

Университет Нархоз

УДК 35: 330.322(574)

На правах рукописи

**ТУРЕКУЛОВА АСИЯ НАЙМАНОВНА**

**Государственное управление инвестиционной деятельностью  
национальных холдингов в Казахстане**

6D051000 – Государственное и местное управление

Диссертация на соискание степени  
доктора философии (PhD)

Научные консультанты  
д.э.н., профессор Бейсенгалиев Б.Т.  
PhD, профессор Кудыс Е.

Республика Казахстан  
Алматы, 2018

## СОДЕРЖАНИЕ

<b>НОРМАТИВНЫЕ ССЫЛКИ</b>	3
<b>ОБОЗНАЧЕНИЯ И СОКРАЩЕНИЯ</b>	4
<b>ВВЕДЕНИЕ</b>	6
<b>1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЙ ПОДХОД К ИССЛЕДОВАНИЮ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ</b>	11
1.1 Теоретико-методологические аспекты государственного управления инвестиционной деятельностью	11
1.2 Управление инвестиционной деятельностью национального холдинга	27
1.3 Зарубежный опыт регулирования и стимулирования инвестиционной деятельности	34
<b>2 ИССЛЕДОВАНИЕ ПРОЦЕССОВ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ НАЦИОНАЛЬНЫХ ХОЛДИНГОВ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН (НА ПРИМЕРЕ АО «ФНБ «САМРУК-КАЗЫНА»)</b>	51
2.1 Состояние и тенденции развития инвестиционной деятельности в Казахстане	51
2.2 Реализация государственных программ в рамках инвестиционной деятельности АО «ФНБ «Самрук-Казына»	73
2.3 Анализ реализации инвестиционных проектов национального холдинга АО «ФНБ «Самрук-Казына»	94
<b>3 ГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НАЦИОНАЛЬНЫХ ХОЛДИНГОВ И ПУТИ ЕГО СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ В КОНТЕКСТЕ МАСШТАБНОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ ЭКОНОМИКИ</b>	107
3.1 Стратегия развития АО «ФНБ «Самрук-Казына» на среднесрочную перспективу	107
3.2 Количественные и качественные параметры оценки роли холдинга в реализации инвестиционной политики государства	115
3.3 Масштабная трансформация как способ совершенствования управления инвестиционной деятельностью АО «ФНБ «Самрук-Казына»	123
<b>ЗАКЛЮЧЕНИЕ</b>	133
<b>СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ</b>	139
<b>ПРИЛОЖЕНИЯ</b>	148

## НОРМАТИВНЫЕ ССЫЛКИ

В настоящей диссертации использованы ссылки на следующие документы и стандарты:

Послание Президента РК народу Казахстана: «Казахстан в новой глобальной реальности: рост, реформы, развитие»: утв. 30 ноября 2015 года

Послание Президента РК «Стратегия «Казахстан-2050» - новый политический курс состоявшегося государства». - Астана, 2012 год, 15 декабря

Государственная программа форсированного индустриально-инновационного развития РК на 2015-2019 годы: утв. 31 декабря 2013 года, № 1497

Указ Президента РК. Об утверждении Государственной программы инфраструктурного развития «Нурлы Жол» на 2015-2019 годы и внесении дополнения в Указ Президента РК от 19 марта 2010 год «Об утверждении Перечня государственных программ: утв. 6 апреля 2015 года

Указ Президента РК. О Стратегическом плане развития Республики Казахстан до 2020 года: утв. 1 февраля 2010 года

Указ Президента РК. Об утверждении Положения о системе льгот и преференций и порядке их предоставления при заключении контрактов с инвесторами: утв. 5 апреля 1997 года, № 3445

Указ Президента РК. Об утверждении приоритетных секторов экономики Республики Казахстан для привлечения прямых отечественных и иностранных инвестиций: утв. 5 апреля 1997 года, № 3444

Республика Казахстан. Закон РК. О внесении изменений и дополнений в Закон Республики Казахстан «Об иностранных инвестициях»: принят 16 июля 1997 года

Постановление Правительства РК. О некоторых вопросах реализации Закона РК «Об инвестициях»: утв. 8 мая 2003 года

Постановление Правительства РК. О создании акционерного общества «Инвестиционный фонд Казахстана»: утв. 30 мая 2003 года

Республика Казахстан. Закон РК. О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по инвестициям: принят 4 мая 2005 года

Указ Президента РК. О кардинальных мерах по улучшению условий для предпринимательской деятельности в Республике Казахстан: утв. 27 февраля 2014 года, № 757

Постановление Правительства РК. Об утверждении Программы по привлечению инвестиций «Национальная инвестиционная стратегия» и внесении дополнения в постановление Правительства Республики Казахстан от 30 декабря 2015 года «Об утверждении перечня правительственных программ и признании утратившими силу некоторых решений Правительства РК: утв. 22 августа 2017 года, №498

## ОБОЗНАЧЕНИЯ И СОКРАЩЕНИЯ

АНПЗ	– Атырауский нефтеперерабатывающий завод
АПК	– Агропромышленный комплекс
АО	– Акционерное общество
АО «БРК»	- АО «Банк развития Казахстана»
АО «НАК «Казатомпром»	- АО «Национальная атомная компания «Казатомпром»
АО «КОРЭМ»	- АО «Казахстанский оператор рынка электрической энергии и мощности»
АО «НК «КТЖ»	- АО «Национальная Компания «Қазақстан темір жолы»
АО «НУХ «Байтерек»	- АО «Национальный управляющий холдинг «Байтерек»
АО «ФНБ «Самрук-Казына»	- АО «Фонд национального благосостояния «Самрук-Казына»
АО «РД «КМГ»	- АО «Разведка Добыча «КазМунайГаз»
АО «КЕГОС»	- АО «Казахстанская компания по управлению электрическими сетями»
ВВП	– Валовый внутренний продукт
ВНП	– Валовый национальный продукт
ВРП	– Валовый Региональный продукт
ВТО	– Всемирная торговая организация
ГЧП	– Государственно-частное партнерство
ГПФИИР	– Государственная программа форсированного индустриально – инновационного развития
ГЭС	– Гидравлические электростанции
ЕС	– Европейский союз
ЕЭП	- Единое экономическое пространство
ЖКХ	– Жилищно-коммунальное хозяйство
ЗАО «ЦОУ»	- Закрытое акционерное общество «Центр по обогащению урана»
КИК	– Казахстанская ипотечная компания
ККСОН МОН РК	– Комитет по контролю в сфере образования и науки Министерства образования и науки РК
КМГ «КазМунайГаз»	– Казахстанский оператор по разведке, добыче, переработке и транспортировке углеводородов
КНР	– Китайская Народная Республика
КПД	- Ключевые показатели деятельности
КТК	- Каспийский Трубопроводный Консорциум
МИД	– Министерство иностранных дел
МИНТ	- Министерство индустрии и новых технологий
МИО	– Местные исполнительные органы
Млн.	– Миллион
МНЭ	- Министерство национальной экономики

МОН РК	– Министерство образования и науки РК
МФ РК	– Министерство финансов Республики Казахстан
НБ РК	– Национальный Банк Республики Казахстан
НИИ	– Научно исследовательский институт
НИОКР	– Научно–исследовательские и опытно–конструкторские работы
НПЗ	– Нефтеперерабатывающий завод
НХЗ	– Нефтехимический завод
НТП	– Научно-технический прогресс
НЭС	– Национальная энергетическая сеть
ООН	– Организация Объединенных Наций
ОЭСР	– Организация экономического сотрудничества и развития
ОАЭ	– Объединенные Арабские Эмираты
ПНХЗ	– Павлодарский нефтехимический завод
ПИИ	– Прямые иностранные инвестиции
РФ	– Российская Федерация
РК	– Республика Казахстан
СП	– Совместное предприятие
СНГ	– Содружество Независимых Государств
СССР	– Союз Советских Социалистических Республик
США	– Соединенные Штаты Америки
СЭЗ	– Свободная экономическая зона
ТНК	– Транснациональная компания (корпорация)
ТОО	– Товарищество с ограниченной ответственностью
ТОО «СП СКЗ-Казатомпром»	- ТОО«СП Сернокислотный завод Казатомпром»
ТС	– Таможенный союз
Т.е.	– То есть
Тыс.тг.	– Тысяч тенге
ТЭС	– Тепловые электрические станции
ЦГО	– центральные государственные органы
ЮНКТАД	- Конференции ООН по торговле и развитию
ЕВITDA	– Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (Прибыль до вычета процентов, налогов и амортизации)
IMRO	– Организация инвестиционных управляющих
ENRC	- Eurasian Natural Resources Corporation (Евразийская корпорация природных ресурсов)
RENAI	- National Network of Investmet Information (Национальная сеть информации для инвесторов)
ROACE	- The return on average capital employed (Прибыль на средний капитал)
УКТИ	- Британская служба торговли и инвестиций

## ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. Экономические преобразования в Казахстане предполагали в качестве одной из важнейших задач радикальные изменения в системе управления экономикой как на макроуровне, так и на уровне предприятий и объединений. Такие изменения нашли свое выражение в перестройке организационной структуры управления производством, создании промышленно-финансовых групп, холдинговых компаний. Необходимость создания новых форм предпринимательства была объективно обусловлена потребностью общества в более гибких структурных формах, которые способны адаптироваться к быстрым изменениям внешней по отношению к организации среды.

Одной из наиболее важных структур, характерных для развитой рыночной экономики, является такая форма организации, как холдинг. С одной стороны, функционирование холдинговых систем имеет ряд преимуществ перед единичными компаниями, а с другой стороны, подобная система имеет определенные особенности, которые порождают новые проблемы и трудности, не характерные для отдельных компаний.

Формирование холдингов в постсоциалистических странах, в том числе в Республике Казахстан, началось относительно недавно. Причем эффективность этого процесса зависит, с одной стороны, от мер государственного регулирования предпринимательской деятельности, а с другой стороны, - от разработки адекватных современным холдингам инструментов внутрифирменного менеджмента. В первую очередь это касается механизмов инвестиционного взаимодействия холдинга и дочерних компаний, методов планирования инвестиций, а также организационного обеспечения инвестиционной деятельности. При этом система государственного управления инвестиционной деятельностью холдингов определяет конкурентоспособность компаний, входящих в их состав.

Развитие компаний в существующей конкурентной среде становится невозможным без постоянных инвестиций и эффективного использования имеющихся ограниченных ресурсов. Поэтому реализация курса современного Казахстана на индустриально-инновационное развитие может быть возможной только при высокой инвестиционной активности, способствующей обеспечению экономического роста. Так, в своем Послании народу «Казахстан в новой глобальной реальности: рост, реформы, развитие» Президент республики одним из основных приоритетов развития общества называет экономический рост, который основан на открытой рыночной экономике с высоким уровнем иностранных инвестиций и внутренних сбережений [1]. При этом политика привлечения иностранного капитала исходит из общей экономической стратегии развития страны.

Несмотря на мировую тенденцию по снижению объемов ПИИ, в Казахстане наблюдается хоть и незначительная, но положительная динамика в привлечении валовых прямых иностранных инвестиций. Такую ситуацию можно объяснить

улучшением инвестиционного климата страны, что было положительно оценено международными экспертами. К примеру, согласно данным исследований компании «Эрнст энд Янг» «Инвестиционная привлекательность Казахстана – 2014», в 2012-2014 годах среди стран постсоветского пространства по привлекательности для ведения бизнеса республика находилась на 2 месте после России. В соответствии с рейтингом Doing Business, измеряющего аспекты регулирования предпринимательской деятельности, в 2016 году Казахстан поднялся до 41 места, значительно улучшив свои позиции. Среди стран СНГ стал занимать 2 место после Армении. В настоящее время по показателю чистого притока прямых иностранных инвестиций на душу населения республика входит в топ трех стран СНГ после Азербайджана и Туркменистана. Данные Национального банка РК свидетельствуют о том, что за период с 2005 по 2016 годы валовый приток прямых иностранных инвестиций в Казахстан составил 243,41 млрд. долл. США. Немаловажную роль в привлечении инвестиций, реализации инвестиционной политики играют Стратегия «Казахстан-2050» [2], Государственная программа форсированного индустриально-инновационного развития на 2015-2019 годы [3], Государственная программа инфраструктурного развития «Нұрлы жол» на 2015-2019 годы [4], Стратегический план развития РК до 2020 года [5].

Между тем, несмотря на привлекательный в целом инвестиционный климат, в стране имеются серьезные преграды в виде бюрократических барьеров, финансовых рисков, недостатков в налоговом законодательстве и администрировании, что негативно отражается на процессе притока иностранного капитала и инвестиций. Инвестиционная деятельность отечественных компаний нуждается в серьезном реформировании. В частности, речь идет о создании адекватной нормативно-законодательной базы в данной области, отсутствии новых подходов к формированию инвестиционных ресурсов и методам управления ими. Вместе с тем, в условиях, когда государственные инвестиционные ресурсы резко сокращаются, и в ближайшие годы эта тенденция будет только усугубляться в связи с кризисными явлениями в мировой экономике, задача определения стратегии государственного управления инвестиционными процессами является весьма актуальной научной проблемой. Причем особенность этой проблемы состоит в том, что позитивный опыт научных школ экономически развитых государств в данном случае может оказаться мало полезным.

Степень научной разработанности проблемы. Обоснование путей повышения эффективности управления инвестиционными процессами в компаниях и холдингах относится к числу важнейших направлений исследований инвестиционной проблематики. Взаимосвязь ресурсных и результативных параметров экономического развития раскрыта в трудах Е.Домара, В.Леонтьева, А.Маршалла, А.Смита, Й.Шумпетера и других. Концептуальные основы инвестиционной политики получили развитие в работах таких авторов как Дж.Бейли, Дж.Гелбрейт, С.Шмидт. Свою точку зрения

относительно активизации инвестиционных процессов представили Л.Эрхард, М.Фридмен, С.Фишер.

Значительный вклад в изучение проблем инвестиционной деятельности и формирования инвестиционной политики реального сектора экономики внесли работы таких российских ученых как: Бадалов Л.М., Багриновский К.А., Воронова Т.А., Дмитриев Я.В., Колесников В.И., Львов Д.С., Слепов В.А., Соколовский В.В. и другие. Исследованию экономических рычагов государственного регулирования инвестиционных процессов посвящены труды Андреева С.А., Грицай М.А., Епифанова В.А., Ковалева В.В., Морозова В.В., Сергеевой И.Г., Чайковской Л.А., Четыркина Е.М., Шеремет А.Д.

Среди казахстанских ученых большой вклад в развитие экономики внесли Абдыгаппарова С.Б., Баймуратов У.Б., Елубаева Ж.М., Гамарник Г.Н., Кенжегузин М.Б., Кошанов А.К., Сейтказиева А.М., Сагадиев К.А., Хамитов Е.Н. и другие. Различные аспекты проблемы инвестиций отражены в работах таких ученых как Аубакиров Я.У., Ашимбаев Т.А., Абыкаев Н.А., Башиев С.Б.

В многочисленных научных трудах отражена сложность и многогранность проблемы управления инвестициями. Однако в теоретико-методологических разработках не наблюдается единого подхода к управлению инвестиционной деятельностью современных компаний. На протяжении многих лет Казахстан накапливает опыт инвестиционной деятельности, проводит активную политику по привлечению иностранного капитала в страну, меняет стратегию и тактику управления инвестиционными процессами. Однако и по сей день, на наш взгляд, в недостаточной степени выработаны инвестиционные государственные регуляторы, не разработаны эффективные стимулирующие рычаги для установления международного сотрудничества, имеются пробелы в инвестиционном законодательстве [6]. При этом вопросы роли и места национального холдинга АО «ФНБ «Самрук-Казына» в обеспечении эффективности инвестиционной деятельности не ставились.

Рабочая гипотеза исследования заключается в том, чтобы в условиях дальнейшего развития глобализационных процессов, наличия кризисных явлений, высокой зависимости отечественной экономики от мировой конъюнктуры отразить необходимость усиления или сокращения функций государства как «стратегического» партнера в области стимулирования и поддержки инвестиционной деятельности национальных холдингов.

**Цели и задачи исследования.** Цель докторской диссертации заключается в исследовании системы государственного управления инвестиционной деятельностью и разработке практических рекомендаций для формирования моделей государственного управления инвестиционной деятельностью национальных холдингов.

Для достижения поставленной цели необходимо решить ряд поставленных и взаимосвязанных задач:

- определить теоретические основы и способы эффективного управления инвестиционной деятельностью национальных холдингов;



- выявить возможности применения зарубежного опыта регулирования и стимулирования инвестиционной деятельности в отечественных условиях;
- определить состояние и выявить тенденции развития инвестиционной деятельности в Республике Казахстан;
- на основе исследования процессов формирования холдингов определить способы и мотивы их создания, цели функционирования;
- провести анализ существующей системы управления инвестиционной деятельностью национального холдинга АО «ФНБ «Самрук-Казына» с позиции обеспечения его инвестиционной устойчивости в современной экономике;
- разработать рекомендации по совершенствованию системы государственного управления инвестиционной деятельностью холдинга.

**Объектом исследования** диссертационной работы является система государственного управления инвестиционными процессами национального холдинга АО «ФНБ «Самрук-Казына».

**Предмет исследования** – совокупность управленческих, организационных и экономических отношений, возникающих в процессе инвестиционной деятельности национального холдинга.

В методологическом плане возникает необходимость исследования следующих компонентов:

Первый компонент предусматривает необходимость изучения, во-первых, экономической природы процесса инвестирования и инвестиционной деятельности, изучения субъектов инвестиционной деятельности, во-вторых, изучения формы участия государства в инвестиционной деятельности и методов государственного регулирования инвестиционной деятельности. В третьих, создается необходимость освещения сути государственных инструментов инвестиционной политики, трансформации форм и механизмов на этапах этой политики реформирования казахстанской экономики.

Второй компонент ставит задачу исследовать сущность государственного управления инвестиционной деятельностью национального холдинга и выявление его особенностей. Здесь же целесообразным представляется исследование процесса трансформации форм и механизмов прямого государственного инвестирования. При этом принципиально важным также является выявление критерия целесообразности функционирования холдинга и определение подходов к оценке его деятельности. Для разрешения данного спектра задач следует выявить количественные и качественные параметры для оценки роли холдинга в реализации инвестиционной политики государства.

Третий компонент предопределяет необходимость изучения вопросов совершенствования инвестиционной деятельности холдинга в современных условиях, предопределенных масштабной приватизацией государственных активов.

Теоретической и методологической основой исследования послужили фундаментальные труды отечественных и зарубежных ученых в области управления, развития и регулирования инвестиционных процессов. Исследование опирается на нормативно-правовые и законодательные документы

Республики Казахстан по проблемам управления инвестициями и инвестиционной политики, а также методические и инструктивные материалы министерств и ведомств республики. Кроме того, в работе использовались данные Комитета по статистике РК, финансовая и хозяйственная отчетность АО «ФНБ «Самрук-Казына», дочерних компаний Фонда. В процессе исследования применялись методы сравнительного анализа, методы факторного анализа, SWOT-анализа, а также синтеза, обобщения и научной абстракции.

К числу наиболее существенных результатов, полученных лично соискателем, обладающих новизной и выносимых на защиту, относятся следующие:

- дано авторское определение терминам «инвестиционная деятельность» и «государственное регулирование инвестиционной деятельности»; обоснована необходимость разделения понятий «инвестиционная деятельность» и «инвестиционный процесс»;

- систематизированы инвестиционное законодательство, инструменты и методы регулирования инвестиционной деятельности РК;

- выявлены основные тенденции развития инвестиционной деятельности в РК и взаимообусловленность инвестиций и макроэкономических показателей экономики;

- определены экономические результаты функционирования холдинга и даны подходы к определению его вклада в процесс совершенствования управления экономикой страны;

- на основе изучения мирового опыта регулирования и стимулирования инвестиционной деятельности, анализа финансово-хозяйственной деятельности, а также направлений совершенствования инвестиционной деятельности АО «ФНБ «Самрук-Казына» разработаны рекомендации по совершенствованию системы государственного управления инвестиционной деятельностью.

Апробация и внедрение результатов исследования. По теме диссертационной работы автором опубликовано 15 научных работ общим объемом 7,8 печатных листа.

Основные положения диссертационного исследования были апробированы в открытой печати, докладывались на научно-практических конференциях, опубликованы в международном научном издании, входящем в базу данных компании «Thomson Reuters», «Scopus», а также опубликованы в изданиях, рекомендованных ККСОН МОН РК.

Структура докторской диссертации. Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложения. Диссертация содержит 147 страниц машинописного текста, 21 таблицу, 30 рисунков, 10 приложений и библиографический список, включающий 165 источников.

# **1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЙ ПОДХОД К ИССЛЕДОВАНИЮ ПРОБЛЕМ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ**

## **1.1 Теоретико-методологические аспекты государственного управления инвестиционной деятельностью**

На сегодняшний день совершенно очевидным является тот факт, что инвестиции и инвестиционная деятельность занимают неоспоримо важное место в экономическом развитии страны. Между тем в экономической литературе пока не сложилось единого мнения относительно сути инвестиций. В ходе проведенного исследования на основе обобщения имеющихся в экономической литературе классификаций была предпринята попытка учета всех критериев, по которым можно классифицировать инвестиции. Такая классификация [7] представляется наиболее пригодной для использования на предприятиях, ориентированных на индустриально-инновационное развитие. Думается, преимущество данной классификации, представленной в таблицах А, Б приложения, дает более полное представление о целях предприятий относительно инвестиционной деятельности.

Аналогичным образом в экономической литературе пока не сложилось единого мнения относительно того, что следует понимать под инвестиционной деятельностью. Так, Макконелл К.Р. и Брю С.Л. инвестиционную деятельность отождествляют с инвестиционным процессом, рассматривая их как процесс вложения инвестиционных ресурсов в какой-нибудь проект [8].

Думается, что эти категории отождествлять нельзя, поскольку понятия «деятельность» и «процесс» имеют разное толкование. К примеру, в словаре Ожегова С.И. дается следующее определение понятия «процесс»: это развитие определенного явления, последовательная смена состояний в развитии чего-нибудь [9].

В энциклопедическом словаре термин «деятельность» объясняется как специфическая человеческая форма отношения к окружающему миру, содержание которой составляет его целесообразное изменение в интересах людей. И далее... «деятельность включает в себя цель, средства, результат и сам процесс» [10]. Это означает, что деятельность является более широким понятием, включающим в себя непосредственно инвестиционный процесс.

Кроме того, ряд исследователей считают, что процесс осуществления инвестиций в объекты предпринимательства и социальной инфраструктуры называется инвестиционной деятельностью. Так, Игонина под инвестиционной деятельностью (инвестированием) понимает процесс преобразования инвестиционных ресурсов во вложения [11]. Безусловно, такое определение нельзя назвать полным и целиком отражающим сущность категории.

Другие авторы под инвестиционной деятельностью понимают деятельность, связанную с вложением средств в объекты инвестирования с целью получения дохода (эффекта). В частности, Райзберг Б., Лозовский Л., Стародубцева Е. инвестиционную деятельность определяют как вложение

средств, инвестирование; совокупную деятельность по вложению денежных средств и других ценностей в проекты, а также обеспечение отдачи вложений [12]. Правда, при этом они не уточняют, в чем и как будет выражена упомянутая отдача. Третьи инвестиционную деятельность рассматривают как совокупность практических действий физических, юридических лиц и государства относительно реализации инвестиций.

Мы разделяем позицию Алпацкой Е.Г. и ее сторонников, которые утверждают, что инвестиционную деятельность можно представить как совокупность трех стадий или этапов:

1) привлечение необходимых для инвестирования финансовых средств с использованием возможностей фондового и финансового рынков;

2) непосредственное инвестирование, т.е. вложение полученных средств инвестиционные проекты;

3) реализация инвестиций, а именно получение отдачи от инвестирования в виде прибыли или иного положительного эффекта [13].

Отсюда, опираясь на обозначенные этапы протекания инвестиционной деятельности, мы даем следующее определение данной категории. На наш взгляд, инвестиционная деятельность это деятельность физических и юридических лиц, а также государства, связанная с привлечением и вложением необходимых различного рода ресурсов в проекты социально-экономического значения с обязательной организацией системы контроля за их использованием с целью последующего обеспечения отдачи от инвестирования в виде получения прибыли и/или другого положительного эффекта.

В Законе РК «Об инвестициях» (2003 г.), действовавшем до начала 2016 года, т.е. до введения в действие Предпринимательского Кодекса РК, сказано, что под инвестиционной деятельностью следует понимать деятельность физических и юридических лиц по участию в уставном капитале коммерческих организаций, или по созданию или увеличению фиксированных активов, используемых для предпринимательской деятельности, а также для реализации проекта ГЧП, в том числе концессионного проекта. В новом законе об инвестициях, вступившем в силу с 01.01.2016 года, формулировка инвестиционной деятельности не изменилась [14].

В то время как по мнению отдельных казахстанских юристов, в частности, Мороза С.П., трактовка понятия «инвестиционная деятельность» должна быть изменена на законодательном уровне. И в первую очередь, это касается понимания сущности инвестиционной деятельности в качестве предпринимательской [15]. К примеру, Ершова И.В. аргументированно доказывает, что инвестиционная деятельность в разных своих проявлениях может носить статус предпринимательской, а может такой и не быть. То есть это означает, что инвестиционная и предпринимательская деятельности тесно взаимосвязаны между собой, но по содержанию не всегда могут совпадать [16]. По мнению Сулейменова М.К., проблема соотношения предпринимательской и инвестиционной деятельности осложняется нечеткостью законодательного определения инвестиционной деятельности. В частности, он считает, что в

Законе РК «Об иностранных инвестициях» произошла неравноценная замена термином «инвестирование» понятия «инвестиционная деятельность», которая включает в себя инвестирование и совокупность практических действий по реализации инвестиций [17].

Необходимо заметить, что существующая проблема отождествления понятий «инвестиционная деятельность» и «инвестирование» широко дискутируется в научной среде. К примеру, Аладьин В.В. отмечает, что движение инвестиций в регионе состоит из двух стадий. На первой стадии осуществляется непосредственно инвестиционная деятельность или инвестирование, т.е. вложение средств из инвестиционных ресурсов, а на второй стадии предположительно окупаются инвестиционные затраты и получается доход [18]. Очевидно, что в данном случае автор рассматривает термины «инвестиционная деятельность» и «инвестирование» как синонимы.

Вместе с тем, существуют диаметрально противоположные точки зрения, когда экономисты различают эти понятия. Инвестиционную деятельность они делят на три этапа: собственно инвестирование, превращение вложенных средств в прирост капитальной стоимости, получение прибыли и/или социального эффекта. При этом инвестирование рассматривается как начало второго этапа.

Несомненный интерес вызывает подход Губановой Е.С., которая пытается разграничить данные категории путем сравнения их семантики. К примеру, она считает, что термин «инвестирование» происходит от глагола «инвестировать» и поэтому его нужно трактовать как «вложение капитала» [19]. Мы придерживаемся точки зрения той когорты исследователей, которые рассматривают инвестиционную деятельность и инвестирование как самостоятельные экономические категории.

По своему содержанию инвестиционная деятельность подразделяется на следующие виды:

- прямая, т.е. вложения в производство товаров (работ, услуг), строительство или реконструкцию объекта;
- ссудная, которая осуществляется в форме предоставления займа, кредита. При этом интерес инвестора заключается в своевременном получении прибыли в виде процентов по договорам займа и кредита;
- портфельная, т.е. в виде приобретения ценных бумаг. Причем портфельный вид инвестиционной деятельности предполагает только получение дивидендов на вложенный капитал.

Инвестиционная деятельность может осуществляться в таких формах как:

1) государственная, предполагающая два способа реализации:

- благодаря государственным органам власти и управления на основе использования средств соответствующего бюджета, заемных средств и внебюджетных средств;
- благодаря крупным государственным компаниям и предприятиям на основе использования их собственных или заемных средств;

2) частная форма, осуществляемая физическими лицами, негосударственными предприятиями, общественными и религиозными организациями, а также другими юридическими лицами с коллективной собственностью;

3) иностранное инвестирование, в котором принимают участие иностранные граждане, государственные и негосударственные компании;

4) совместная форма, в которой задействованы иностранные компании вместе с отечественными предприятиями [20].

Как отмечалось выше, инвестиционная деятельность является более широким понятием и включает в себя инвестиционный процесс, что показано на рисунке 1. При этом под инвестиционным процессом понимается последовательность этапов, действий и операций по реализации инвестиционной деятельности.



Рисунок 1 - Этапы инвестиционной деятельности и ее составляющие  
Примечание – Составлено автором на основе [21]

Следует заметить, что инвестиционный процесс обладает всеми признаками системы. То есть в нем присутствует субъект (инвестор), объект (объект инвестиций), связь между ними (инвестирование с целью получения инвестиционного дохода) и среда, в которой они существуют (инвестиционная среда). При этом связь выступает системообразующим фактором, поскольку объединяет все остальные элементы в одно целое.

Субъектами инвестиционной деятельности являются инвестор, заказчики, исполнители работ, пользователи объектов инвестиционной деятельности и др.

В качестве субъектов могут выступать: юридические и физические лица, иностранные и отечественные, индивидуальные, коллективные и институциональные инвесторы, инвестиционные институты, профессиональные участники рынка ценных бумаг, другие государства и международные организации. Кроме того, инвесторы могут быть государственными и частными, индивидуальными и коллективными.

Объектами инвестиционной деятельности выступают физические активы (здания, сооружения, оборудование), финансовые и нематериальные активы. Это: вновь созданные и модернизированные основные средства, целевые денежные вклады, ценные бумаги, научно-техническая продукция, имущественные права, а также права на интеллектуальную собственность.

Понятно, что инвестиционный процесс не существует сам по себе, а всегда включен в определенное пространство следующего уровня. Это означает, что он должен быть рассмотрен в рамках целостного подхода, применение которого позволяет исчерпывающе описать место и роль инвестиционного процесса как в отдельно взятой сфере деятельности, так и в системе общественных отношений.

В момент осуществления вложения инвестор устанавливает связь с конкретным объектом и становится его участником. Такое объединение первоначально в результате воздействия инвестора приводит к изменению свойств объекта инвестиций. Затем измененные свойства в виде инвестиционного дохода воздействуют на инвестора, изменяя в свою очередь его свойства, в том числе восполняя существующий дефицит. В итоге, после прекращения инвестиционного процесса субъект и объект начинают существовать в новом качестве. Именно так инвестиционный процесс способствует диффузии свойств субъекта и объекта.

На инвестиционный процесс в стране влияют, прежде всего, следующие взаимосвязанные факторы:

- функциональное соотношение, согласно которому доход распределяется на потребление и сбережение;
- норма чистой прибыли: чем выше норма прибыли, тем больше объем инвестиций;
- ссудный процент; причем инвестирование является экономически выгодным и целесообразным в том случае, когда норма прибыли превышает ставку ссудного процента;
- темп инфляции, поскольку чем выше темп инфляции, тем ниже реальный доход от инвестиций, а значит, меньше мотивация для осуществления долгосрочного инвестирования [22].

Основу любого инвестиционного процесса в стране составляет государство. С помощью системы управления инвестиционной деятельностью оно оказывает влияние на изменение производственного потенциала страны, темпы экономического роста, увеличение объемов и качества производимых материальных и духовных благ, развитие инфраструктуры.

Управление инвестиционной деятельностью в государственных масштабах предполагает осуществление государственного регулирования. Следует

заметить, что государственное регулирование инвестиционной деятельности осуществляется в каждой стране. Причем необходимость активизации регулирующих мер зависит от состояния инвестиционных процессов и уровня развития экономики в целом. В то время как активизация инвестиционной деятельности во многом зависит от проведения финансовой, кредитной, амортизационной, ценовой, налоговой, валютной, а также инвестиционной политики. Это говорит о том, что государственное регулирование инвестиционных процессов направлено на обеспечение максимальной эффективности инвестиционных вложений.

Обычно в экономической литературе государственное регулирование инвестиционной деятельности характеризуют как определенные в законодательном порядке формы и методы административного и экономического характера, используемые органами управления всех уровней для осуществления инвестиционной политики.

На наш взгляд, более точным является следующее определение: государственное регулирование инвестиционной деятельности представляет собой совокупность государственных подходов и решений, закрепленных законодательством, а также организационно-правовых форм, в рамках которых инвестор осуществляет свою деятельность.

Инвестиционная политика государства требует определенного механизма ее реализации, определяет формы и методы управления инвестиционной деятельностью. Реальное состояние и направления развития данного механизма отражаются в законодательной базе, регулирующей инвестиционные процессы.

Для определения общих закономерностей и основных тенденций развития инвестиционного законодательства Казахстана необходимо исследование истории его становления как самостоятельной отрасли законодательства.

Следует отметить, что инвестиционное законодательство Казахстана в своем становлении, развитии и совершенствовании прошло 4 основных этапа.

Первый этап – это этап формирования инвестиционного законодательства, правда, первоначально, как законодательства об иностранных инвестициях. Так, в 1990 году был принят Закон Казахской ССР «Об иностранных инвестициях в Казахской ССР», целью которого являлось обеспечение привлечения иностранных инвестиций, передовой технологии и управленческого опыта с условием предоставления гарантий иностранному капиталу. Данный закон установил правовой режим защиты инвестиций, а также ряд налоговых льгот для иностранных инвесторов, что сыграло значительную роль в привлечении в экономику республики первых иностранных инвестиций [23].

Основные положения данного Закона носили преимущественно декларативный характер. Но несмотря на это, в его принятии имелись и положительные стороны:

- во-первых, это был первый акт, законодательно закрепивший сложившиеся в республике инвестиционные отношения;
- во-вторых, на четыре года определялся порядок привлечения иностранных инвестиций в экономику страны;



- в-третьих, впервые иностранным инвесторам предоставлялись гарантии осуществления ими своей деятельности.

Необходимо подчеркнуть, что включение в Закон раздела, посвященного гарантиям иностранным инвестициям, увеличило интерес со стороны потенциальных инвесторов и в значительной степени отразилось на их активности.

Закон КазССР «О свободных экономических зонах» (1990 г.) определял порядок создания и деятельности совместных и иностранных юридических лиц; гарантии прав и интересов иностранных граждан и предприятий, действующих на территории свободных экономических зон; а также льготное налогообложение для иностранных и совместных предприятий, действующих на территории СЭЗ [24].

Дальнейшему развитию инвестиционных отношений способствовали Закон РК «О фонде преобразования экономики Республики Казахстан» (1993 г.) [25], Закон РК «О возвратной системе финансирования инвестиций» (1993 г.) [26], Закон РК «О валютном регулировании» (1993 г.) [27].

Второй этап в развитии инвестиционного законодательства начинается с принятия Закона РК «Об иностранных инвестициях» [28]. Данный закон определил основы привлечения иностранных инвестиций в отечественную экономику; закрепил государственные гарантии, предоставляемые иностранным инвестициям; установил основные организационно-правовые формы их осуществления и определил порядок разрешения споров с участием иностранных инвесторов. Он представлял своего рода «закон второго поколения». Изменения, которые были в него внесены, учитывали изменения политики государства по отношению к инвесторам. Это диктовалось экономическим развитием Казахстана в целом и началом формирования в стране благоприятного инвестиционного климата.

Одновременно с Законом об иностранных инвестициях был принят новый Гражданский кодекс РК [29]. Очевидно, что Гражданский кодекс не мог быть совершенным системообразующим законом, полностью лишенным недостатков. Тем не менее, он представляет собой основной специальный нормативный акт в области регулирования рыночных частноправовых отношений.

Данный этап в развитии инвестиционного законодательства отличается тем, что значительная часть принятых нормативно-законодательных актов носила временный характер. К примеру, среди них можно назвать Указ Президента РК «О земле» (1995 г.) [30], Закон РК «О налогах и других обязательных платежах в бюджет» (1995 г.) [31], Закон РК «О хозяйственных товариществах» (1995 г.) [32]. Однако, благодаря принятию общей части Гражданского кодекса РК, сформировалась достаточно серьезная правовая база, ставшая основой действующего законодательства.

Началом третьего этапа послужило принятие Закона РК «О государственной поддержке прямых инвестиций» [33]. В этом законе были определены такие задачи как: внедрение новых технологий, передовой техники и ноу-хау; насыщение внутреннего рынка высококачественными товарами и

услугами; государственная поддержка и стимулирование отечественных производителей; развитие экспортоориентированных и импортозамещающих производств; создание новых рабочих мест; улучшение окружающей природной среды. Это означает, что данный законодательный акт был призван регулировать отношения, связанные с инвестиционной деятельностью в приоритетных секторах экономики, что в свою очередь дало мощный толчок к развитию производственной сферы.

Кроме того, были изданы Указ Президента РК «Об утверждении Положения о системе льгот и преференций и порядке их предоставления при заключении контрактов с инвесторами» (1997 г.) [34], Указ Президента РК «Об утверждении приоритетных секторов экономики РК для привлечения прямых отечественных и иностранных инвестиций» (1997 г.) [35], постановления Государственного Комитета РК по инвестициям и другие нормативно-законодательные акты.

С принятием Закона о государственной поддержке прямых инвестиций началось формирование специального законодательства республики о прямых инвестициях. В то же время инвестиционное законодательство РК перешло на качественно новую ступень. Не секрет, что до принятия данного закона инвестиционная политика государства была направлена на увеличение иностранных инвестиций и создание наиболее благоприятного режима для иностранных инвесторов. Однако эффективность иностранных инвестиций оказалась минимальной, поскольку они вкладывались преимущественно в недропользование. А это не оказывало ощутимого влияния на развитие экономики страны и только способствовало усилению экспансии недр иностранными инвесторами. Поэтому существенная часть вложенных в тот период иностранных инвестиций носила спекулятивный характер.

С учетом сложившейся ситуации, наряду с принятием Закона о прямых инвестициях, были внесены серьезные изменения и дополнения в Закон об иностранных инвестициях [36]. Этот Закон в определенной степени восполнил пробелы в инвестиционном законодательстве. Так, было расширено понятие инвестиций; исключена статья о правительственных гарантиях по договорам, связанным с иностранными инвестициями; разделены участники инвестиционных споров (государство, иностранные инвесторы, физические и юридические лица РК); государство перестало нести ответственность перед инвесторами в случае наступления форс-мажорных обстоятельств. Вместе с тем, отмечалось, что правительственные гарантии для иностранных инвесторов распространяются на предприятия с иностранным участием, в уставном фонде которых доля иностранных инвестиций составляет не менее 35% или не менее 1 млн. долл. США.

Однако Закон об иностранных инвестициях не был совершенным, в связи с чем регулярно подвергался критике. Так, Климкин С.И. отмечал имеющиеся противоречия в положениях закона и нормах Гражданского кодекса, подчеркивая при этом, что оба закона были приняты в один день [37]. Сулейменов М.К. справедливо подметил, что по мере исключения из закона норм, устанавливающих особый правовой режим для иностранных инвесторов

по сравнению с национальными инвесторами, он прекратит свое существование. Иными словами, Закон об иностранных инвестициях носит временный характер [38]. Действительно, с принятием нового инвестиционного закона и установлением единого правового режима, Закон об иностранных инвестициях утратил силу. Дальнейшему совершенствованию инвестиционных отношений с участием иностранных инвесторов способствовало образование Совета иностранных инвесторов при Президенте РК.

Наряду с законодательством об иностранных инвестициях, получило свое развитие и законодательство о прямых инвестициях. Так, была разработана Программа привлечения прямых инвестиций в РК на 1999-2000 годы [39]. Принят Указ Президента РК «Об утверждении Правил предоставления льгот и преференций при заключении контрактов с инвесторами, осуществляющими инвестиционную деятельность в приоритетных секторах экономики» (2000 г.) [40]. Правила предусматривали предоставление государственных натуральных грантов, освобождение от уплаты земельного налога и налога на имущество сроком до 5 лет, освобождение от уплаты подоходного налога на срок до 5 лет, полное или частичное освобождение от уплаты таможенных пошлин импортируемого оборудования, сырья и материалов.

Принятие Закона о прямых инвестициях способствовало тому, что начало формироваться специальное законодательство в области осуществления государственных инвестиций. Законом РК «О бюджетной системе» были определены главные принципы осуществления государственного кредитования и заимствования [41]. Закон РК «О государственном и гарантированном государством заимствовании и долге» регулировал отношения, возникавшие в процессе государственного заимствования уполномоченными органами республики и негосударственного заимствования резидентами Казахстана, обеспечиваемого гарантиями государства [42]. Закон РК «О Банке развития Казахстана» определял цели деятельности Банка развития, среди которых основными являются: повышение эффективности государственной инвестиционной деятельности, развитие производственной инфраструктуры и обрабатывающих производств, содействие в привлечении иностранных и отечественных инвестиций в экономику республики [43].

Наряду с этим для формирования накоплений государства, снижения зависимости республиканского и местных бюджетов от конъюнктуры мировых цен был создан Национальный Фонд [44]. А в 2001 году утверждены Правила осуществления инвестиционных операций Национального Фонда РК.

Следует отметить, что в отличие от других стран, инвестиционное законодательство которых изначально складывалось как законодательство о ценных бумагах и об инвестициях в ценные бумаги, инвестиционное законодательство Казахстана формировалось как законодательство об инвестициях в реальные активы и, в первую очередь, в недропользование. Законодательство республики о рынке ценных бумаг и его влиянии на развитие инвестиционных отношений с момента своего появления функционировало самостоятельно. Закон РК «О рынке ценных бумаг» впервые законодательно

закрепил, что другой составной частью инвестиционной деятельности является инвестирование в ценные бумаги и другие финансовые активы [45]. В законе были определены две основные группы инвесторов на рынке ценных бумаг:

1) инвесторы (физические или юридические лица, осуществляющие вложение собственных средств в ценные бумаги);

2) институциональные инвесторы (юридические лица, инвестирующие привлеченные ими деньги преимущественно в ценные бумаги).

Закон РК «О регистрации сделок с ценными бумагами» [46] и Закон РК «Об инвестиционных фондах в Республике Казахстан» [47] были направлены на защиту прав инвесторов на рынке ценных бумаг и на снижение рисков инвестирования. Вместе с тем, значительную роль в развитии инвестиционных отношений сыграло законодательство о валютном регулировании.

Главной особенностью третьего этапа в развитии инвестиционного законодательства Казахстана является то, что инвестиционное законодательство включало в себя три основных блока специальных законодательных актов:

1) законодательство об иностранных инвестициях;

2) законодательство о прямых инвестициях и их государственной поддержке;

3) законодательство об инвестициях в ценные бумаги.

Наряду с этим, отдельные группы составляло законодательство о государственном инвестировании (в том числе законодательство о прямых государственных инвестициях; о программах государственных инвестиций) и законодательство о социальных инвестициях (законодательство о некоммерческих организациях).

На четвертом этапе развития инвестиционного законодательства произошла систематизация законодательства о государственных инвестициях, государственном заимствовании и долге, о бюджетной системе. Так, в Бюджетный кодекс РК (2004 г.) включены вопросы, касающиеся планирования и осуществления бюджетных инвестиций, оценки их эффективности, а также вопросы государственного инвестирования [48]. Позднее, в 2006 году, в Бюджетный кодекс были внесены изменения, в том числе статьи, регулирующие отношения, связанные с бюджетными инвестициями. Данный этап также ознаменовался коренными изменениями в законодательстве о рынке ценных бумаг. В частности, были приняты Закон РК «Об акционерных обществах» [49], Закон РК «О рынке ценных бумаг» [50].

Модернизация законодательства о рынке ценных бумаг и значительная перестройка самого инвестиционного законодательства определили серьезные структурные изменения в системе законодательства. Вокруг нового Закона об инвестициях стали группироваться другие нормативные акты. Например, Закон РК «О концессиях», выступающий в качестве комплексного законодательного акта [51]. В нем определен порядок предоставления концессионерам-инвесторам не только недр, но и земель, вод и других природных ресурсов, а также товарно-материальных ценностей, имеющих различный правовой режим.

Закон РК «Об Инвестиционном фонде Казахстана» [52] и Закон РК «Об инвестиционных фондах» [53] являются законодательными актами комплексного характера, сферу регулирования которых составляют инвестиционные отношения. Кроме того, к числу таких актов можно отнести: постановление Правительства РК «О некоторых вопросах реализации Закона РК «Об инвестициях» [54], постановление Правительства РК «О создании акционерного общества «Инвестиционный фонд Казахстана» [55], Закон РК «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по инвестициям» (2005 г.) [56].

Следует отметить, что изменения и дополнения, вносившиеся в нормативно-законодательные акты, были направлены на обеспечение соблюдения условий контрактов о предоставлении инвестиционных преференций со стороны инвесторов, а также на ужесточение контроля над деятельностью юридических лиц РК, заключивших контракт о преференциях. Поэтому его следует характеризовать как этап становления инвестиционного законодательства в качестве самостоятельной отрасли законодательства со всеми присущими ей признаками и характерными чертами. Это также этап равных возможностей для иностранных и национальных инвесторов и преодоления разрозненности инвестиционных норм. При этом, если при принятии первой редакции Закона РК «Об инвестициях» (2003 г.) главный упор делался в целом только на сырьевой сектор экономики, то после 2008 года тенденция начала меняться. В частности, государство стало поддерживать инвестиции в несырьевые сектора экономики, обратило внимание на инвестиции казахстанского капитала на зарубежных рынках, начало стимулировать и продвигать экспорт товаров на внешние рынки. Это было вызвано необходимостью введения мер государственной поддержки экспортерам и отечественным инвесторам за рубежом.

Начиная с 2010 года активно обсуждаются инвестиции в «зеленую» экономику, энергосбережение и повышение энергоэффективности, поддержку использования возобновляемых источников энергии; привлечение инвестиций частного сектора в развитие инноваций в Казахстане. Создается Совет по улучшению инвестиционного климата, разрабатывается Стратегический план развития Республики Казахстан до 2020 года. Вместе с тем, появились меры стимулирования экспорта на основе государственной поддержки.

Началом пятого этапа стала разработка и принятие так называемого единого законодательного акта - Предпринимательского кодекса Республики Казахстан [57], регулирующего, в т.ч. инвестиционные вопросы. Он разработан в соответствии с пунктом 39-1 Плана законопроектных работ Правительства РК на 2014 год и в соответствии с Указом Президента РК «О кардинальных мерах по улучшению условий для предпринимательской деятельности в Республике Казахстан» [58].

Необходимость разработки единого кодекса связана была со стремлением систематизировать регулирующее предпринимательскую деятельность законодательство страны. Целью его разработки являются совершенствование и

развитие законодательства Казахстана в сфере взаимодействия субъектов предпринимательства и государства, устранение пробелов и противоречий в правовом регулировании предпринимательских отношений, а также систематизация правовых, экономических, социальных условий и гарантий, обеспечивающих свободу предпринимательства.

В данном кодексе объединены и унифицированы были законы, регулирующие предпринимательскую деятельность в целом. Вместе с тем, с принятием данного Кодекса 1 января 2016 года утратили силу ряд законов, положения которых отражены в Кодексе [57]. Кроме того, в рамках принятия указанного Кодекса подписан Закон РК «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам предпринимательства», который предусматривал внесение изменений и дополнений в 11 кодексов и 100 законов республики.

Принципиально важными нововведениями кодекса являются вопросы ГЧП, взаимная ответственность государства и субъекта предпринимательства, а также принципы ограничения участия и вмешательства государства в предпринимательскую деятельность, социальная ответственность бизнеса и саморегулирование в сфере предпринимательства.

Тем самым, на пятом этапе инвестиционное законодательство, которое ранее существовало в виде отдельного законодательного акта, было интегрировано в Предпринимательский кодекс РК. Логическим продолжением этого стало утверждение Постановления Правительства РК Программы по привлечению инвестиций «Национальная инвестиционная стратегия», которая направлена на создание благоприятного инвестиционного климата и привлечение инвестиций, ориентированных на повышение эффективности [59]. Программа предусматривает новые определения: инвестиции, ориентированные на повышение эффективности и ориентированные на внутренний рынок. Согласно первому, инвестиции, ориентированные на повышение эффективности – это тип инвестиций, направленных на организацию производства в определенной стране с целью использования ее факторов конкурентоспособности, которые обеспечат возможность экспорта в другие страны или регионы. Такие факторы конкурентоспособности могут включать эффективную рабочую силу в плане стоимости, образования или специализации, легкий доступ к иностранным рынкам, качественную инфраструктуру и т.д. Что касается инвестиций, ориентированных на внутренний рынок, то это тип инвестиций, направленных на развитие внутреннего рынка страны-получателя. Таким образом, главными факторами такого типа инвестиций являются размер и темпы роста внутреннего рынка.

Также программа предусматривает информационно-мониторинговую систему IRM (follow-up) – это единая информационная площадка для казахстанских, иностранных инвесторов и предпринимателей, которая содержит полную, достоверную и актуальную информацию об инвесторах, инвестиционных проектах, производственных площадках и информационных запросах потенциальных инвесторов.

Помимо инвестиционных преференций предусмотрен инвестиционный омбудсмен - должностное лицо, назначаемое Правительством РК, на которое возлагаются функции по содействию в защите прав и законных интересов инвесторов. Программа также предусматривает принцип «одного окна» («единое окно»), отражает централизованную форму содействия инвесторам со стороны уполномоченного органа по инвестициям в предоставлении государственных услуг, предусматривающая минимизацию участия инвесторов в сборе и подготовке документов и ограничение их непосредственного контакта с государственными органами.

Отдельные авторы инструменты правового регулирования рассматривают в расширенном аспекте, относятся к ним не только законодательные акты в области инвестиционной деятельности, но и заключение договоров, систему реализации инвестиционного законодательства принятие государственных программ. Потому механизм государственного регулирования инвестиционных процессов понимается как совокупность инструментов и методов воздействия государства на инвестиционную политику хозяйствующих субъектов.

Вышеуказанное позволяет представить в следующем виде состояние национального законодательства в области инвестиционной деятельности (рисунок 2).

В экономической литературе принято выделять две группы методов, с помощью которых государство регулирует инвестиционную деятельность – методы прямого и косвенного воздействия. При этом, как справедливо отмечает Лаптева А.М., мнение которой мы разделяем, метод государственного регулирования инвестиционной деятельности есть совокупность прямых и косвенных приемов и способов, с помощью которых государство оказывает воздействие на участников инвестиционных отношений [60].

Для реализации этих методов используются различные инструменты воздействия (рисунок 3). Административные или прямые методы регулирования предполагают прямое воздействие на субъекты инвестиционной деятельности и к инструментам относятся: регистрация, лицензирование, квотирование, применение санкций и ограничений, разработка приказов, распоряжений и указов, введение административных мер, распорядительные процедуры, управление государственной собственностью.

Экономические или косвенные методы воздействия государства представляют собой методы, с помощью которых государство воздействует на субъекты инвестиционной деятельности на основе стимулирования принятия решений в интересах субъектов и общества в целом.

Как видно из рисунка 3, инструменты экономического регулирования инвестиционной деятельности подразделяются на группы: активно-структурные, фискально-структурные, монетарные и другие.

К активно-структурным методам относятся государственная поддержка, государственное финансирование инвестиций, государственное участие, связанное кредитование, прямое проектное финансирование, управление внешним долгом.

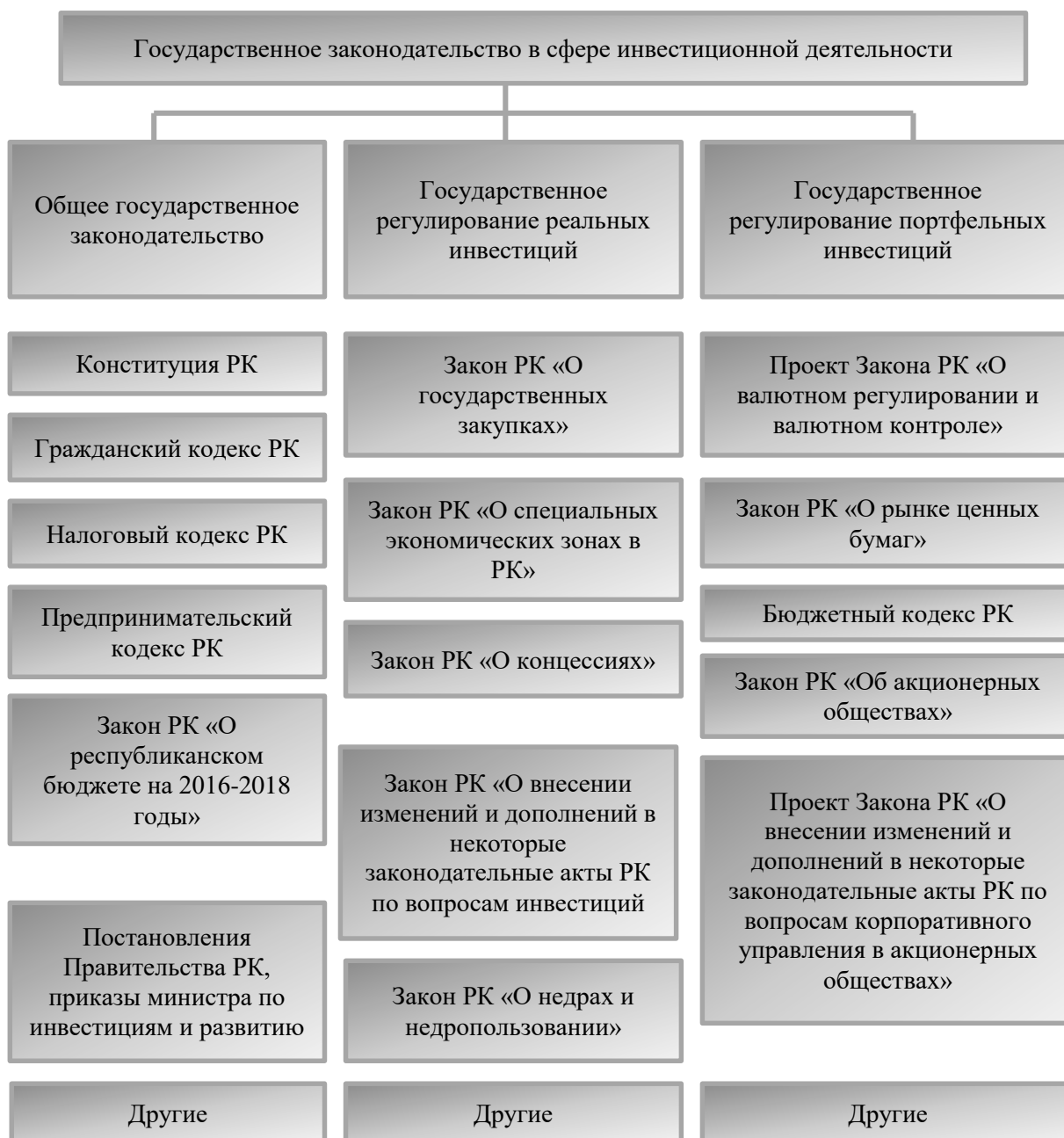


Рисунок 2 - Государственное законодательство в сфере инвестиционной деятельности

Примечание – составлено автором

В фискально-структурные инструменты входят рычаги, влияющие на инвестиционную деятельность через бюджетную и налоговую системы.

Монетарные инструменты, т.е. инструменты кредитно-денежной политики влияют на инвестиционную деятельность через регулирование денежного обращения и объема денежной массы, а также через рычаги кредитной политики, к примеру, установление ставки рефинансирования; определение налоговых льгот и скидок; дифференциация налоговых ставок, тарифов и ставок платежей за такие инвестиционные ресурсы как земля, природные ресурсы; ставки процентов по кредитам коммерческих банков и т.д. [61].



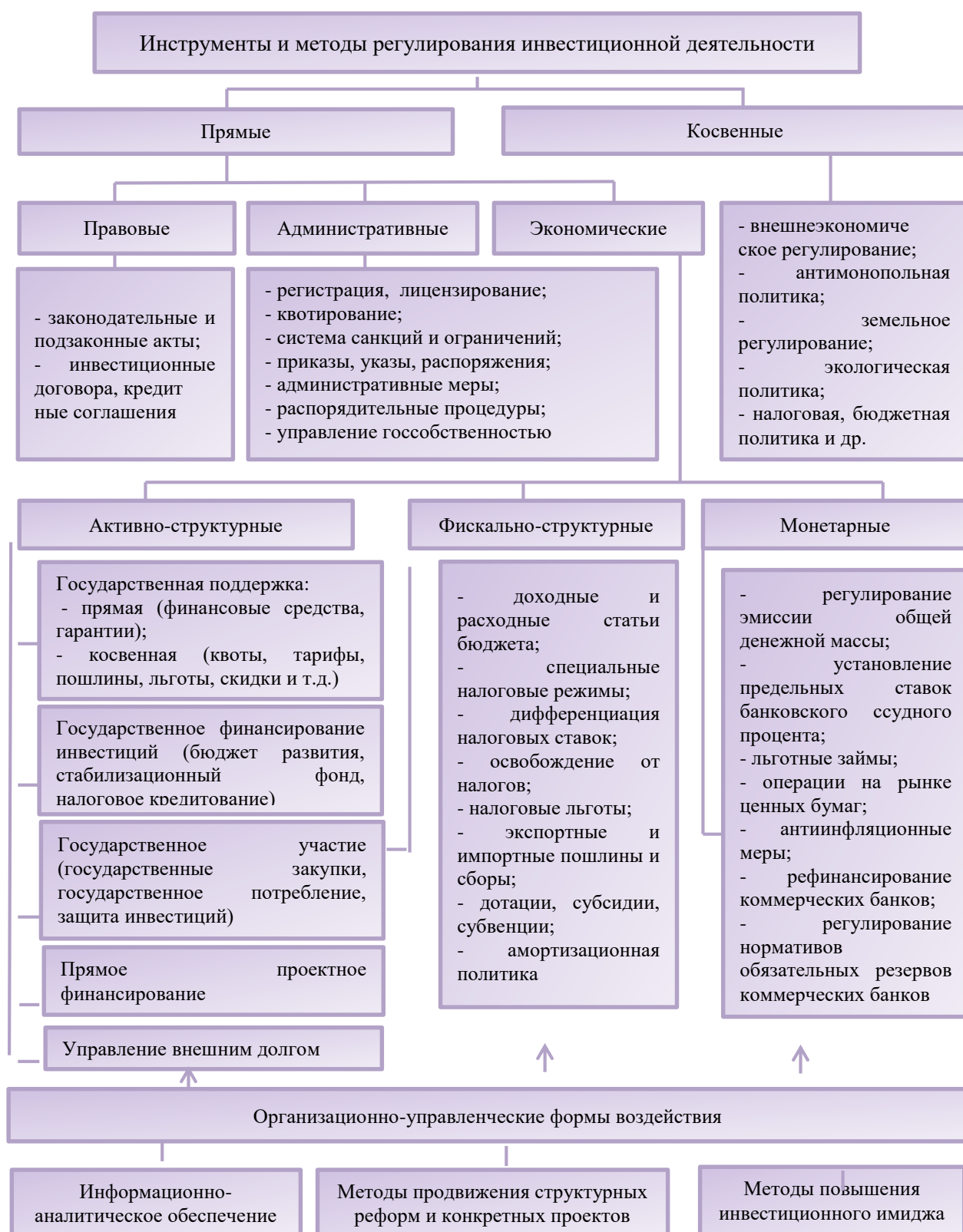


Рисунок 3 - Инструменты и методы регулирования инвестиционной деятельности

Примечание – составлено автором

Всю систему инвестиционной деятельности пронизывают организационно-управленческие формы воздействия, т.е. имплементационные и институциональные мероприятия. Эта группа регуляторов является движущей

силой, активизирующей инвестиционные процессы. К ним относятся: информационно-аналитическое обеспечение; методы продвижения структурных реформ и конкретных проектов; методы повышения инвестиционного имиджа.

Основные формы государственного регулирования инвестиционной деятельности, показанные на рисунке 4, предполагают:

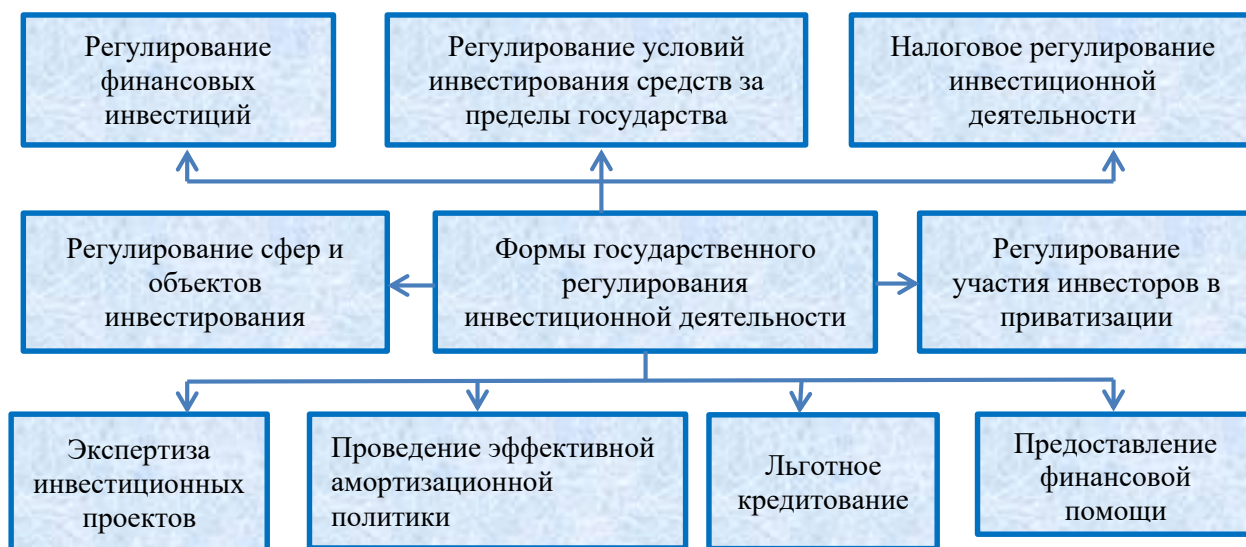


Рисунок 4 - Основные формы государственного регулирования инвестиционной деятельности

Примечание – составлено автором на основе [62]

А) в целях создания благоприятных условий в целях развития инвестиционной деятельности:

- совершенствование системы налогов, механизма начисления амортизации и использования амортизационных отчислений;
- установление субъектам инвестиционной деятельности специальных налоговых режимов;
- защита интересов инвесторов;
- предоставление льготных условий пользования землей и другими природными ресурсами;
- реализация антимонопольных мер;
- развитие финансового лизинга;
- проведение переоценки основных фондов в соответствии с темпами инфляции;
- создание возможностей для формирования субъектами инвестиционной деятельности собственных инвестиционных фондов;
- расширение возможностей для применения залогового кредитования;
- создание сети информационно-аналитических центров, составляющих рейтинговые оценки субъектов инвестиционной деятельности.

Б) прямое участие государства в инвестиционной деятельности проявляется в следующем:

- разработка и финансирование инвестиционных проектов, осуществляемых совместно с иностранными государствами, а также инвестиционных проектов, финансируемых за счет средств республиканского бюджета;
- составление перечня строек и объектов технического перевооружения для государственных нужд и финансирование их за счет средств государственного бюджета;
- размещение на конкурсной основе средств государственного бюджета для финансирования инвестиционных проектов. Размещенные средства подлежат возврату с выплатой процентов за пользование или на условиях закрепления в государственной собственности соответствующей части акций создаваемого акционерного общества;
- проведение экспертизы инвестиционных проектов и описание практических действий по осуществлению инвестиций;
- защита предприятий от поставок морально устаревших и материалоемких, энергоемких и не наукоемких технологий, оборудования, конструкций и материалов;
- разработка и утверждение стандартов (норм и правил) и осуществление контроля над их соблюдением;
- выпуск облигационных займов, гарантированных целевых займов;
- вовлечение в инвестиционный процесс законсервированных строек и объектов, находящихся в государственной собственности;
- предоставление концессий отечественным и иностранным инвесторам по итогам торгов (аукционов и конкурсов).

## **1.2 Управление инвестиционной деятельностью национального холдинга**

Содержанием современной государственной инвестиционной политики должно стать создание опорных производств, которые сформируют новый образ народного хозяйства Казахстана, выступят в качестве стимула для коммерческих инвестиций в смежные отрасли и производства. Между тем достижение этого требует применение комплексного подхода, охватывающий широкий спектр определенных процедур.

Социально-экономические последствия функционирования холдинга как института развития по своей содержательности являются явлениями качественного и количественного порядка и включать могут в себя: компоненты организационно-управленческого; синергетического и агломерационного характера; нормативного; регулирующего характера, а также связанные продвижением казахстанской продукции и отечественного капитала за рубеж.

В ходе исследования предопределилась необходимость выявления форм участия государства в инвестиционной деятельности. Как известно, существуют три формы участия государства в инвестиционной деятельности:

- 1) прямое участие государства в инвестиционной деятельности, осуществляемое за счет бюджетных средств;

2) создание государством благоприятных условий для развития инвестиционной деятельности, т.е. косвенное государственное регулирование инвестиций;

3) мобилизация и формирование инвестиционных ресурсов.

Теорией и практикой инвестиционной политики уже выработаны механизмы прямого воздействия государства, среди которых можно отметить: совокупность форм и методов прямого инвестирования; соответствующие институты развития; система целевых и инвестиционных программ; государственный заказ и государственные закупки; сбалансированная внешнеэкономическая политика, включающая протекционистские меры [63].

Трансформация форм и механизмов прямого государственного инвестирования предопределила:

1) переход от безвозмездного бюджетного финансирования на кредитование на возвратной и платной основе;

2) отказ от распределения бюджетных средств между отраслями и регионами и переход к селективному и частичному финансированию конкретных объектов;

3) внедрение практики долевого государственно-частного финансирования инвестиционных проектов;

4) переориентация части централизованных инвестиционных средств на долевое участие в реализации особо эффективных инвестиционных проектов;

5) предоставление на конкурсной основе инвестиционным проектам частных инвесторов государственных гарантий за счет средств бюджета.

В Казахстане сформировалось два ведущих агента модернизации: государство, выступившее инициатором экономической реформы, и крупный бизнес. При этом признание крупного бизнеса в качестве важнейшего субъекта повышения конкурентоспособности страны является основой инвестиционной политики республики. С учетом имеющихся в стране ведущих агентов модернизации нами предлагается следующая классификация методов государственного регулирования инвестиционной деятельности. Так, государственные инструменты инвестиционной политики можно разделить на 3 группы: макроэкономические, микроэкономическое и институциональные.

Макроэкономические инструменты определяют общеэкономический климат инвестиций, который оказывает влияние на процентную ставку, темпы роста экономики и внешнеторговый режим. Эти инструменты определяются комплексом мер бюджетно-налоговой политики. Микроэкономические инструменты – это меры, которые воздействуют на отдельные составляющие инвестиций или на отдельные отрасли. К примеру, налоговые ставки, гарантии, правила амортизации, льготные кредиты. Институциональные инструменты дают возможность достичь координации инвестиционных программ частных инвесторов; они включают государственные органы инвестиционной политики, объединения предпринимателей, информационные системы [64].

Безусловно, государство должно выделять бюджетные средства на реализацию инвестиционных проектов. К примеру, в мировой практике прямое

финансирование инвестиционных проектов из государственного бюджета или предоставление льготных инвестиционных кредитов государственным финансовым институтам является важнейшим источником средств на капитальные вложения. В силу ограниченности ресурсов капиталовложений разумнее использовать селективную или «точечную» бюджетную политику поддержания инвестиционной деятельности, когда государство поддерживает только конкретные проекты и только конкретные результаты.

Подобные действия снижают инвестиционную нагрузку на бюджет, и одновременно привлекают свободные средства частного бизнеса в проекты, поддерживаемые государством [65]. Потребность общества и экономики в эффективном государственном регулировании наталкивается на неэффективность деятельности самого государства, в частности, на несовершенную систему управления, которая отторгает старые структуры и методы при недостаточной развитости новых механизмов.

Реализация государственной инвестиционной политики на всех уровнях предполагает наличие разветвленной инфраструктуры развития и поддержки всех сфер экономики. Для этого необходимо иметь не только транспортную, финансовую инфраструктуры, инфраструктуру небанковских инвестиционных институтов, консалтинга и т.д., но и инфраструктуру государственного управления, ответственную за инвестиционную политику и развитие собственно конкурентной инфраструктуры инвестиционного процесса.

Высшие органы государственной власти принимают решения, некоторые предложения по различным направлениям инвестиционной политики государства возводят в ранг закона (рисунок 5).



Рисунок 5 - Первый (международный) уровень государственной инвестиционной политики

Примечание – составлено автором на основе исследования

При этом учитываются не только предложения правительства, но и рекомендации международных организаций.

Для выполнения регулирующих функций министерства, причастные к реализации инвестиционной политики, вместе с Национальным банком разрабатывают предложения по основным параметрам кредитно-денежной, финансовой и инвестиционной политики (рисунок 6).



Рисунок 6 - Второй уровень государственной инвестиционной политики  
Примечание – составлено автором на основе исследования

При этом, если инвестиционная политика находит свое концентрированное выражение в содержании республиканской инвестиционной программы, то кредитно-денежная политика, проводимая НБ, зачастую носит самостоятельный характер [66].

Третий уровень – это уровень отраслевых министерств и ведомств, деятельность которых зависит от параметров, задаваемых на первом и втором уровнях. На 3 уровне устанавливаются лимиты финансирования, разрабатываются инвестиционные программы республиканского уровня. Объем финансирования определяет министерство национальной экономики, а выделение средств осуществляет министерство финансов.

Взаимодействие исполнительной и законодательной ветвей власти при реализации инвестиционной политики на региональном уровне является одним из важнейших факторов привлечения инвесторов [67].

Четвертый уровень реализует государственную политику инвестирования на уровне области. При выработке и реализации инвестиционных решений имеется еще один уровень, приведенный на рисунке 7, – муниципальный. Формирование инвестиционной политики на всех уровнях обусловливается компетенциями принимающих решения. К примеру, первый и второй уровни отличаются тем, что если на одном уровне есть возможность устанавливать законодательные решения, то на другом - нет. Второй и третий уровни различаются степенью обобщения действий - в масштабах страны или в масштабах отдельных отраслей.



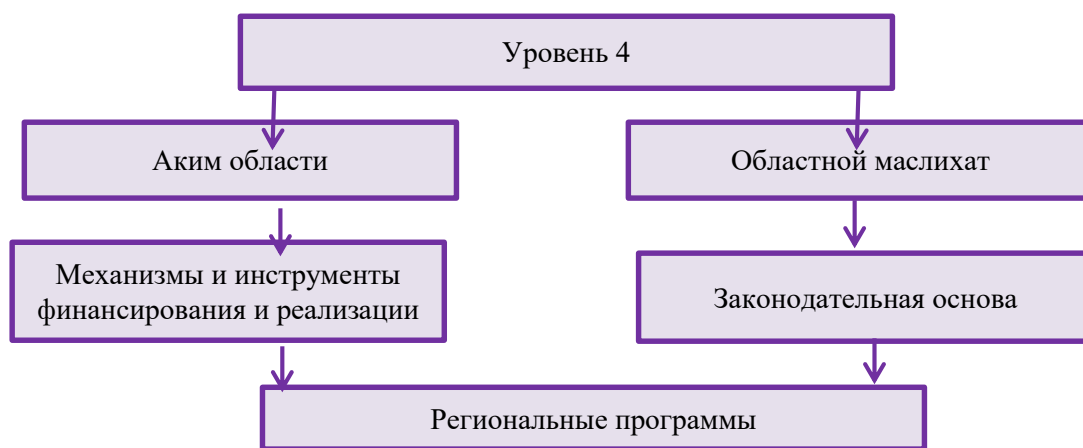


Рисунок 7 - Четвертый уровень государственной инвестиционной политики  
Примечание – Составлено автором на основе исследования

Пятый уровень государственной инвестиционной политики подразумевает два звена: акима города и городской маслихат и действие муниципальных программ. Четвертый и пятый уровни необходимы для осуществления стыковки и интеграции инвестиционной политики на разных уровнях административного деления. Они сталкиваются с наибольшими трудностями, поскольку имеют наименьшую теоретическую, кадровую, организационную и материально-техническую подготовленность к осуществлению планируемых программ [68].

Надо признать, что ныне имеется определенная недостаточность в координации действий между всеми органами и их звеньями, причем зачастую негативы являются следствием отсутствия обмена информацией. В целях их устранения ныне изменен порядок взаимодействия Министерства по инвестициям и развитию РК, АО «Национальная компания «Kazakh Invest» со всеми центральными государственными органами (ЦГО) и местными исполнительными органами (МИО) с четко определенным регламентом и зонами ответственности. Ключевыми органами реализации инвестиционной политики в данной программе названы Правительственный совет по вопросам привлечения инвесторов (Инвестиционный штаб) (далее - Совет) и Министерство по инвестициям и развитию РК. Совет осуществляет свою деятельность под председательством Премьер-Министра РК, а рабочим органом Совета стало Министерство по инвестициям и развитию РК. В состав Совета вошли представители ключевых государственных органов, государственных организаций, бизнес-сообществ, бизнес-ассоциаций. Совет осуществляет выработку предложений по следующим направлениям:

- общий мониторинг реализации Программы и регулярный учет достижений;
- защита прав и интересов иностранных инвесторов, совершенствование правовой базы РК касательно инвестиционной политики;
- системные вопросы инвесторов в сфере налогового, таможенного, миграционного законодательства;

- проблемные вопросы инвестиционных проектов во взаимодействии с Инвестиционным омбудсменом;
- вовлечение иностранных инвесторов в разработку правовых актов, затрагивающих интересы инвесторов с учетом международного опыта;
- выбор эффективной переговорной тактики в отношении приоритетных стран-инвесторов;
- снятие ограничений, препятствующих привлечению инвестиций в регионы.

Система мониторинга и оценки, являющаяся неотъемлемой частью данной Программы, будет формировать основу управления Программой и контроля результатов [60].

Концептуальный подход к разработке национальной инвестиционной политике показан на рисунке 8. Думается, что предлагаемая модель инвестиционной политики в сочетании с методическими разработками по ее реализации может стать эффективным инструментом государственного управления инвестиционными преобразованиями в секторах национальной экономики.



Рисунок 8 - Концептуальная модель национальной инвестиционной политики  
Примечание – составлено автором на основе исследования



В ходе исследования установлено, что реализация предлагаемой модели инвестиционной политики возможна при наличии следующих условий:

- незавершенность системных рыночных преобразований, которые сдерживают инвестиционный спрос;
- неразвитость рыночных механизмов капитализации в реальном секторе сберегаемых ресурсов;
- низкая восприимчивость реального сектора к инвестициям;
- недостаток высокоэффективных инвестиционных проектов;
- несовершенство механизма доведения финансовых ресурсов до запроектированных пунктов их использования.

Представляется, что в неразрывной взаимосвязи с совершенствованием государственного управления инвестициями на всех уровнях иерархии следует выделять инвестиционную деятельность национальных холдингов. Специфика заключается в том, что они одновременно выступают как основные источники, так и как потребители инвестиций, а также как приоритетные направления инвестиций в период выхода из кризиса и стабилизации экономики страны.

При этом необходимо учитывать основные тенденции управления инвестиционной деятельностью холдингов, получившие широкое распространение в мировой практике:

- стратегическая гибкость формирования и реализации инвестиционных проектов на корпоративном уровне;
- совершенствование процессов автоматизации и математизации процессов оценки и управления инвестиционной деятельностью компании;
- усиление борьбы с бюрократическими явлениями в области составления и исполнения инвестиционных программ;
- появление программ развития привлекательного для инвесторов бизнеса в виртуальной среде с использованием широкого спектра ресурсов сети Интернет и др. [69].

Инвестиционная привлекательность предполагает наличие системы условий инвестирования (доходность инвестиций, риски, ликвидность), устраивающих инвестора. Однако этими условиями можно охарактеризовать приемлемость для инвестора конкретного, изолированного в финансово-производственном отношении проекта, а не холдинга в целом. В то время как современные холдинги, как правило, включают в себя несколько взаимосвязанных проектов с разными инвестиционными характеристиками, задача выявления особенностей стратегического управления инвестиционной деятельностью национальных холдингов в контексте поставленных задач исследования ведет к следующему.

Наше видение по данному вопросу таково, что в основе разработки модели стратегического управления инвестиционной деятельностью национальных холдингов лежит поиск привлекательной бизнес-идеи, уточнение целевой модели бизнеса, выработка стратегии, разработка мероприятий, обеспечивающих достижение целевой модели.

Для формирования перечня первостепенных мероприятий разработки модели можно использовать экспертный метод, который позволяет реализовать накопленный опыт и наработки менеджеров, расставить экономические и стратегические приоритеты, создать модель, отвечающую требованиям функционирования холдинга в новых условиях. При этом должны быть учтены трансформационные процессы предпринимательской структуры, разделение управляющих функций, выделение основных и сервисных подразделений и схем финансирования. Здесь следует использовать сценарный подход и анализ эффективности мероприятий в различных схемах их реализации.

Модель стратегического управления инвестиционной деятельностью холдингов должна опираться на экономические принципы, которые предполагают представление всей производственно-хозяйственной деятельности холдинга в виде взаимосвязанных инвестиционных проектов с определенными показателями экономической эффективности: холдинг – направления деятельности – отдельные инвестиционные проекты. Причем модель стратегического управления инвестиционной деятельностью холдинга включает в себя следующее:

- имитационную модель функционирования холдинга, которая разрабатывается для изучения состояния предпринимательской структуры и определения перспектив при реализации действующих стратегических планов инвестиционной деятельности;

- финансовую модель холдинга с детализацией по направлениям его деятельности;

- инвестиционные модели предлагаемых проектов.

Разработка модели стратегического управления инвестиционной деятельностью холдинга дает такие результаты, как агрегированный стартовый баланс холдинга; прогнозная финансовая документация холдинга по инерционному сценарию и прогнозная финансовая документация холдинга по венчурному сценарию, при условии реализации алгоритма информационной поддержки инвестиционной деятельности.

### **1.3 Зарубежный опыт регулирования и стимулирования инвестиционной деятельности**

В развитии экономики любой страны инвестиции играют определяющую роль. От их объема, состояния инвестиционного процесса зависит решение социально-экономических задач, связанных с обеспечением экономического роста, повышения жизненного уровня населения, конкурентоспособности хозяйствующих субъектов и страны в целом, макроэкономической стабильности. Поэтому проблема регулирования и стимулирования инвестиционной сферы остро стоит перед органами государственной власти во всем мире.

В экономически развитых странах в процессе регулирования инвестиционной деятельности государство, как правило, принимает на себя одновременно несколько функций:

- регулирование общего объема капиталовложений частного бизнеса, осуществляемая через политику ссудного процента, денежную, налоговую и амортизационную политики;

- выборочное стимулирование капиталовложений в определенные предприятия, отрасли и сферы деятельности через кредитные и налоговые льготы;

- прямое административное вмешательство в инвестиционный процесс с целью ввода или вывода определенных производственных мощностей путем согласования планов и действий крупнейших корпораций.

Государственное вмешательство в инвестиционную сферу экономики за рубежом давно стало нормой, и его методы систематически совершенствуются. В Японии, например, в случае необходимости, конкретная отрасль в законодательном порядке переводится на режим, разрешающий административную координацию капиталовложений на определенный срок. По истечении срока режим пересматривается или отменяется.

В США роль государства в принятии инвестиционных решений существенно отличается от японской и западноевропейской практики. Чисто административные решения здесь принимались только в годы первой и второй мировых войн или же в сфере военных инвестиций в годы холодной войны. Хозяйственная практика в области регулирования инвестиций в большей степени ориентирована на реализацию принципов экономической свободы и экономического либерализма, нежели на прямое вмешательство, что рассматривается как недопустимое ограничение. Поэтому роль государства в принятии инвестиционных решений в США связывается с разработкой государственных инвестиционных программ, строительством объектов инфраструктуры, выполнением крупных региональных инвестиционных программ [70].

Все большую озабоченность государственных органов на Западе начинают вызывать и процессы глобализации экономики. В меняющихся экономических условиях соревнование за мировое лидерство возглавляют те страны, у которых сформировалась более оптимальная инвестиционная политика и отлажен механизм ее реализации. Это, например, такие страны как Япония, США, Германия и другие участники «большой семерки». Интересен в этой связи опыт США, которые не лишают себя выгоды, обеспечиваемой за счет государственной поддержки ключевых факторов конкурентоспособности.

К настоящему времени определились основные направления совершенствования экономики развитых стран на базе НТП, заключающиеся в приоритетности потребления, развития наукоемких и высокотехнологичных производств и сферы обслуживания. Особенность капиталонакопления в структурном плане заключается в относительном сокращении капитальных

вложений в материальное производство и относительно увеличении их в сферу услуг.

В развитых странах в качестве регулирующего инструмента в инвестиционной сфере выступает государственный инвестиционный заказ, основой его формирования являются долгосрочные целевые комплексные программы общегосударственного или регионального уровня. К государственному инвестиционному заказу прибегают в следующих случаях:

- при наличии расхождения между интересами компаний, частного капитала и общегосударственными интересами;
- незаинтересованности владельцев капитала в решении общегосударственных проблем;
- поддержки занятости населения в периоды спадов и кризисов;
- нейтрализации негативных социально-экономических последствий рыночных отношений в инвестиционной сфере;
- формировании приоритетности инвестиционных вложений с точки зрения общегосударственных или региональных интересов;
- быстрой ликвидации дефицита отдельных материалов и готовой продукции, возникающих вследствие конъюнктурных рыночных перекосов;
- предотвращении срывов выполнения внешнеэкономических государственных обязательств.

Главными объектами регулирования при этом являются следующие механизмы:

- 1) принятие конкретных инвестиционных решений;
- 2) выработка приоритетов капиталовложений;
- 3) перелив капитала из менее эффективных в более эффективные и передовые отрасли.

Государственное регулирование экономики, в том числе инвестиционной сферы, характерно для всех экономически развитых стран. Так, для Японии присуща разработанная методология планирования инвестиций. Различные министерства от лица государства разрабатывают краткосрочные и среднесрочные планы развития общественных работ и выступают в роли заказчика. Такие многолетние традиции способствуют реализации нового строительства, развития приоритетных территорий, а также развитию всех отраслей экономики.

В Германии в практике регионального инвестирования используется понятие «общественная задача», что соответствует понятию «целевая программа». В новых (восточных) федеральных землях разработаны целевые правила «Улучшение региональной хозяйственной структуры», что способствовало стимулированию инвестиций путем предоставления субсидий на развитие инфраструктуры из федерального и земельных бюджетов, а также Европейского фонда регионального развития.

В США регулирование инвестиционных процессов в определенных рамках осуществляет государство. Из валовых капиталовложений в экономику США на долю государства приходится более 20%, из них 12% идет на инвестиции из

федерального бюджета. Государство оказывает влияние на инвестиционную деятельность с помощью таких финансовых инструментов, как льготные ставки налога на прибыль, политика ускоренной амортизации, стимулирование отдельных категорий инвестиций.

Анализ государственной инвестиционной политики, проводимой в странах с рыночной экономикой, свидетельствует о том, что она не сводится к созданию общих условий инвестиционной деятельности, называемой инвестиционным климатом. Такая политика предусматривает активную роль государства в создании системы долгосрочного финансирования экономики. Ряд развитых стран, не смотря на предъявление иностранным государствам жестких требований по минимизации вмешательства в экономику, проводят активную государственную протекционистскую политику [71].

Мировой инвестиционный опыт показывает, что одни лишь крупные капиталовложения еще не гарантируют быстрого экономического роста. Важнейшую роль играют структура и качество инвестиций, человеческий капитал и технические знания. Тем не менее, стабильный и быстрый экономический рост, как правило, связан с исключительно высокими уровнями сбережений и инвестиций. Сравнительный анализ ряда стран по таким показателям, как наличие созданного агентства по продвижению иностранного капитала в экономику, выполняемые им функции, наличие зон свободной торговли, система взаимосвязей между государственным и частным секторами, меры поддержки иностранных инвестиций и гарантий для иностранных инвесторов, схемы взаимосвязи всех участников инвестиционного процесса, ограничения сфер для проникновений иностранного капитала в целях безопасности, региональная дифференциация стимулов показали сходную картину в инструментах и методах применяемой политики. Многие государства, ориентированные на привлечение большого притока иностранных инвестиций, используют определенные координируемые правительством организационные структуры.

Агентства по стимулированию инвестиций осуществляют деятельность по обслуживанию инвесторов в таких вопросах, например, как получение разрешения и лицензии. При этом, если одни страны выбирают государственную форму организации агентств по стимулированию инвестиций, то другие – государственно-частную или частную форму. Государственные агентства стимулирования инвестиций существуют внутри более крупных правительственных структур. Так, например, агентство «Канадские инвестиции» (таблица 1), подотчетно министерству промышленности, тайландское агентство ВОІ осуществляет свою деятельность при кабинете премьер-министра. При этом стимулирование инвестиций отличается от традиционных функций, выполняемых правительственными учреждениями, например, таких как управление, контроль, регулирование, разработка и утверждение законов, контроль за их исполнением.

В Корею участники инвестиционного процесса представлены Рабочим комитетом по иностранным инвестициям, Комитетом по регуляторной реформе,

Отделом по координации политики правительства. В Японии агентство по продвижению иностранного капитала представлено японской организацией содействия развитию внешней торговли «Джетро». Практическое содействие инвесторам осуществляет Служба инвестиций при кабинете министров Японии. При этом под общим началом Службы каждое министерство или институт, связанный с инвестициями, определяют контактные координаты служб (отделений, департаментов), ответственных за специальные процедуры. В Бразилии все участники объединены под крышей Национальной сети информации для инвесторов RENAI (National Network of Investment Information).

Таблица 1 - Организации, ответственные за обеспечение стимулирования инвестиций

Страна	Организация
Канада	Канадские инвестиции
Австрия	Кооперирование и индустриальное развитие Австрии
Франция	Французский комитет развития промышленности
Израиль	Израильский комитет инвестиций
Индонезия	Комитет координации инвестирования
Британия	Бюро инвестиций в Британию
Тайланд	Тайландский комитет инвестиций
Малайзия	Развитие малазийской промышленности
Ирландия	Содействие развитию промышленности
Ямайка	Ямайские национальные инвестиции
Сингапур	Комитет по развитию экономики
Примечание – Составлено автором на основе [72]	

Как видно из приведенной таблицы 1, во всех странах ответственность за стимулирование иностранных инвестиций возлагается на конкретную организацию. Существуют различные причины, по которым деятельность, связанная со стимулированием инвестиций, осуществляется правительством.

Но наиболее важная из них заключается в том, что частным предпринимательским структурам не просто использовать результаты такой деятельности для получения прибыли. Очевидно, что стимулирование инвестиций для обеспечения социальных выгод должно быть приоритетным, чем потенциальная возможность получения частной прибыли.

Привлечением иностранных инвестиций в страну, а также продвижением британского экспорта на зарубежные рынки занимается Британская служба торговли и инвестиций (UKTI). Работу по стимулированию инвестиций UKTI проводит в тесном сотрудничестве с другими ведомствами: Министерство иностранных дел, администрации Северной Ирландии, Шотландии и Уэльса, а также структуры-партнеры, представляющие частный сектор. Активную роль в привлечении инвесторов в страну играют также «Послы бизнеса» UKTI, выбираемые из числа лиц, известных в деловых кругах.

В Шотландии аналогом UKTI является агентство «Scottish Development International». В Северной Ирландии данную деятельность осуществляет

организация «Invest Northern Ireland». В Уэльсе работа с иностранными инвесторами ведется Министерством экономики, науки и транспорта местного правительства. Привлечением инвестиций на местном уровне занимаются Агентства регионального развития, объединяющие представителей местных органов власти и бизнеса.

Следует отметить, что в Великобритании не существует специализированной государственной организации, регулирующей или занимающейся стимулированием исходящих инвестиций. Также нет и специально созданных механизмов для развития инвестиционной деятельности британских компаний за рубежом. Им предоставляется полная свобода выбора места и сферы приложения собственного капитала. Основная работа правительства Великобритании по привлечению иностранных инвесторов в страну проводится в части улучшения инвестиционного климата в стране и создания благоприятной деловой среды. К таким мерам относятся: снижение бюрократического давления на бизнес, упрощение процедур регистрации бизнеса, снижение налогов, введение льгот для инновационных компаний и пр. [73].

В Финляндии государственными органами, регулирующими иностранную предпринимательскую деятельность, выступают Банк Финляндии, Министерство торговли и промышленности, Национальный совет патентов и регистрации. По данным Банка Финляндии, в 2013 году общая сумма накопленных иностранных инвестиций в экономике страны составила 662,4 млрд. евро. Из общей суммы накопленных ПИИ на промышленность приходится 18,9 млрд. евро, а на отрасли, связанные с сервисом, - 46,2 млрд. евро. При этом общая сумма накопленных финских инвестиций в экономику иностранных государств составила 684,7 млрд. евро. Из них на долю прямых инвестиций приходится 15,7%, а на долю портфельных инвестиций – 34,6%. Правда, в последующие годы наметился спад объемов привлекаемых в страну ПИИ, что не противоречит общемировой тенденции. Тем не менее, по версии Global Innovation Index 2016, в рейтинге «Страна-инноватор» Финляндия занимала 3 место среди 142 стран, в рейтинге «Страна-бренд» - 13 место, в рейтинге европейского экспорта – 1 место [74].

В Италии для привлечения иностранных инвестиций была создана государственная акционерная страховая компания «Саче», позднее преобразованная в Государственный институт по страхованию внешнеторговых операций. Институт совершает традиционные операции по средне- и долгосрочному страхованию экспорта, предоставляет гарантии по прямым инвестициям и бартерным сделкам. Кроме того, специальная государственная финансовая компания «Симест» субсидирует процентные ставки при кредитовании экспорта.

Успешное осуществление деятельности по стимулированию инвестиций требует использования современных методов управления, проектного анализа, маркетинга, гибкости в реагировании на нужды инвесторов, быстрой адаптации к меняющимся рыночным условиям. Традиционные правительственные

организации, как правило, не очень подходят для осуществления этих задач. Потому широкое распространение получили смешанные типы организаций.

Государственно-частные агентства по привлечению инвестиций имеют собственный совет директоров, отчитываются по итогам года перед соответствующим министерством. Так, ирландская IDA, созданная при Министерстве промышленности и коммерции в 1949 году, проводила активную политику стимулирования инвестиций и привлечения средств иностранных инвесторов. Оставаясь на финансировании министерства и подчиняясь ему, IDA в 1969 году стала полугосударственной организацией с собственным советом директоров. Следует отметить, что полугосударственные организации могут сочетать в себе типичные черты, присущие как государственному, так и частному сектору. Связь с государственными структурами позволяет государственно-частным организациям более эффективно обслуживать инвесторов и выполнять свои функции. В то время как организации, деятельность которых не ориентирована на приоритетное получение прибыли, могут ставить перед собой и социальные задачи.

Опыт многих зарубежных стран наглядно свидетельствует о том, что инвестиционные агентства смешанной формы организации обеспечивают разумный компромисс участия государственного и частного сектора в данной деятельности. С одной стороны, по сравнению с чисто частными организациями они в большей мере приспособлены к выполнению поставленных задач, свойственных для организаций государственного сектора. А с другой стороны, они в состоянии приобретать опыт, необходимый для решения специфических задач в частном секторе. Страны, которые после второй мировой войны за сравнительно короткий срок модернизировали свою промышленную структуру (Япония, Южная Корея, Тайвань, некоторые западноевропейские государства), отличались весьма высоким удельным весом инвестиций в ВВП. Например, страны Юго-Восточной Азии активно использовали следующие инструменты воздействия государства на динамику инвестиционного процесса: государственные инвестиции; налоговые стимуляторы инвестиций; сдерживание цен на оборудование посредством льготных таможенных пошлин на его импорт; воздействие на процентные ставки и поддержание их на уровне ниже рыночного [75].

Государственное финансирование экономики за рубежом осуществляется при помощи разнообразных методов и распределяется по различным секторам экономики. Для этого используются различные типы специальных государственных финансовых институтов. Так, в Южной Корее до начала 80-х годов XX века в кредитно-финансовой сфере преобладали государственные институты. В Японии на развитие промышленности большое влияние оказали три государственных финансовых института – Банк развития, Экспортно-импортный банк и Корпорация по финансированию малого бизнеса. Эти структуры предоставляли займы предприятиям черной металлургии, машиностроения, цветной металлургии, химической промышленности. При



этом займы Банка развития покрывали примерно 30-50% стоимости инвестиционного проекта и предоставлялись сроком на 5-15 лет.

Для Финляндии и Италии характерно активное государственное субсидирование промышленности. Причем государственная поддержка в этих странах ориентирована на оказание содействия экспорту, включая прямое финансирование. К примеру, в Финляндии краткосрочное финансирование экспорта осуществляется преимущественно коммерческими банками. В то время как средне- и долгосрочным финансированием занимаются специальные организации. Они предоставляют кредиты не только на коммерческих, но и на льготных условиях, а также осуществляют дотационное финансирование.

Франция и Германия ориентируют государственную экономическую политику на выравнивание региональной экономической дифференциации. То есть помимо отраслевого метода распределения денежных средств, в этих странах используется еще и региональный подход, считающийся более эффективным [76].

Так, во Франции отношения государства и регионов строятся на контрактной основе. То есть каждый регион заключает с государством плановые контракты. Эти контракты привязывают обе стороны к определенной программе инвестиций и в качестве приоритета вносятся в национальный план государства. Причем повышенное внимание уделяется предоставлению дополнительных средств наиболее проблемным регионам. Такая система превращает федеральный уровень власти в участника региональной политики, но ведущая роль регионов в обеспечении собственного развития остается неизменной.

Французский и немецкий опыт государственного финансирования для выравнивания диспропорций между различными регионами стал использоваться на уровне ЕС, для чего был создан специальный Структурный Фонд ЕС. Этот фонд аккумулирует средства всех государств - членов Евросоюза. Причем средства получают только государства, на территории которых находятся наиболее проблемные с экономической точки зрения регионы.

В Финляндии государство оказывает необходимую поддержку иностранным инвесторам, планирующим осуществлять деятельность в экономически менее развитых районах страны. Такая поддержка оказывается при помощи региональных фондов развития, координаторами деятельности которых выступают различные министерства. Кроме того, в Финляндии действуют и некоторые другие специализированные фонды, основная цель деятельности которых заключается в содействии привлечению иностранных инвестиций и поддержке венчурных финских проектов за рубежом.

Следует отметить, что в мировой практике стимулирования иностранного капитала можно четко выделить наличие региональной дифференциации их применения. Так, местные органы власти Японии широко используют поощрительные меры. На подведомственной им территории фирмам представляются налоговые льготы или иные меры поощрительного характера. В Ирландии также имеет место территориальная дифференциация. Например, самые крупные гранты предоставляются в пограничных, внутренних и

западных районах страны, самые маленькие – в окрестностях Дублина. В Бразилии для менее развитых районов страны используются как горизонтальные, так и секторальные или региональные стимулы.

Япония и Китай для финансирования наиболее важных структурных проектов в экономике, строящегося преимущественно по отраслевому принципу, активно используют как бюджетные средства, так и различные формы сбережений граждан. Кроме того, в Японии сбережения граждан используют для покрытия бюджетного дефицита и для нужд государственных предприятий. Дело в том, что главным подписчиком государственных облигаций на первичном рынке и главным покупателем на вторичном рынке является «Бюро доверительных фондов», которое управляет государственной пенсионной системой, сберегательными и страховыми вкладами граждан в почтово-сберегательные кассы [77].

Как показывает мировой опыт, ослабление налогового гнета создает максимально благоприятный климат для притока инвестиционных вложений.

Изучение опыта развитых стран позволило выделить основные методы работы с налоговыми инструментами в инвестиционном поле:

1. Вычет части прибыли из налогообложения с последующим перенаправлением на инвестиционные нужды. Этот принцип по своей сути весьма полезен для производителей, поскольку дает возможность снизить налоговый гнет и повысить уровень инвестиционной привлекательности.

2. Налоговое кредитование по инвестиционным мотивам. В основе такого кредитования находится идея создания дисконта, сумма которого вычитается непосредственно из начисленного налога, а не из облагаемой налогом прибыли. Такую скидку можно использовать только при оснащении производства новым высокотехнологичным оборудованием. К примеру, в США инвестиционный налоговый кредит можно применять в области энергоносителей и энергосберегающих технологий, в Японии – в сфере разработки новых технологий.

3. Принцип стимулирования на основе ускоренной амортизации. В данном случае за счет сокращения срока амортизации оборудования происходит динамичная смена уровня оснащенности производства [78].

Ряд стимулов применяется для проектов, осуществляемых в рамках ГЧП. При этом поощряется создание совместных предприятий и вложения в инфраструктурные проекты с малой доходностью.

Примечателен опыт Ирландии, заключающийся в том, что государственные инвестиции в инфраструктуру от бессистемного характера инвестиционной деятельности переходят к использованию перспективы долгосрочного планирования.

Наиболее интересным в вопросах регулирования инвестиционной деятельности представляется опыт стран, которые могли бы в настоящее время стать наглядным примером для казахстанского государства.

США является страной с достаточно развитой законодательной системой и привлекательным инвестиционным климатом. Характерными чертами правового регулирования инвестиционной деятельности страны являются:

- обеспечение высокого уровня притока инвестиций в экономику страны посредством региональной и государственной политики;
- стимулирование экспорта и импорта капитала в равной степени. В связи с этим страна приобрела статус «нетто-импортера»;
- высокая степень контроля за иностранными инвестициями с целью недопущения возможных злоупотреблений;
- открытость рынка для других участников;
- развитая система налогового и инвестиционного законодательства;
- двухуровневая система правового регулирования инвестиционной деятельности [79].

На сегодняшний день страна лидирует по объемам привлечения иностранного капитала в экономику своей страны (в среднем около 20% мирового уровня). Правительство США возложило на региональные органы власти не меньше обязанностей в части стимулирования притока инвестиции в страну, чем на государственную власть в целом. Отдельным штатам и местным органам власти предоставлена исключительная самостоятельность в вопросах экономического развития «своей» территории, привлечения иностранного предпринимательского капитала, осуществления контроля за иностранным инвестором, проведения стимулирующих акций в области фискальной политики и др. [80].

В США осуществляется стимулирование инвестиций в приоритетные сферы деятельности, а также в социально значимые проекты на основе предоставления стимулирующих льгот, путем прямого государственного софинансирования в виде грантов и других стимулирующих выплат. Например, среди действующих в настоящее время программ можно особо выделить программы «Startup America» и «Select USA». В 2012 году были обозначены новые приоритеты в привлечении инвестиций: установление четырех налоговых вычетов для малых предпринимателей в дополнение к 17 уже имеющимся; обнуление ставки налога на прирост капитала для малых предприятий, инвестирующих в ключевые сектора экономики; установление налоговых мер, стимулирующих создание новых рабочих мест; увеличение суммы единовременного вычета для лиц, инвестирующих в малые предприятия; упрощение порядка привлечения иностранной рабочей силы. Среди программ по поддержке инвестиций, реализуемых с 2012 года, необходимо отметить программу содействия инвестициям в энергоэффективность промышленности США.

Среди развитых стран мира Великобритания имеет один из самых привлекательных инвестиционных режимов. В 2014 году объем накопленных в Великобритании прямых иностранных инвестиций составил 974,9 млрд.ф.ст., а доходы от них равны 44,5 млрд. ф. ст. Наибольшее количество проектов с привлечением иностранного капитала реализуется в секторах

высокотехнологичного производства, информационных технологий и креативных индустрий. Объем британских прямых инвестиций, накопленных за рубежом, в 2014 году составил 1144,5 млрд.ф.ст., а в виде доходов от зарубежных прямых инвестиций страна получила 70,6 млрд.ф.ст. Согласно данным Департамента по торговле и инвестициям Великобритании (УКТИ), в 2015-2016 годах количество иностранных инвестиций в страну достигло 2,21 тыс. инвестиционных проектов. Это свидетельствует о том, что Великобритания продолжает оставаться одной из привлекательных стран для инвестиций в Европе [81].

Иностранные инвесторы в Великобритании свободны в выборе места вложения своего капитала на территории страны, поскольку в стране действует либеральное законодательство, регулирующее деятельность компаний. При этом, правда, предъявляются высокие требования к компаниям, осуществляющим свою деятельность на финансовом рынке страны. Важное значение в регулировании инвестиционной деятельности Великобритании занимают инвестиционные компании – трасты, основной целью которых является эффективное объединение мелких инвестиций в большие.

Начиная с 2013 года Управление по контролю за соблюдением правил поведения на финансовых рынках отвечает за соблюдение правовых норм, обеспечение эффективной конкуренции в отношении деятельности управляющих активами и независимых финансовых консультантов. Кроме того, к числу основных органов регулирования рынка ценных бумаг и инвестиций относятся Банк Англии и Совет по вопросам поглощений и слияний. К примеру, Банк Англии регулирует рынок государственных облигаций, лицензирует и контролирует деятельность маркет-мейкеров, предоставляет рекомендации вступающим в члены Лондонской фондовой биржи. Совет по вопросам поглощений и слияний контролирует соблюдение положений Кодекса по слияниям и поглощениям, а также Правил приобретения крупных пакетов акций. В состав Совета входят представители Ассоциации британских страховщиков, Ассоциации юнит-трастов, Лондонской фондовой биржи, Банка Англии и др. Саморегулируемой организацией на рынке ценных бумаг и финансовых услуг является Организация инвестиционных управляющих (IMRO). Эта организация регулирует деятельность институтов коллективного инвестирования, в том числе управляющих инвестиционными и пенсионными фондами.

Среди механизмов, направленных на привлечение иностранных инвестиций и компаний в Великобританию, можно выделить следующие:

1. Создание свободных или предпринимательских зон. Свободная зона представляет собой специально выделенную территорию, в пределах которой действуют упрощенные таможенные и административные процедуры, а также льготные налоговые ставки. Предпринимательская зона это территория, создаваемая с целью стимулирования экономической активности и повышения занятости. Такие территории выделяются на основании характеристик проживающего населения, среди которых главными являются хроническая и

высокая безработица, низкие доходы. В настоящее время в Великобритании действует 5 СЭЗ и 35 предпринимательских зон.

2. Программы, реализуемые Агентствами регионального развития. Такие программы разрабатываются для привлечения компаний из других регионов страны или из-за рубежа. К примеру, реализуются программы, предусматривающие предоставление деловой недвижимости компаниям малого и среднего бизнеса на льготных условиях. Это так называемые программы «soft landing».

3. Льготные условия получения виз и вида на жительство для иностранных инвесторов. Великобритания предоставляла трехлетнюю «инвесторскую» визу иностранцам, вкладывающим как минимум 1 млн. ф. ст. в государственные ценные бумаги. С 2014 года сумма вклада увеличилась до 2 млн. ф. ст. При этом инвестор получает вид на жительство через 2 года после получения визы при инвестировании 10 млн. ф. ст. и через 3 года – при инвестициях в 5 млн. ф. ст.

Для улучшения инвестиционного климата Великобритания принимает меры по упрощению процедур регистрации бизнеса, пересматривает нормы регулирования в промышленности и торговле по причине утраты ими актуальности или чрезмерной обременительности для бизнеса. Основным механизмом в области налогообложения является снижение ставки налога на доходы корпораций. К примеру, в 2014 году ставка налога на доходы корпораций составляла 21%, а в 2015 году - 20%. Для привлечения инвестиций в высокотехнологичные отрасли компаниям, занимающимся созданием и внедрением инноваций, предоставляются существенные льготы. Применяемые льготы позволяют крупным британским компаниям сэкономить до 8% расходов, а малым и средним предприятиям – до 25%. В области регулирования рынка прав интеллектуальной собственности внедрено правило «Патентного футляра» (Patent Box). Компании, зарегистрировавшие патенты в Британском или Европейском патентном офисе, уплачивают налог на доходы от использования патента по сниженной ставке в 10%.

Вместе с тем, выдвинута инициатива по превращению Лондона в крупнейший центр использования китайского юаня в торговых и финансовых операциях. Развернуты маркетинговые стратегии, позволяющие продемонстрировать другим странам достижения Великобритании в таких секторах, как перспективное проектирование, креативная индустрия, энергетика, финансовые услуги, информационно-коммуникационные технологии, экологически чистое производство [82].

В регулировании инвестиционной деятельности Германии особое место отводится инвестиционным компаниям. Такими компаниями являются кредитными учреждениями, на которых распространяются все законодательные нормы, относящиеся к кредитным организациям. Отличительными чертами немецкой системы правового регулирования инвестиционной сферы являются:

- отсутствие единого закона и органа, регулирующего инвестиционную деятельность в Германии;

- усложненные условия проникновения на рынок новых компаний, что уменьшает их число и снижает возможности выбора для инвесторов;
- высокая степень контроля, обеспечивающая правительству максимальное удобство при осуществлении контрольных функций;
- жесткое прогрессивное налогообложение доходов хозяйствующих субъектов;
- строгая система налогообложения сверхприбылей и налоговых санкций за недобросовестную ценовую конкуренцию;
- низкий уровень риска потери средств, вложенных в инвестиционный фонд;
- децентрализованное регулирование рынка ценных бумаг [83].

Во Франции отсутствует единый специальный закон, регулирующий иностранные инвестиции. При этом в стране действует система «предварительного уведомления властей о намерениях продления сроков апробации». Эта система распространяется главным образом на инвесторов из стран, не являющихся членами ЕС, в случае участия их в деятельности французской компании. Кроме того, в законодательстве Франции существует четкое разграничение между прямыми и прочими иностранными капиталовложениями, что объясняется применением более льготного регулирования в отношении последних. Несмотря на строгую систему регулирования прямого инвестирования, общие процессы капиталовложений иностранных инвесторов и перевод прибылей из Франции производятся без каких-либо ограничений.

В качестве основных отличительных черт французской модели регулирования инвестиционных процессов можно выделить следующие:

- отсутствие единого закона, регулирующего инвестиционную деятельность во Франции;
- низкий уровень контроля над иностранными предприятиями, действующими на территории страны;
- «пропускная система на рынок»;
- система «предварительного уведомления властей»;
- четкое разграничение между прямыми и прочими иностранными капиталовложениями.

В настоящее время Индия представляет собой один из перспективных крупнейших мировых финансовых рынков. Современная индийская финансовая система стабильна, имеет высокий уровень капитализации, хорошо разработанное банковское законодательство, квалифицированный менеджмент, инновационную технологическую базу. Все это делает финансовый рынок страны привлекательным для зарубежных инвесторов. Индия также является мировым лидером в области аутсорсинга IT-технологий [84].

Правительство Индии, поставив себе в начале 90-х годов XX века задачу ускоренного развития экономики страны, создало, прежде всего, благоприятные инвестиционные условия. Были сокращены требования по лицензированию производственной деятельности, устранены ограничения на создание совместных предприятий, созданы четкие законодательные, налоговые, финансовые и

таможенные правила. В привлечении иностранного капитала положительную роль сыграло принятие в 1999 году Закона о валютном регулировании. Правительство Индии приветствует инвестиции в такие отрасли как энергетика, инфраструктурные проекты, машиностроение, информационные технологии, фармацевтика, нефтегазовый и нефтехимический комплексы страны.

Правительство страны законодательно устанавливает предельный уровень и условия допуска иностранных инвестиций. При режиме «автоматического одобрения» для осуществления инвестиций инвестору не требуется какого-либо согласования с государственными органами Индии. При режиме «с одобрения Правительства» требуется специальное решение Правительства страны. В этом случае вопрос рассматривается Советом по продвижению иностранных инвестиций, Департаментом по экономическим делам, Министерством финансов. Привлечение ПИИ регулирует Департамент промышленной политики и развития (DIPP) Министерства торговли и промышленности Индии. В функции департамента входит разработка и внесение изменений в политику ПИИ, содействие притоку инвестиций в страну, содействие в решении проблем иностранных инвесторов. Кроме того, к организации иностранного инвестирования имеют непосредственное отношение следующие министерства и ведомства: Министерство по делам компаний; Министерство финансов, в состав которого входят Совет по содействию иностранным инвестициям и Индийский Центр инвестиций; Министерство малого промышленного бизнеса; Резервный банк Индии; Федерация торгово-промышленных палат Индии; Конфедерация индийской промышленности; Федерация индийских экспортных организаций; Объединенные торговые и промышленные палаты Индии.

После перехода к политике реформ и открытости Китай стал проводить инвестиционную политику, направленную на ускорение темпов экономического роста и наращивание комплексной мощи страны. Высокие темпы экономического роста страны обеспечиваются тремя главными факторами: инвестициями, внутренним спросом и экспортом. Стремительное превращение Китая в страну с привлекательным инвестиционным климатом объясняется тем, что в последние годы были внесены существенные поправки в основные законодательные акты, регулирующие порядок привлечения и функционирования иностранного капитала. Так, в Китае впервые разработана комплексная концепция государственной производственной политики. В соответствии с концепцией, особое значение придается ускоренному развитию машиностроительной, электронной, нефтехимической, автомобильной и строительной отраслей промышленности.

Регулированием инвестиционной деятельности китайских организаций за рубежом в основном занимается Министерство коммерции КНР. Вместе с Государственным комитетом по развитию и реформе оно проводит работу по предварительному утверждению зарубежных инвестиционных проектов китайских компаний. Обычно Государственный комитет по развитию и реформе утверждает проекты с объемом инвестиций более 300 млн. долл. США в добывающем секторе или более 100 млн. долл. США в остальных видах

деятельности. А территориальные отделения комитета проводят утверждение всех остальных инвестиционных проектов [85].

В 2012 году общий объем китайских инвестиций за рубеж составлял 74,6 млрд. долл. США (шестое место в мире). Более 13,5 тыс. китайских инвесторов создали за рубежом около 18 тыс. иностранных предприятий в 177 странах мира. В 2012 году общий объем накопленных зарубежных китайских инвестиций достигал 424,78 млрд. долл. США. По объему накопленных зарубежных ПИИ Китай поднялся на 13 место в мире. В 2016 году зафиксирован новый рекордный уровень китайских инвестиций в зарубежные проекты. Объем ПИИ из Китая достиг 188,8 млрд. долл. США, что явилось результатом политики активного освоения мирового рынка и повышения качества внешних инвестиций. В итоге КНР стала вторым крупнейшим иностранным инвестором в мире после США [86].

Министерство коммерции КНР и МИД КНР определяют приоритетные для китайских инвесторов виды деятельности за рубежом. Китайским инвесторам, осуществляющим инвестиции в приоритетные отрасли, государство оказывает содействие в вопросах перевода капитала, налогообложения, валютного контроля, таможенного оформления, пограничного контроля.

Для каждого из иностранных государств Министерство коммерции КНР и МИД КНР устанавливают отдельный перечень приоритетных отраслей. В Казахстане такими отраслями являются: добыча нефти и природного газа, добыча бокситов, железной руды, медной руды; производство оборудования, автомобилей, мотоциклов, велосипедов и других транспортных средств; производство пластмасс и табачных изделий; пищевая промышленность и торговля; транспортные, телекоммуникационные, строительные услуги.

Следует заметить, что опыт Китая можно рассматривать как пример гибкой политики регулирования деятельности иностранных инвесторов [87]. Так, с начала экономической реформы 1978 года Китай проводит политику по стимулированию притока иностранных инвестиций в национальную экономику. Закон КНР «О предприятиях с иностранным капиталом» определяет, что республика разрешает иностранным предприятиям и другим хозяйственным организациям или отдельным лицам, т.е. иностранным инвесторам, создавать в Китае предприятия иностранного капитала и гарантирует охрану законных прав и интересов таких предприятий. При этом под предприятием иностранного капитала понимается предприятие, созданное в Китае полностью за счет средств иностранного инвестора. Филиалы иностранных предприятий и других хозяйственных организаций в Китае к таким предприятиям не относятся.

Китай предлагает инвесторам комплексную систему стимулов на национальном, региональном и местном уровнях. В особых экономических зонах в Шэньчжэнь, Шаньтоу, Чжухай, Сямынь и Хайнань, в 14 прибрежных городах, зонах развития для инвесторов сокращаются подоходные налоги, сборы землепользования и пошлины на экспорт и импорт. Кроме того, в приоритетном порядке предоставляются базовые инфраструктурные услуги. Для вновь



открытых иностранных компаний в наукопарках оказывается помощь в обеспечении инфраструктурой, управлении и финансировании [88].

Правительство Китая поощряет иностранных инвесторов за участие в китайских приоритетных проектах и программах. Это касается проектов, реализуемых в области электроники, вычислительных отраслей, энергосберегательных и экологических технологий, валютно-доходных отраслей. Улучшению инвестиционного климата в КНР во многом способствует создание зон совместного предпринимательства. Эти зоны характеризуются разнообразием форм, гибкой адаптацией к местным условиям. Безусловно, такой подход позволяет добиваться увеличения темпов экономического роста в зонах эффективного освоения иностранных инвестиций с учетом приоритетных направлений развития экономики Китая.

Между тем следует учитывать преемственность лучшей мировой практики в новых циклах управленческих воздействий в периоды обострения кризисных явлений. Так, например, в 1979 году Великобритания остро нуждалась в денежных средствах и одновременно экономика находилась в значительной зависимости от государства. Компании, которые переживали не лучшие времена и были спасены государством посредством национализации. Страна пошла по пути приватизации раньше остальных европейских стран. Сделав приватизацию массовым явлением, возведя в принцип необходимость тотального вывода государства из экономики, использовала «денационализацию» в качестве инструмента пополнения бюджета. Сейчас страны Европы, оказавшись в условиях, когда по сути государственная модель экономической политики с упором на социальную сферу терпит бедствие, попросту вынуждены обращаться к приватизации. Более того, европейские кредиторы ставят приватизацию необходимым условием выдачи кредитов. Мировая практика показывает, что в последние десятилетия значительное количество стран, в том числе Германия, Турция, Чили, Грузия и др. реализуют программы трансформации. Опыт Германии, Японии, Китая, Южной Кореи показывает, что созданные институты развития в форме банков, агентств, корпораций и фондов развития реализовали свое предназначение, заключающееся в обеспечении долгосрочного финансирования значимых проектов, которые способствовали экономическому росту, формированию новых отраслей, решению социально-экономических задач и позиционированию компаний на мировых рынках. Изучение передового опыта реализации подобных программ позволяет нам обобщить их подходы с целью предотвращения всевозможных рисков и провалов, что имело место, например, в опыте Германии, когда следствием провала программы стало неблагополучие в социальном развитии населения и рост массовой безработицы.

Таким образом, в мировом пространстве накоплен большой опыт управления трансформацией в экономике, направленной на достижение процветания страны или преодоления последствий экономических кризисов, где большую роль сыграли финансовые институты, стабилизационные фонды, институты развития. Думается, что в современной ситуации государству

действительно необходим агент, направляющий в необходимое русло процессы стимулирования производственной и инвестиционной активности в приоритетных секторах, позволяющие трансформировать их в перспективе в «локомотивы» для всей экономики в целом.

Учитывая актуальность этих процессов на современном этапе в РК институты развития были сформированы в соответствии со Стратегией индустриально-инновационного развития на 2003-2015 годы. В 2006 году было принято решение об объединении институтов развития в холдинг – АО «Фонд устойчивого развития «Казына».

## **2 ИССЛЕДОВАНИЕ ПРОЦЕССОВ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ НАЦИОНАЛЬНЫХ ХОЛДИНГОВ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН (НА ПРИМЕРЕ АО «ФНБ «САМРУК-КАЗЫНА»)**

### **2.1 Состояние и тенденции развития инвестиционной деятельности в Казахстане**

Устойчивая экономическая стабилизация, тем более переход отдельных отраслей от стагнации к экономическому росту, в значительной мере зависят от кардинального изменения инвестиционной политики, выступающей составной частью экономической политики государства. Связь инвестиционной активности и экономического роста не является односторонней. Речь, скорее всего, следует вести о взаимообусловленности, поскольку экономический рост, находясь в зависимости от инвестиционной активности, в свою очередь, предопределяет реальные возможности страны в инвестировании на каждом конкретном этапе развития. Другими словами, чем выше темпы приростов ВВП, ВВП, национального дохода, тем больше возможностей для расширенного воспроизводства инвестиционных ресурсов и формирования благодаря этому наиболее рациональной инвестиционной политики.

Как известно, состояние инвестиционной деятельности характеризует динамика таких показателей как: общий объем инвестиций; доля инвестиций в ВВП; доля реальных инвестиций в общем объеме инвестиций; общая величина реальных и их доля, направляемая в основной капитал и др.

ВВП является одним из важнейших показателей системы национальных счетов, характеризующих конечный результат производственной деятельности. Иными словами, он представляет собой все произведенные конечные товары и услуги на территории страны за определенный период, выраженные в денежном эквиваленте. Следует заметить, что в реальном ВВП учитывается, в какой степени рост ВВП определяется реальным ростом производства, а не ростом цен. На основе динамики реального ВВП можно судить о том, как развивается экономика, ухудшается или улучшается положение страны [89].

За период с 1996 по 2015 годы (рисунок 9), наиболее высокий рост ВВП по отношению к предыдущему году наблюдался в 2000-2007 годах (от 8,9% до 13,5%), что свидетельствовало об улучшении экономической ситуации в республике. В этот период времени кумулятивный рост ВВП составил 81,3%. Отличительной особенностью 2000-2007 годов явилось ускорение темпов экономического роста за счет позитивного влияния экзогенных и эндогенных факторов, т.е., с одной стороны, сказалась благоприятная конъюнктура мировых рынков сырья и металлов, а с другой стороны, наблюдалось повышение внутренней деловой активности. Причем рост деловой активности был вызван опережающим увеличением объема инвестиций в основной капитал по сравнению с динамикой конечного потребления, что в свою очередь заметно повлияло на динамику и характер структурных сдвигов произведенного и использованного ВВП.

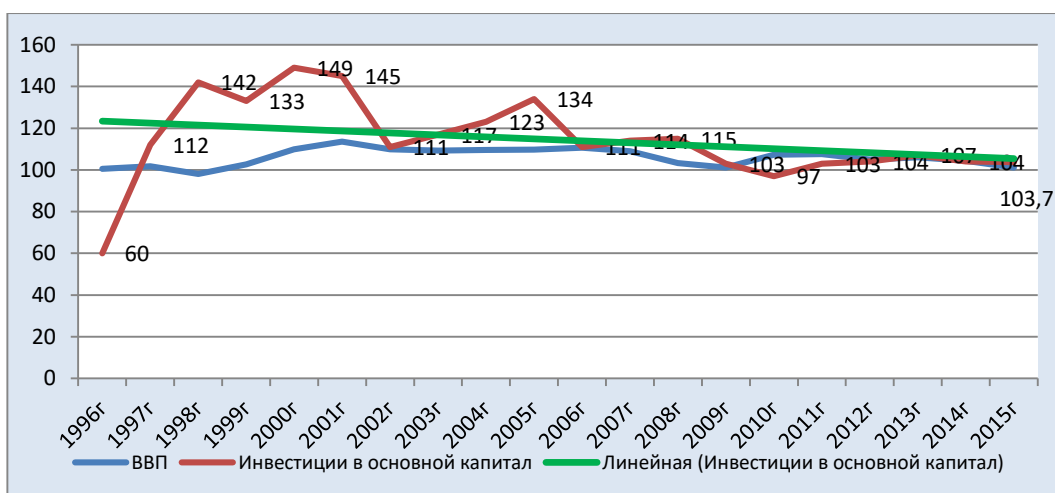


Рисунок 9 - Индексы ВВП и инвестиций в основной капитал в динамике (в процентах к предыдущему году)

Примечание – Составлено автором на основе данных таблицы приложения В

Глобальный финансово-экономический кризис оказал серьезное влияние на экономику республики. Так, по итогам 2008 года реальный рост экономики составил 3,3%, что в 2,7 раза ниже показателя предыдущего года. В 2015 году впервые с 1999 года произошло существенное замедление экономического роста. По итогам макроэкономических показателей 2008 года Казахстан из явного лидера среди стран СНГ превратился фактически в аутсайдера, оказавшись на третьем месте с конца, оставив позади только Украину (2,1%) и Грузию (2%). Тем не менее, темпы роста инвестиций в основной капитал оставались почти на том же уровне, что и в 2007 году (14-15%). В последующие годы прирост инвестиций в основной капитал колебался в пределах 3-4%. Исключение составляют 2010 год с отрицательным показателем инвестиций и 2013 год, продемонстрировавший наиболее высокий уровень (7%) этого периода. При этом наблюдается понижающийся тренд инвестиционной динамики: удельный вес инвестиций в ВВП уменьшился с 30% в 2007 году до 21,2% в 2013 году [90]. Необходимо подчеркнуть, что в период экономического спада или непосредственно перед ним доля инвестиций в ВВП и темпы их роста обычно падают.

В 2014 году экономика РК пережила два значительных события, во многом определивших макроэкономическую динамику страны в течение года: девальвацию национальной валюты и значительное падение цен на нефть. В результате неблагоприятных изменений во внешнеэкономической конъюнктуре, замедления внутреннего спроса, а также структурных ограничений в нефтедобыче темпы экономического роста в этом году оказались ниже, чем в 2013 году. Именно поэтому прирост ВВП страны снизился с 6% в 2013 году до 4,4% в 2014 году. Прирост ВВП был обеспечен в основном за счет роста производства в сфере услуг, тогда как сфера материального производства практически стагнировала. Темпы роста инвестиций в основной капитал оказались на таком же уровне (4%). В 2015 году рост ВВП Казахстана снизился

до 1,2%, на что повлияли уменьшение цен на нефть во всем мире, падение уровня инвестирования в экономике государств постсоветского пространства, снижение спроса на нефть со стороны Китая и России. Но несмотря на неблагоприятную макроэкономическую ситуацию и влияние глобальных факторов, прирост инвестиций в основной капитал в этом году составил в 2015 году 3,7%, в 2016 году -5,1%.

В 2001-2005 годах, характеризующихся достаточно стабильными показателями макро-экономического развития, темпы роста инвестиций в основной капитал в Казахстане были одними из самых высоких среди стран СНГ. В посткризисном 2010 году (таблица 2), индекс объема инвестиций в основной капитал имел отрицательное значение, как, впрочем, и в Армении, Кыргызстане, Украине, что было связано с уменьшением иностранных инвестиций и инвестиций за счет заемных средств [91].

Таблица 2 - Индексы объема инвестиций в основной капитал в разрезе стран СНГ, в постоянных ценах

Страна	Годы					
	2005	2010	2013	2014	2015	2016
Казахстан	134,1	97,0	106,9	104,2	103,7	105,1
Россия	110,2	106,3	100,8	98,5	91,6	99,1
Азербайджан	117,2	121,2	115,1	98,3	88,9	78,3
Армения	141,1	97,5	92,3	100,2	100,3	87,2
Беларусь	120,0	115,8	109,3	94,2	84,8	82,6
Кыргызстан	105,9	90,8	107,6	124,9	108,0	105,8
Молдова	121,0	122,6	104,2	102,3	96,6	87,2
Таджикистан	111,5	112,6	114,1	125,3	121,2	120,3
Туркменистан	-	114,1	107,1	106,1	107,8	100,4
Узбекистан	105,7	108,7	112,1	109,6	109,9	107,7
Украина <sup>1</sup>	101,9	99,4	88,9	75,9	94,0	118
Всего по СНГ	111,7	105,6	102,0	97,4	93,3	92,6
Примечание - 1 – с 2011 года включаются инвестиции в нематериальные активы; 2 - составлено автором на основе [92]						

Поэтому инвестиционная активность в экономике поддерживалась благодаря вложениям собственных средств отечественных предприятий и средств государственного бюджета, доля которых в объеме инвестиций увеличилась с 32,9% и 17,1% до 46% и 20,7%, соответственно [93]. В последующие годы Казахстан не занимал лидирующих позиций среди стран постсоветского пространства по темпам роста инвестиций, но и не находился на последних местах. Особенно следует отметить 2014-2015 годы, когда показатель инвестиций в целом по СНГ имел отрицательное значение. В этот период наиболее высокие темпы роста инвестиций продемонстрировали Кыргызстан и Таджикистан, а отрицательные показатели характерны для России, Азербайджана, Беларуси и Украины.

За эти годы инвестиции в основной капитал увеличились на 3064967 млн. тенге, или на 65,9%. Причем темпы роста инвестиций в основной капитал опережают темпы ввода в эксплуатацию основных средств. Со 2 половины 2014 года наблюдается замедление темпа роста инвестиций в основной капитал. Их положительную динамику обеспечили строительно-монтажные работы, в то время как инвестиции в машины и оборудование снизились на 6%. Это было предопределено стагнацией промышленности и относительным удорожанием импортного оборудования после девальвации тенге.

Как свидетельствуют данные таблицы 3, за последние годы инвестиции в основной капитал в целом по республике выросли более, чем наполовину.

Таблица 3 - Основные показатели инвестиционной деятельности в РК, млн.тг.

Показатели	Год							Отклонения 2016 г. от 2010 г.	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	(+,-)	%
Инвестиции в основной капитал, всего	4653528	5010231	5473161	6072687	6591482	7024691	7718495	3064967	165,9
в том числе:									
государственная	1036774	1068226	1178397	1079561	1266723	1062566	1157326	120552	102,5
частная	2239306	2640408	3162533	3957235	4202319	4542903	5612965	3373659	250,7
иностранная	1377448	1301597	1132231	1035891	1122440	1419222	949566	41774	103,0
Примечание - Составлено автором на основе [94, 95]; данные официального интернет-ресурса министерства национальной экономики РК за 2016 год]									

Следует заметить, что вложения в основные фонды выступают важнейшим источником роста. Инвестиции в основной капитал включают в себя совокупность затрат, которые направлены на создание и воспроизводство основных средств. Это, например, новое строительство, расширение, реконструкция и модернизация объектов, приводящие к увеличению первоначальной стоимости, приобретение машин, оборудования, транспортных средств и т.д. [96]. Очевидно, что инвестиции в основной капитал в будущем должны приносить прибыль.

В инвестировании в основной капитал наибольшая доля приходится на частных инвесторов. Причем удельный вес инвестиций этих инвесторов увеличился за последние годы с 48% до 72,7%. Ежегодный рост демонстрируют частные предприятия, в результате чего объем инвестиций за весь период увеличился в 2,5 раза. Безусловно, повышение доли инвестиций в основные фонды инвесторов с частной формой собственности в общей сумме оказывает положительное влияние на уровень их использования, что в свою очередь оказывает благоприятное воздействие и на экономику республики.

Анализ динамики вложений инвесторов с государственной формой собственности в основные фонды показал, что в течение 2010-2016 годов рост объемов инвестиций составил 102,5% и они составили 15% от общего объема.

На предприятиях с иностранной собственностью снижение объемов инвестиций происходило вплоть до 2013 года. За 2010-2013 годы инвестиции в основной капитал на данных предприятиях уменьшились на 341557 млн. тенге, что составляет 24,8%. Так, в 2014 году по отношению к предыдущему году прирост инвестиций в основной капитал на предприятиях с иностранной собственностью составил 8,4%, в 2015 году - 26,4. В 2016 году валовый приток составил 20,6 млрд. долл. США, что на 39,9 % было выше уровня 2015 года.

На втором месте по удельному весу вложений находятся инвесторы с иностранной собственностью. Правда, их доля в общем объеме инвестирования в основной капитал имела устойчивую тенденцию к снижению за исключением 2014 и 2015 годов. В 2013 и 2014 годы их доля оставалась неизменной на уровне 17% и снизилась до 12,3% в 2016 году. Основным объемом инвестиций с иностранной собственностью, как и прежде, направлялся в те сферы, которые не требуют масштабных вложений и характеризуются быстрой окупаемостью.

Однако имеется и другое мнение о том, что иностранные инвесторы считают инвестиционный климат Казахстана неблагоприятным в связи с несовершенным законодательством, обременительной налоговой системой, неразвитостью инфраструктуры. В частности, отмечалось наличие противоречащих друг другу и быстро изменяющихся законодательных актов и постановлений, касающихся иностранных инвестиций, различное их толкование или игнорирование отдельными органами местного управления. Такие принципиальные для инвесторов вопросы как право собственности на землю, механизмы реализации залоговых форм не находят однозначной трактовки, а налоговая система не носит стимулирующего характера [97]. Безусловно, имеющиеся недостатки инвестиционного законодательства, также как и бюрократические препоны, снижают инвестиционную активность иностранных инвесторов.

2015 год отличается от предыдущих лет ростом удельного веса инвестиций в основной капитал на предприятиях с иностранной собственностью, когда был превышен уровень 2012 года и пятую часть общих инвестиций в основной капитал в целом по республике составили инвестиции с иностранной собственностью. Объяснить это можно тем, что начала приносить свои результаты политика радикальной либерализации внешнеэкономической политики Казахстана, обеспечивающая страну инвестиционными потоками. Вместе с тем, наряду с другими факторами, представляется, что положительную роль в увеличении доли инвестиций иностранной собственности сыграла активизация деятельности Центра поддержки инвесторов («офис инвестиционного омбудсмена»).

Между тем наблюдается неустойчивая тенденция в объемах вложений в основной капитал инвесторов с государственной формой собственности. При этом, если в 2010 году доля этого вида инвестиций на государственных предприятиях составляла 22,3%, то в 2015 году – 15,1%, в 2016 - 14,9%. Такая ситуация связана с политикой государства в области инвестирования, характеризующейся уменьшением роли государства как главного инвестора.

Ясно, что подобные меры имеют действенный стимулирующий характер. Источниками финансирования инвестиций в основной капитал являлись республиканский и местный бюджеты, собственные средства предприятий, иностранные инвестиции и заемные средства. За последние годы наиболее высокие темпы прироста наблюдаются по капитальным вложениям за счет собственных средств предприятий. К примеру, в течение 2010-2016 годов они увеличились на 2152726 млн. тенге или более чем в 2 раза. Это можно объяснить активизацией внутренних инвестиционных ресурсов, в т.ч. за счет пересмотра амортизационной политики предприятий, перераспределения прибыли, привлечения заемных средств. На втором месте по темпам роста находится такой источник финансирования как местный бюджет (93,6%), что связано с реализацией бюджетных программ развития.

Финансирование капитальных вложений из республиканского бюджета отличается нестабильной динамикой. Так, в 2011 году по отношению к предыдущему году объемы средств, выделяемых из республиканского бюджета, уменьшились на 2,7%. В 2012-2014 годах объемы финансирования из бюджета страны увеличились более чем наполовину (54,2%). В 2015 году на капитальные вложения предприятий из республиканского бюджета выделено 951640 млн. тенге, что меньше показателя прошлого года на 28,9%. Отрицательное значение прироста инвестиций в основной капитал наблюдается по таким источникам финансирования, как вложения иностранных инвесторов и заемные средства. И если финансирование капитальных вложений за счет иностранных инвестиций уменьшилось только на 0,5%, то за счет заемных средств – на 12,2%. Ежегодное сокращение объемов финансирования иностранными инвесторами происходило до 2013 года включительно. Дело в том, что в последние годы снижение объемов ПИИ стало общемировой тенденцией, поэтому Казахстан не стал исключением. В последующие годы объемы инвестирования в основной капитал предприятий за счет иностранных инвестиций стали увеличиваться. Но, несмотря на это, уровень 2010 года еще не достигнут. При этом начавшая формироваться тенденция роста ПИИ, в первую очередь, является результатом реализации Программы форсированного индустриально-инновационного развития республики.

Вместе с тем, в ситуации уменьшения объемов привлечения в страну ПИИ для обеспечения воспроизводственного процесса на предприятиях в 2010-2013 годах возросли объемы заемных средств. За этот период в целом по республике они увеличились на 498431 млн. тенге или практически в 2 раза, чему способствовали общесистемные стабилизационные меры государства. Однако в 2014 году по отношению к предыдущему году объемы заемных средств уменьшились на 624504 млн. тенге, т.е. на 62,5%. Необходимо отметить, что в посткризисный период во многих странах наблюдалось снижение объемов банковского кредитования. Это связано с влиянием многих факторов, среди которых, прежде всего, можно назвать увеличение кредитных рисков и ухудшение качества кредитных портфелей. В Казахстане, например, доля неработающих займов к 2014 году достигла 32% от совокупного кредитного



портфеля банков [98]. Это привело к снижению возможностей банковского сектора в аккумулировании кредитных ресурсов и кредитования экономики. Рост финансирования капитальных вложений за счет заемных средств в 2015 году по сравнению с прошлым годом на 64794 млн. тенге или на 17,3% связан с увеличением объема совокупного ссудного портфеля банков второго уровня за счет курсовой разницы по займам в иностранной валюте. Кроме того, кредитный портфель был увеличен в связи с проведенными банками социально-направленными мероприятиями в поддержку клиентов, оказавшихся в сложной финансовой ситуации. В частности, использовались такие способы реструктуризации займа, как: увеличение сроков кредитования, отсрочка по оплате, распределение задолженности на будущие периоды, неуплата штрафных санкций и займов, временное уменьшение размера ежемесячного платежа и др. [99]. Большая часть капитальных вложений (рисунок 10), осуществлялась в республике за счет собственных средств предприятий. Доля этого вида источника финансирования имеет устойчивую динамику роста.

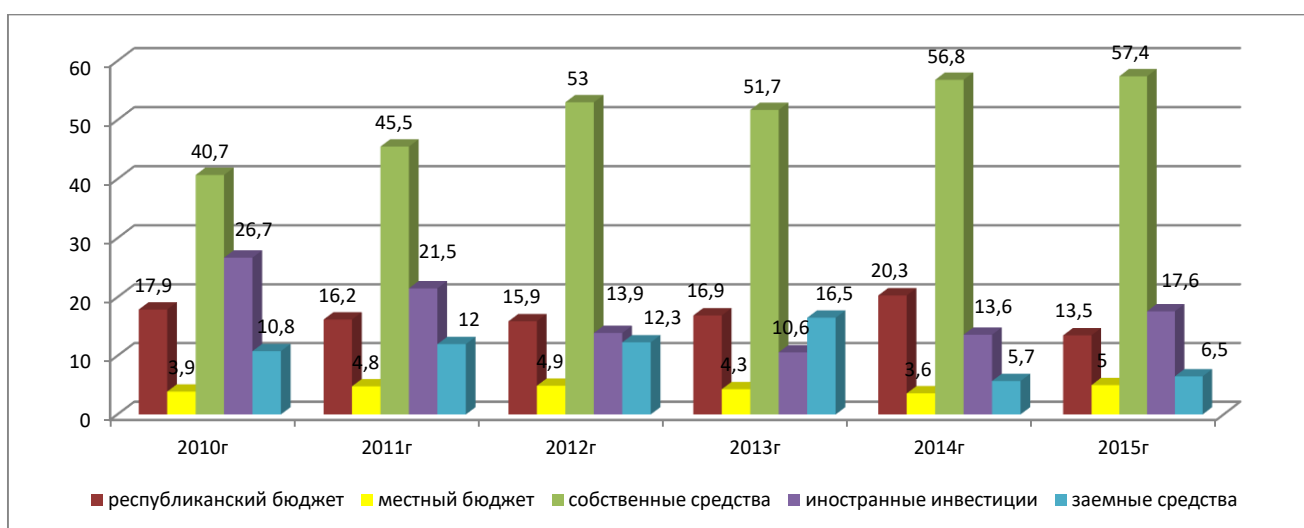


Рисунок 10 - Структура источников финансирования инвестиций в основной капитал, %

Примечание – Составлено автором на основе данных Комитета по статистике Министерства национальной экономики РК

Так, за период с 2010 по 2015 годы удельный вес инвестиций в основной капитал, направляемых из собственных средств предприятий, увеличился с 40,7% до 57,4%. В 2016 году собственные средства инвесторов остаются преобладающим источником финансирования (58,4%) и составляют 487,3 млрд. тенге. Это свидетельствует о том, что одним из главных источников осуществления капитальных вложений для казахстанских предприятий стали собственный капитал и полученная прибыль. Безусловно, самофинансирование является наиболее очевидным способом мобилизации дополнительных источников средств. Однако этот способ трудно прогнозировать в долгосрочном плане, поскольку он ограничен в объемах и создает необходимость привлечения дополнительных источников финансирования инвестиций.

На протяжении исследуемого периода времени бюджетные средства формировали примерно пятую часть всех инвестиций в основной капитал. При этом если в 2010 году в общем объеме выделяемые из бюджета средства составляли 3,9% (у вас 18%), то в 2016 году – превысили 15,2%.

За счет средств местных бюджетов осуществляется финансирование социальных программ и инфраструктуры регионов. С одной стороны, зачастую полученные средства не возвращаются, а их расходование плохо контролируется. Поэтому такая форма финансирования для них является привлекательной. А с другой стороны, региональные органы власти призваны обеспечивать комплексное развитие регионов, пропорциональное формирование производственной и непроизводственной сфер.

В 2010 году четвертую часть (26,7%) всех инвестиций в основной капитал составляли иностранные вложения. Тенденция снижения удельного веса иностранных инвестиций в капитальные вложения предприятий привела к тому, что в 2015 году их доля сократилась до 17,6%, т.е. на 9,1 процентных пункта. Десятую часть инвестиций в основной капитал формировали заемные средства. Возрастающий тренд продолжался до 2013 года, когда заемные средства обеспечивали 16,5% всех инвестиций в капитальные вложения. Увеличение удельного веса заемных средств для осуществления вложений в основной капитал предприятий до 6,5% в 2015 году связано с повышением объемов кредитования корпоративных клиентов за счет средств, выделенных из Национального фонда РК.

В структуре инвестиций в основной капитал по итогам 2016 года средства составили из республиканского бюджета -214564,4 млн. тенге, местного – 105359,2 млн.тенге. Собственные средства предприятий достигли 2732460,5 млн.тенге.

Инвестиции в основной капитал подразумевают вложения в работы по строительству и капитальному ремонту зданий и сооружений, расходы на машины, оборудование, инструмент и прочие капитальные затраты (таблица 4).

Следует заметить, что технологическая структура капитальных вложений существенно влияет на эффективность их использования. По своей сути данная структура капитальных вложений формирует соотношение между активной и пассивной частями основных производственных фондов предприятия. На работы по строительству и капитальному ремонту зданий и сооружений приходится около половины всех средств, а доля машин, оборудования, инструмента - в пределах 27-35%.

Современный этап развития казахстанской экономики отличается тем, что до настоящего времени все еще актуальной остается проблема негативного состояния основных фондов. К примеру, согласно статистическим данным, степень износа основных средств превышает 40%, а в отдельных отраслях имеет критическое значение (80-90%) [100]. Подобная ситуация связана с устоявшейся технологической отсталостью промышленности республики и ее затянувшимся преодолением.

Таблица 4 - Технологическая структура инвестиций в основной капитал, млн. тг.

Показатели	Год							Отклонения 2016/ 2010г.	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	(+,-)	%
Инвестиции в основной капитал, всего:	4653528	5010231	5473161	6072687	6591482	7024691	7718749	3065221	165,7
В т.ч.:									
работы по строительству и кап.ремонту зданий и сооружений	2368284	2555192	2573016	3094911	3669379	3819506	4412525,8	2011241,8	161,3
из них:									
затраты на строитель-но-монтажные работы	2203536	2411455	2407458	2902693	3435019	3627660	4177298,8	197375,8	164,6
машины, оборудование, инструмент	1231592	1588598	1959341	2063488	1891958	2127073	2143743,3	912151,3	172,7
прочие капитальные затраты	1053652	866441	941804	914288	1030145	1078112	1162523,7	108871,7	102,3
Примечание - составлено автором на основе [94, 95]									

В связи с этим модернизация экономики страны стала одной из основных задач Правительства на ближайшую и долгосрочную перспективы. В частности, в послании главы государства народу РК «Стратегия «Казахстан-2050», «Новый политический курс состоявшегося государства» отмечается необходимость полного обновления производственных активов предприятий в соответствии с новейшими технологическими стандартами.

В течение анализируемого периода времени более половины средств, вкладывавшихся в основной капитал предприятий, использовалось для строительства и капитального ремонта зданий и сооружений, т.е. в пассивную часть. Доля этой статьи расходов увеличилась с 50,9% до 54,4%, т.е. на 3,9 процентных пункта. Причем объем инвестиций в строительство и капитальный ремонт зданий и сооружений за последние годы вырос на 1451222 млн. тенге, что составляет 61,3%. Подавляющая часть средств по данной статье (более 90%) направлялась на строитель-но-монтажные работы.

Инвестиции в активную часть основных производственных фондов, т.е. затраты на приобретение машин, оборудования, инструментов, за последние годы демонстрируют устойчивую динамику роста. При этом удельный вес их в общем объеме инвестиций в основной капитал возрос с 26,5% до 30,3%, или на 3,8 процентных пункта. Повышение доли машин и оборудования способствует увеличению производственных мощностей предприятий, что в конечном итоге приводит к снижению капитальных вложений в расчете на единицу продукции. Рост удельного веса инвестиций в машины и оборудование начал наблюдаться после принятия и реализации Программы «Производительность 2020», направленной на повышение конкурентоспособности промышленных

предприятий в приоритетных секторах экономики. В частности, в рамках программы осуществляется поддержка со стороны государства в виде возмещения части затрат (40-50%) на модернизацию производственных мощностей [101].

В процессе изучения инвестиционной активности важен анализ инвестиций в основной капитал в разрезе экономической деятельности, что позволяет выделить инвестиционно-востребованные и не востребованные направления.

Как свидетельствуют данные таблицы Г приложения, в течение анализируемого периода времени наиболее высокие темпы прироста вложений наблюдаются по таким направлениям экономической деятельности как: сельское, лесное и рыбное хозяйство; строительная индустрия; транспортная отрасль; сфера оказания услуг по проживанию и питанию; информация и связь; операции в области недвижимого имущества; деятельность в сфере административного обслуживания; деятельность по оказанию прочих видов услуг. По остальным видам деятельности, кроме профессиональной, технической и научной деятельности, а также системы здравоохранения, также произошло увеличение объемов инвестиций в основной капитал. Правда, темпы прироста вложений оказались ниже. Рассмотрим некоторые из них.

За последние годы темпы роста инвестиций в основной капитал сельского, лесного и рыбного хозяйства демонстрировали устойчивую положительную динамику, за исключением 2015 года, когда по сравнению с прошлым годом капитальные вложения в аграрный сектор снизились на 9374 млн. тенге или на 5,4%. Причем в 2015 году 82% инвестиций в основной капитал профинансировано за счет собственных средств товаропроизводителей, 14% вложений – за счет небанковских займов [102]. Безусловно, инвестиционные вложения позволяют решить целый комплекс проблем аграрного сектора, среди которых основными можно назвать: низкий уровень производительности труда в отрасли, мелкотоварность производства, низкий уровень технической оснащенности, несовершенство используемых технологий. Данные факторы снижают конкурентоспособность отрасли, что может привести к доминированию импорта зарубежной продукции, и, как следствие, вытеснению отечественных производителей с рынков сбыта. Для решения обозначенных проблем была принята отраслевая программа развития АПК на 2013-2020 годы «Агробизнес-2020», выступившая в качестве инструмента государственного регулирования и модернизации сельского хозяйства. В рамках реализации программы сельскохозяйственным товаропроизводителям из средств местного бюджета в 2013 году выделялось 100 млрд. тенге, в 2014 году – 200 млрд. тенге [103], в 2016 году было использовано 135,9 млрд.тенге из местного и 123,1 млрд.тенге из республиканского бюджета. Тем самым субсидировано было 10,9 млн. гектаров площадей приоритетных сельскохозяйственных культур, что позволило увеличить на 5,5 % объем валового выпуска продукции (услуг) сельского хозяйства и довести его до 3615,8 млрд.тг.

Следующим направлением использования инвестиций, представляющим несомненный интерес, является строительство. К слову, в Государственной

программе по форсированному индустриально-инновационному развитию РК на 2010-2014 годы (ГПФИИР) строительная индустрия обозначена в качестве одного из главных приоритетов. Необходимо заметить, что за последние годы капитальные вложения в строительную отрасль характеризовались ежегодным приростом, за исключением 2013 года. В результате в течение 2010-2015 годов прирост инвестиций составил 42621 млн. тенге, что составляет 76,8%. При этом в общем объеме инвестиций в основной капитал преобладают затраты на строительную-монтажную деятельность. Интенсивное инвестирование данной отрасли объясняется наличием значительных проблем, среди которых основными являются: преобладание малых и средних предприятий при ограниченном их контингенте, низкий уровень технической оснащенности, неконкурентоспособная продукция, наличие значительных проблем с финансированием модернизации производства. Значительный рост инвестиций в строительную индустрию позволила обеспечить и реализация государственной программы инфраструктурного развития «Нурлы Жол» на 2015-2019 годы.

Важнейшим сектором внутренней экономики республики, так до настоящего времени и не реализовавшим свой международный потенциал, является транспортная отрасль. Объемы инвестиций в основной капитал транспортного сектора имели тенденцию роста до 2013 года включительно. В 2014-2015 годах произошло снижение инвестируемых средств. Тем не менее, в течение анализируемого периода времени объемы инвестиций в основной капитал транспортной отрасли увеличились на 404067 млн. тенге или на 55%. Необходимость модернизации в первую очередь данной отрасли определяется не соответствующей мировым стандартам транспортной инфраструктурой. Причем тенденции и проблемы развития транспортной инфраструктуры и основных фондов приняли системный характер.

Основным документом, на основе которого начала проводиться работа по структурной перестройке и развитию отрасли стала Программа по развитию транспортной инфраструктуры Республики Казахстан на 2010-2014 годы [104]. Кроме того, была разработана Транспортная стратегия РК до 2015 года, на момент принятия которой степень изношенности основных фондов отрасли превышала 60% [105]. Выделенные 472 млрд.тенге из республиканского бюджет на Госпрограмму «Нурлы жол» освоены полностью. Общий объем финансирования за счет облигационного займа через национальные холдинги составил 207 млрд. тенге. На развитие автодорожной отрасли было использовано 151,3 млрд.тенге, или 100% от плана. По итогам года открыто движение по направлениям Астана - Темиртау, Алматы - Капшагай и Астана -Петропавловск. При этом было создано 43 тыс. рабочих мест. По направлению строительства инженерно-коммуникационной инфраструктуры построено 2208 км инженерных сетей и создано 6 тыс. рабочих мест.

В рамках реализации Стратегии наряду с государственным финансированием объектов транспортной инфраструктуры были привлечены институты развития, отечественные и международные финансовые организации

(ЕБРР, АБР, Всемирный Банк, ИБР и др.). Вместе с тем, для привлечения инвестиций использовался механизм ГЧП.

За 2016 год инвестиции увеличились на 5,1%, что было обусловлено увеличением финансирования за счет собственных средств предприятий на 15% (доля - 60,7%). В итоге в 2016 году объемы грузооборота в транспорте выросли на 0,5%, что явилось следствием, прежде всего увеличения грузооборота автомобильного транспорта на 3,4% (доля - 32,6%) и железнодорожного на 9,1% (доля - 45,5%).

Основной вклад в рост инвестиций по видам экономической деятельности внесли: промышленность (рост на 5,6%), сельское хозяйство (рост на 46,7%), разработка карьеров (рост на 14,8%), операции с недвижимым имуществом (рост на 13,7%).

На протяжении исследуемого периода времени большая часть инвестиций в основной капитал (свыше 55%) направлялась в промышленность как в определяющий сектор национальной экономики. На втором месте по удельному весу вкладываемых инвестиций в основной капитал находится транспорт, поскольку его модернизация выступает первостепенным условием развития экономики. За период с 2010 по 2015 годы доля капитальных вложений в транспортную отрасль увеличилась с 15,8% до 16,2%, т.е. на 0,4 процентных пункта. Третье место занимают операции с недвижимостью, где удельный вес инвестиций в основной капитал достиг 11,2%. Необоснованно низким является удельный вес инвестиций в основной капитал сельского хозяйства, который, правда, имеет незначительную тенденцию роста (0,5%).

Для Казахстана, являющегося аграрной страной, сельское хозяйство выступает основной и наиболее перспективной отраслью, которая обеспечивает экономическую и продовольственную безопасность экономики. За период 2010-2016 годов наблюдается рост объемов вложений на развитие отрасли, за исключением 2015 года, когда объемы выделенных вложений снизились до 163907 млн. тенге. Между тем в 2016 году отрасли было вложено почти на 100 000 млн. тенге больше, чем в 2015 году.

Еще меньше инвестиционных вложений осуществляется в строительную отрасль, доля которой в общем объеме инвестиций колеблется в пределах 1,2-1,4%. Доля вложений в отрасль в совокупности вложений страны составила в 2015 году – около 1,4%, а в 2016 году – менее 1%. Недостаточность выделяемого объема инвестиций для интенсивного развития отрасли очевидна. Тем не менее, по данным центра мониторинга программ АО «Казахстанский институт развития индустрии», за период реализации ГПФИИР на 2010-2014 годы производство строительных материалов увеличилось в 2 раза, доля казахстанского производства выросла на 14%, преодолена импортозависимость по базовым строительным материалам [106].

Наблюдается уменьшение доли инвестиций в основной капитал системы здравоохранения. Так, если в 2010 году удельный вес капитальных вложений в здравоохранение составлял 3,3% от общего объема инвестиций, то в 2015 году он снизился до 1,1%, т.е. в 3 раза, а в 2016 году составил 0,83% от сравниваемого

уровня. На наш взгляд, подобная ситуация еще более усложнит функционирование системы здравоохранения и не позволит эффективно реализовать задачи государственных программ этой сферы. Сравнительный анализ систем здравоохранения республики и стран-членов ОЭСР, представленный в таблице Д.1, показал, что Казахстан отстает от них по таким показателям, как: уровень финансирования (в 2,1 раза), доля внутренних затрат на исследования и разработки (в 11,5 раза), доля частного сектора здравоохранения (в 1,6 раза).

Таблица 5 - Инвестиции в основной капитал по отраслям промышленности, млн. тг.

Показатели	Год							Отклонения 2016г. от 2010 г.	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	(+,-)	%
Промышленность – всего:	2586800	2653463	2864313	3069814	3508871	3807532	4320396	1733596	167,0
в том числе:									
Горнодобывающая промышленность	1651953	1593634	1599703	1769433	1984974	2287895	2730134	1078181	165,3
Обрабатывающая промышленность	413146	481934	610666	686852	728557	774235	877 916	464770	212,5
Электроснабжение	335424	349759	416356	441512	570185	543099	490 871	155447	146,3
Водоснабжение	186277	228136	237588	172017	225155	202303	221 475	35198	118,9
Примечание - Составлено автором на основе [94; 95]									

Как свидетельствуют данные таблицы 5, в течение анализируемого периода времени объемы инвестиций в основной капитал промышленного сектора республики увеличились на 1220732 млн. тенге или на 47,2%. При этом наиболее высокие темпы прироста капитальных вложений характерны для обрабатывающей промышленности (в 2,7 раза) и электроснабжения (61,9%). Капитальные вложения в обрабатывающую промышленность увеличивались ежегодно, что связано с выполнением задач ГПФИИР по диверсификации экономики через развитие обрабатывающего сектора на основе привлечения в первую очередь ПИИ. В итоге за период с 2010 по 2016 годы доля инвестиций в основной капитал предприятий обрабатывающей промышленности возросла почти в два раза и доля отрасли в общем объеме инвестиций достигла 11,3%.

Инвестиционные вложения в систему электроснабжения имели положительную динамику роста до 2015-2016 годов. За это время прирост инвестиций в основной капитал составил 234761 млн. тенге или 70%. Однако в 2015 году по сравнению с прошлым годом объем капитальных вложений сократился на 27086 млн. тенге (4,8%), а в 2016 году еще на 54193 млн. тг, что связано с уменьшением инвестиций за счет собственных средств предприятий

отрасли электроснабжения. Удельный же вес инвестиций в основной капитал предприятий этой отрасли составил по итогам 2026 года 6,3%.

В течение 2010-2016 годов объемы инвестиций в основной капитал предприятий горнодобывающей промышленности увеличились на 632942 млн. тенге, что составляет 38,5%. Причем после снижения объемов инвестиций в 2011 году (3,5%), в последующие годы стал формироваться устойчивый положительный тренд. Но, несмотря на это, доля инвестиционных вложений в горнодобывающую промышленность уменьшилась с 63,9% до 60,1%, или на 3,8 процентных пункта. Впрочем, в разрезе отраслей промышленности по объемам инвестиций в основной капитал горнодобывающая промышленность все равно остается доминирующей по итогам 2016 года превышает 35%.

Наименьший объем инвестиций направляется в систему водоснабжения. Так, капитальные вложения в предприятия системы водоснабжения за последние годы выросли на 16026 млн. тенге; прирост составил 8,6%. При этом спад объемов инвестиций наблюдался в 2013 и 2015 годах на 27,6% и на 10,1% соответственно, что привело к уменьшению доли инвестиций системы водоснабжения в общих капитальных вложениях с 7,1% до 5,3%. Сокращение объемов инвестиций в основной капитал предприятий системы водоснабжения связано с замедлением роста экономики республики и ограничением бюджетных ассигнований. По итогам 2016 года прирост вложений по сравнению с уронем 2015 года вырос на 112,9%.

Таблица 6 - Инвестиции в основной капитал горнодобывающей промышленности, млн. тг.

Показатели	Год							Отклонения 2016г. от2010 г	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	(+,-)	%
Горнодобывающая промышленность	1651953	1593634	1599703	1769433	984974	2287895	2 756 003	1104050	166,8
в том числе:									
добыча угля	27279	38730	48427	46378	6600	43409	32945	5666	120,8
добыча сырой нефти и природного газа	1259123	1067471	1000161	1115634	389826	1782656	1806051	546928	143,4
добыча металлических руд	152023	165605	194466	218137	67686	373652	435170	283147	286,3
прочие отрасли промышленности	8845	8226	8028	8826	6707	14480	17309	8464	195,7
технические услуги в промышленности	204683	313602	348621	380458	264155	82371	461527	256844	225,5
Примечание - Составлено автором на основе [94; 95]									

Как свидетельствуют данные таблицы 6, среди отраслей горнодобывающей промышленности наиболее высокие темпы прироста инвестиций наблюдаются в отраслях по добыче угля, сырой нефти, металлических руд и прочих отраслях.



Правда, прирост капитальных вложений в добычу сырой нефти и природного газа ниже, чем в этих отраслях, и составляет 523533 млн. тенге или 41,6%. И только в организации, оказывающие технические услуги в области горнодобывающей промышленности, инвестиционные вложения были уменьшены на 122312 млн. тенге (59,8%).

Угольная отрасль является основой топливно-энергетического комплекса и оказывает значительное влияние на энергетическую безопасность Казахстана. В течение 2010-2015 годов объемы инвестиций в основной капитал угледобывающих компаний имели неустойчивую динамику. Сокращение инвестиционных объемов в 2013 и 2015 годах сопровождалось уменьшением объемов добычи угля. На снижение спроса на уголь оказали влияние как внутренние (сезонный спрос, уменьшение потребления), так и внешние (отказ российских электростанций от заявленных объемов, снижение на внешнем рынке спроса на энергетические угли, политика импортозамещения) факторы. При этом доля инвестиций, направляемых в угледобывающие компании, в общем объеме инвестиций в основной капитал не превышает 2%.

Среди отраслей горнодобывающей промышленности наибольший объем инвестиций направляется в предприятия, занимающиеся добычей сырой нефти и природного газа. Так, за последние годы объем инвестиций в основной капитал таких предприятий увеличился на 523533 млн. тенге или на 41,6%. Причем начиная с 2012 года наблюдается ежегодный рост инвестиционных ресурсов, преимущественно обеспеченный прямыми иностранными инвестициями. Доля инвестиций в нефте- и газодобывающие предприятия в общем объеме инвестиций увеличилась с 76,2% до 78%.

Второй по объему инвестирования среди отраслей горнодобывающей промышленности является отрасль по добыче металлических руд. За период с 2010 по 2016 годы объемы инвестиций в основной капитал предприятий этой отрасли увеличились в 2 с лишним раза. Ежегодный прирост объемов капитальных вложений способствовал повышению удельного веса инвестиций в добычу металлических руд в общем объеме инвестирования с 9,2% до 16%. Источниками финансирования выступали собственные средства предприятий (более 50%) и заемные средства (свыше 40%). При этом подавляющая часть привлекаемых средств (90%) обеспечивалась иностранными инвесторами [107].

Рассмотрение в разрезе отраслей обрабатывающей промышленности (таблица 7) показывает, что наиболее высокий прирост инвестиционных вложений наблюдается в производстве фармацевтических продуктов (10,76 раза), производстве продуктов нефтепереработки (6,47 раза), производство резиновых и пластмассовых продуктов (2,32 раза). Среди всех отраслей обрабатывающей промышленности наиболее низкие темпы прироста инвестиций характерны для производства продуктов (34,8%). Объем инвестиций в обрабатывающую промышленность, включая 2016 год, имеет тенденцию к росту.

В связи с этим в программе форсированной индустриализации развитие АПК признано как одно из ключевых направлений. В течение анализируемого

периода времени инвестиционные вложения в производство продуктов питания имели нестабильную динамику роста.

Таблица 7 - Инвестиции в основной капитал обрабатывающей промышленности, млн. тг.

Показатели	Год							Отклонения 2016 г. от 2010 г.	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	(+,-)	%
Обрабатывающая промышленность	413146	481934	610666	686852	728557	774235	834138	420992	201,9
в т.ч.: производство									
продуктов питания	39772	34046	37172	33856	42688	53619	62799	13847	134,8
продуктов нефтепереработки	36235	49557	57075	77909	64115	168752	234329	23027	6,47 раза
фармацевтических продуктов	1071	1918	2520	8936	16220	11212	11519	10448	10,76 раза
резиновых и пластмас- совых продуктов	4605	11539	15028	13095	10241	7228	10669	6064	2,32 раза
металлургическая промышленность	195494	246542	265477	294545	299125	318756	298593	103099	152,7
металлических изделий	5609	11222	8290	7291	21974	13257	10669	5060	1,9 раза
электрического оборудования	4750	4273	4252	6218	10638	7762	4061	-689	85,5
Примечание - составлено автором на основе [94; 95]									

Снижение объемов инвестиций наблюдалось в 2011 и 2013 годах. Да и доля инвестиций в производство продуктов питания в общем объеме инвестиций сократилась с 9,6% до 6,9%, или на 2,7 процентных пункта. Безусловно, объема инвестиционных средств, направляемых в пищевую промышленность, недостаточно. В связи с чем был создан Фонд прямых инвестиций ALMEX-Baiterek Fund, основным направлением деятельности которого является поддержка АПК и пищевой промышленности [108]. Так, Фонд прямых инвестиций обеспечивает 70% средств от всей стоимости проекта, участвует в нем не более 5-7 лет, возврат вложенных инвестиций Фонда осуществляется после его выхода из проекта. Конечно, условия инвестирования Фонда имеют очевидные преимущества по сравнению с банковскими займами.

Не менее важной проблемой для Казахстана остается вопрос производства продуктов нефтепереработки. Республика усиленно развивала нефтедобывающую отрасль, что позволило ей войти в число наиболее быстро развивающихся мировых лидеров по добыче нефти. Вывоза за пределы страны отечественную нефть в основном в непереработанном виде, Казахстан ввозил в большом количестве нефтепродукты. При этом внутренний рынок находился в постоянной зависимости от импорта сырой нефти и нефтепродуктов, что

оказывало влияние на развитие инфляционных процессов в стране и, как следствие, способствовало росту цен на многие потребительские товары [109].

В связи с этим одной из целей принятой Программы по развитию нефтегазового сектора в РК на 2010-2014 годы стало полное обеспечение потребностей внутреннего рынка в нефтепродуктах [110]. Благодаря реализации данной программы инвестиции в производство продуктов нефтепереработки за период с 2010 по 2016 годы в 6,47 раза.

Значительное место в промышленности РК отводится металлургической промышленности, доля которой в ВВП страны в 2015 году составляла 5,2%, а в общем объеме промышленного производства - 14% [111]. При этом более 47% основных фондов промышленности изношено, а коэффициент их обновления не превышает 8%. Поэтому в программе форсированной индустриализации горно-металлургическая промышленность была включена в список приоритетных отраслей. В связи с этим в общем объеме средств, направляемых в обрабатывающую промышленность, наибольший удельный вес инвестиций приходится на металлургическую промышленность. Правда, в 2014 и 2016 годах за последние годы доля инвестиций в основной капитал предприятий этой отрасли сократилась. Тем не менее, за 2010-2016 годы рост составил 152,7%, что стало следствием поддержки со стороны государства.

Активизация инвестиционной деятельности в стране невозможна без привлечения ПИИ, которые в стратегии «Казахстан – 2050» определены как один из ключевых векторов долгосрочного развития республики. В настоящее время Казахстан является одним из лидеров в Центральной Азии по объему вложенного в экономику иностранного капитала. Так, согласно данным UNCTAD, в 2014 году Казахстан занял 28 место в мире по чистому притоку ПИИ. А в 2013 году, например, республика находилась на 31 месте. При этом среди развивающихся стран Казахстан занимает 16 место; среди стран с переходной экономикой - 2 место; среди стран, не имеющих выхода к морю - 1 место [112]. За период с 2005 по 2016 годы (рисунок 11), тенденция к росту наблюдалась вплоть до 2012 года, который по привлечению иностранных инвестиций в экономику республики стал рекордным.

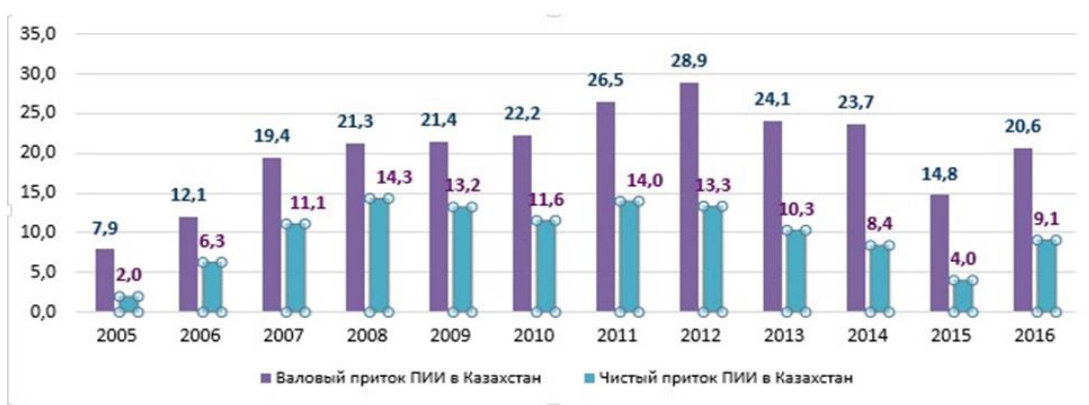


Рисунок 11 - Динамика ПИИ в РК за 2005-2016 гг., млрд. долл. США  
Примечание – составлено автором на основе [112]

За это время в РК было привлечено ПИИ на сумму 193521,8 млн. долл. США. Правда, темпы роста объемов привлечения ПИИ оставались нестабильными, поскольку напрямую зависели от экономической ситуации на рынках и мировых колебаний цен на нефть. Начиная с 2007 года произошло значительное увеличение объемов инвестирования. Это связано с активной фазой освоения месторождения Кашаган, входящего по запасам нефти в число 5 самых крупных месторождений в мире. Следует подчеркнуть, что мировой экономический кризис привел к уменьшению возможностей по привлечению финансирования и осложнению практики рефинансирования кредитов.

Для развивающихся экономик объемы заимствований на внешних рынках во всем мире стали сокращаться. Так, в 2008 году прирост наблюдался только в объеме ПИИ, когда их доля в структуре финансирования выросла до 73%. Аналогичные тенденции наблюдались и в Казахстане.

В посткризисный период заметный приток ПИИ произошел в 2011 году, когда доля притока иностранных инвестиций в республику составила 1,3% от притока ПИИ во все страны мира. В результате чего, по данным Конференции ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД), по объему привлеченных ПИИ Казахстан занял 19 место среди ТОП-20 стран-лидеров.

В 2014 году по сравнению с предыдущим годом объем притока ПИИ снизился, поскольку рост инвестиций в акционерный капитал был компенсирован снижением внутрифирменных займов. Уменьшение объемов инвестирования не противоречит общемировой тенденции, так как в 2014 году общий объем ПИИ в мире сократился на 16%. Тем не менее, по данным НБ РК, в течение 2010-2014 годов валовый приток ПИИ в Казахстан увеличился по сравнению с 2005–2009 годами на 53% [113]. В 2016 году приток ПИИ в 2016 году составил \$20,6 миллиарда против \$14,8 миллиарда привлеченных в 2015 году. Приток ПИИ возрос на 40% или почти на \$6 миллиардов. Сокращение объемов привлеченного в страну иностранного капитала в 2015 году связано с финансовым кризисом, мировой тенденцией уменьшения притока иностранных инвестиций и приоритетами республики в развитии обрабатывающего сектора в рамках Программы индустриализации.

В структуре валового притока ПИИ по странам доминируют Нидерланды (28,1% от валовых поступлений ПИИ), США (9,2%), Китай (5,9%), Франция (5,2%), Виргинские острова (5,6%), Великобритания (5,7%). Наименьший объем прямых инвестиций привлечен из Бельгии (1,5%), Либерии (2,3%), Японии (2,3%) и Италии (2,8%). Кроме того, довольно крупными инвесторами в экономику Казахстана были Россия, Швейцария, Южная Корея. Всего же в экономику инвестирует около 116 государств. В 2016 году возрос интерес иностранных инвесторов к экономике страны, где наибольшую активность проявили в притоке иностранных инвестиций Нидерланды, Швеция, США.

За период с 2005 по 2015 годы по отдельным видам экономической деятельности структура валового притока в страну ПИИ значительно изменилась (таблица, приложение Е).

Так, доля ПИИ в сельское хозяйство в общем объеме инвестиций увеличилась с 0,016% до 0,5%, или более чем в 30 раз. Тем не менее, для обеспечения конкурентоспособности данной отрасли привлекаемых средств явно недостаточно. Объемы привлеченных ПИИ в горнодобывающую промышленность выросли на 1573,7 млн. долл. США или на 81,5%, однако удельный вес этого вида инвестиций сократился с 24,4% до 23,6%, т.е. на 0,8 процентных пункта. В 2016 году 64,4% инвестиций было направлено в горнодобывающую промышленность и геологоразведку, 19,6% – в обрабатывающую отрасль, 9% – торговлю и 5% – строительство.

При этом иностранные инвестиции преимущественно были задействованы в работах по проведению геологической разведки и изысканий. В 2015 году доля инвестиций в работы по геологической разведке снизилась до 37%, или практически в 1,5 раза. Для повышения инвестиционной привлекательности геологоразведочных работ Правительством РК рассматриваются вопросы по снижению НДС и импортных таможенных пошлин [114].

Наиболее высокий прирост ПИИ за период с 2005 по 2015 годы наблюдается в обрабатывающей промышленности (7,4 раза). Только в 2016 году вложения в сумму 834138,5 млн. тенге в основной капитал составили 19,6% из общих средств. Впрочем, и удельный вес ПИИ, направляемых в отрасли обрабатывающей промышленности, значительно увеличился. К примеру, в 2005 году на долю обрабатывающей промышленности приходилось 4,4% всего объема иностранных инвестиций. Необходимо отметить, что в 90-х и 2000 годах зарубежные инвесторы предпочитали вкладывать свои средства в сырьевой сектор экономики, что связано с высоким уровнем его рентабельности. Однако начиная с 2008 года доля иностранных инвестиций, вкладываемых в обрабатывающую промышленность, стала постепенно расти, увеличившись до 11%, а к 2015 году данный показатель достиг 17,3%. В 2016 году привлеченный из за рубежа капитал достиг 2 333,98 трл.тенге, что в соотношении с внутренними инвестициями составляет 30,2-69,8%.

Иными словами, за период с 2005 по 2015 годы удельный вес прямых иностранных вложений, направляемых в обрабатывающую промышленность, увеличился практически в 4 раза. С одной стороны, притоку иностранных инвестиций в отрасли обрабатывающей промышленности способствовали интеграционные процессы, в частности, вступление Казахстана в ТС. А с другой стороны, такая ситуация является результатом комплекса мер, проводимых государством в рамках индустриализации национальной экономики. Вместе с тем, малопривлекательными для иностранных инвесторов остаются такие направления деятельности как: электроснабжение (0,08%), строительная отрасль и машиностроение (3,4%), транспорт (3,2%), информация и связь (0,3%), финансовая и страховая деятельность (3,5%), операции с недвижимым имуществом (0,3%), социальная сфера (0,1%). Эти отрасли, прежде всего нуждаются в мощной государственной поддержке, преимущественно основанной на механизме ГЧП.

Общеизвестно, что объемы привлекаемого в страну иностранного капитала во многом определяются инвестиционным климатом. С момента приобретения независимости одной из приоритетных задач государственной политики Казахстана являлось формирование благоприятного инвестиционного климата и стимулирование притока ПИИ в экономику страны.

Как известно, инвестиционную привлекательность любого государства определяют три основных фактора: наличие в стране богатых природных и минеральных ресурсов, выгодное географическое положение государства и бизнес-климат страны, поддерживаемый благоприятным инвестиционным законодательством, привлекательными мерами поддержки инвестиций, а также экономической и политической стабильностью.

Правительством РК особое значение придается взаимодействию с иностранными партнерами на институциональной основе. Подтверждением тому является создание Совета иностранных инвесторов в 1998 году, в который, помимо казахстанской стороны, входят 30 крупных иностранных компаний и международных организаций. С целью ухода от сырьевой зависимости, создания привлекательных условий для прямых инвестиций в несырьевые, экспортоориентированные и высокотехнологичные производства была принята Программа по привлечению инвестиций, развитию СЭЗ и стимулированию экспорта на 2010-2014 годы [115].

В рамках данной программы созданы привлекательные условия для развития приоритетных секторов экономики: АПК, нефтепереработки, энергетики, строительной индустрии, машиностроения, туризма и др.

Для иностранных и казахстанских инвесторов разработан комплекс мер по оказанию государственной поддержки, который включает:

- инвестиционные преференции, которые установлены инвестиционным и налоговым законодательством;
- софинансирование проектов через государственные институты развития;
- предоставление права членства крупным инвесторам в Совете иностранных инвесторов при Президенте РК.

Создание ТС и ЕЭП Казахстана, России и Беларуси предопределяет возникновение между ними инвестиционной конкуренции. В связи с появлением новых возможностей предприниматели из третьих стран будут ориентироваться на привлекательные юрисдикции ТС, в том числе и крупные инвесторы. Ведь условия ТС и ЕЭП позволяют беспрепятственно перемещать товары по территории всех входящих в него стран, независимо от места юридической регистрации. В связи с этим иностранная компания, работающая в одной стране-участнике ТС, может быть инкорпорирована в другом государстве, которое в свою очередь будет получать соответствующие бонусы от подобной схемы [116].

В соответствии с рисунком 12 видно, что по такому ключевому фактору инвестиционного климата как уровень налоговой нагрузки, Казахстан имеет преимущества перед странами-партнерами по 4 видам налогов из 5, а Беларусь – по 2 видам налогов. Это связано с тем, что за последние годы в РК существенно изменилась налоговая политика в сторону уменьшения налоговых ставок. Так,

ставка корпоративного подоходного налога составляет 20%, а ставка налога на добавленную стоимость уменьшена до 12%, что является одним из самых низких значений в мире.

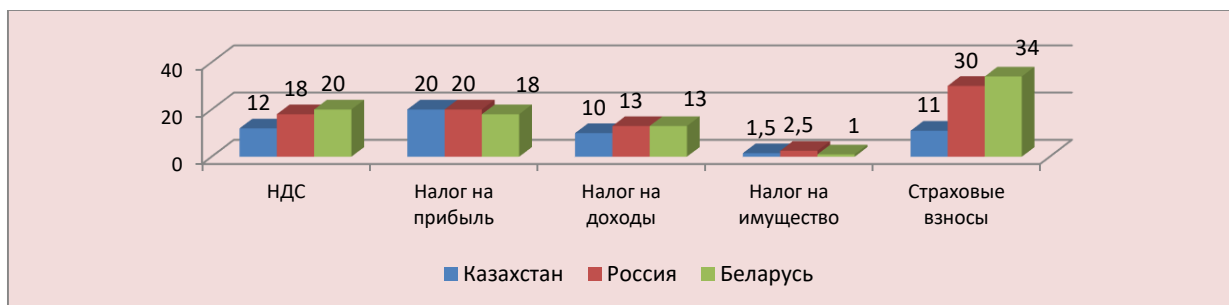


Рисунок 12 - Ставки налогов в странах-участниках Таможенного Союза, %

Примечание – составлено автором на основе Кодекса РК «О налогах и других обязательных платежах», Налогового кодекса РФ, Налогового кодекса РБ

Как показывает международный опыт, более лояльная налоговая политика в долгосрочной перспективе благоприятно влияет на инвестиционный климат. На наш взгляд, благодаря более либеральной налоговой политике и инвестиционному климату, чем у партнеров по ТС и ЕЭП, Казахстан имеет больше возможностей для привлечения иностранного капитала, а также капитала из Беларуси и России для создания совместных производств.

В РК функционирует 10 СЭЗ. Причем предприятия, действующие в рамках СЭЗ и свободных складов, имели льготы до 2017 года. С целью развития СЭЗ выстраивается система взаимодействия с национальными компаниями как основными драйверами привлечения ТНК. Определены перспективные проекты и приоритетные государства с точки зрения привлечения ПИИ, к которым отнесены Германия, Франция, США, Япония, Южная Корея и Великобритания. Это дает возможность сконцентрироваться на ТНК и крупных инвесторах из этих стран и вовлекать посольства в режим «follow up».

Вместе с тем, развивается инфраструктура инвестиционной деятельности. Так, установлена взаимосвязь: заграничные учреждения – центр - регионы МИД и посольства - МИИТ и АО «KAZNEX INVEST» - акиматы; созданы Центры обслуживания инвесторов [117]. Организован институт инвестиционного омбудсмена, возглавляемый министром по инвестициям и развитию; действует рабочая группа с участием представителей заинтересованных государственных органов. Во всех регионах страны функционируют советы по привлечению инвестиций для решения вопросов по подключению к сетям, инфраструктуре, доступу к земельным ресурсам на местном уровне. Планируется открыть 5 региональных фронт-офисов АО «KAZNEX INVEST», которые будут работать в режиме «одного окна» для инвесторов из таких стран как США, Великобритания, Турция, ОАЭ, КНР. Для улучшения инвестиционного климата был разработан комплексный план мероприятий по привлечению инвестиций,

согласно которому по приоритетным направлениям внесены изменения и дополнения:

1. Введение дополнительных мер государственной поддержки:

- компенсация до 30% капитальных затрат со стороны государства после ввода в эксплуатацию объекта, т.е. инвестиционная субсидия;
- освобождение от уплаты корпоративного подоходного налога;
- долгосрочный гарантированный заказ на продукцию инвесторов со стороны национальных холдингов и компаний, а также государственных учреждений.

2. Внедрение принципа «стабильности» законодательства в рамках заключаемых контрактов с инвесторами:

- в налоговой сфере это касается ставок, объектов налогообложения, налоговой базы;
- в сфере миграционных отношений;
- в экологической сфере не подлежат изменению размеры ставок платы за пользование природными ресурсами;
- в тарифной сфере через внедрение прогнозируемых регулируемых тарифов и цен.

3. Внедрение принципа «одного окна» для инвесторов. При этом функции по координации выдачи разрешительных документов и информации по запросам инвесторов выполняет Комитет по инвестициям Министерства индустрии и новых технологий РК.

4. Осуществление субсидирования части затрат на энергоносители и транспортировку по доставке продукции.

5. Предоставление инвесторам прав на привлечение иностранных работников на весь период реализации инвестиционного проекта и дополнительно на 1 год после ввода в эксплуатацию объекта, вне квоты и без получения разрешений на привлечение иностранной рабочей силы.

Введенные изменения в законопроект об инвестиционной деятельности уравнивают права и льготы иностранных и отечественных инвесторов. При этом льготы предоставляются сроком на пять лет с учетом области инвестирования. Иными словами, преференции предоставляются инвесторам, работающим в приоритетных областях экономики республики.

Кроме того, АО «KAZNEX INVEST» предпринимает меры по улучшению условий приезда и пребывания иностранных инвесторов. В частности, введение безвизового режима для стран-членов ОЭСР, обеспечение стабильности законодательства, упрощение процедур по въезду высококвалифицированной рабочей силы для обрабатывающей промышленности, формирование нового пакета стимулов для крупных инвестиционных проектов.



## **2.2 Реализация государственных программ в рамках инвестиционной деятельности АО «ФНБ «Самрук-Казына»**

АО «ФНБ «Самрук-Казына» образовано на основе Указа Президента РК с целью повышения конкурентоспособности и устойчивости национальной экономики [118]. Создание Фонда произошло путем слияния АО «Фонд устойчивого развития «Казына» и АО «Казахстанский холдинг по управлению государственными активами «Самрук». В результате такого слияния финансовые активы фонда «Казына», рассредоточенные в национальных институтах развития и холдинга «Самрук», находящиеся в национальных и других компаниях в виде государственных пакетов акций, были объединены под единое управление.

Основная цель АО «ФНБ «Самрук-Казына» заключается в эффективном управлении объединенными активами, увеличении их долгосрочной ценности и повышении конкурентоспособности на мировых рынках. При этом под эффективностью управления активами Фонда подразумевается эффективность управления экономикой республики в целом. Так, Фонд оказывает содействие Правительству РК в оперативном решении актуальных вопросов развития национальной экономики; является проводником политики государства; сотрудничает с профильными министерствами, способствуя осуществлению модернизации и диверсификации национальной экономики, а в период экономических кризисов – ее стабилизации. Вместе с тем, фонд является одним из главных партнеров в реализации поручений Главы государства, в частности, ежегодных посланий Президента страны народу Казахстана, реализации ряда важнейших государственных программ, как Стратегия индустриально-инновационного развития на 2003-2015 годы [119], Программа «30 Корпоративных лидеров Казахстана» [120], Программа по развитию казахстанского содержания [121] и другие.

В своей деятельности «Самрук-Казына» руководствуется такими принципами, как соблюдение интересов государства как единственного акционера; прозрачность, гибкость и эффективность деятельности Фонда и компаний; системность и оперативность в принятии решений и их реализации; ответственность и подотчетность. Фонд выступает в качестве многопланового участника инвестиционной деятельности и его деятельность направлена не только на привлечение отечественных и иностранных инвестиций в реальный сектор экономики, но и на размещение их в перспективные, инновационно-ориентированные проекты (рисунок 13).

Фонд проводит активную инвестиционную деятельность в Казахстане и за его пределами, принимает инвестиционное участие в региональных, национальных и международных проектах, осуществляемых в реальном секторе экономики на основе долевого присутствия в уставных капиталах и предоставления займов. На сегодняшний день приоритетными отраслями, в которые Фонд инвестирует свои средства, являются нефтегазовый сектор, электроэнергетика, металлургия, химия и нефтехимия, инфраструктура. При этом инвестиционная деятельность Фонда направлена на модернизацию

существующих активов группы компаний, входящих в его состав. Кроме того, немало инвестиционных проектов реализует в регионах страны, тем самым способствуя их социально-экономическому развитию.

Также Фонд оказывает поддержку отечественным товаропроизводителям, продвигает отечественные товары и услуги внутри страны и за ее пределами. На сегодняшний день структуру группы Фонда (рисунок 14) составляют: 545 компаний, 23 дочерних компаний корпоративного центра, 332 дочерних компаний, 213 ассоциированных и совместных компаний и финансовых инвестиций [122].



Рисунок 13 - Функции АО «ФНБ «Самрук-Казына»

Примечание – составлено автором на основе данных информационно-аналитического портала АО «ФНБ «Самрук-Казына»

Нефтегазовый сегмент представлен АО НК «КазМунайГаз», являющейся национальной нефтегазовой компанией. Компания работает в области разведки, добычи, переработки и транспортировки углеводородов и представляет интересы Правительства РК в нефтегазовом секторе. Единственным акционером является Фонд.

В «Горнопромышленный» сегмент входят: АО «НАК «Казатомпром», АО «НК «Казахстан Инжиниринг», ТОО «Объединенная химическая компания», АО «Тау-Кен Самрук».

АО «НАК «Казатомпром» является Национальным оператором по экспорту и импорту урана и его соединений, ядерного топлива для атомных энергетических станций, специального оборудования и технологий, материалов

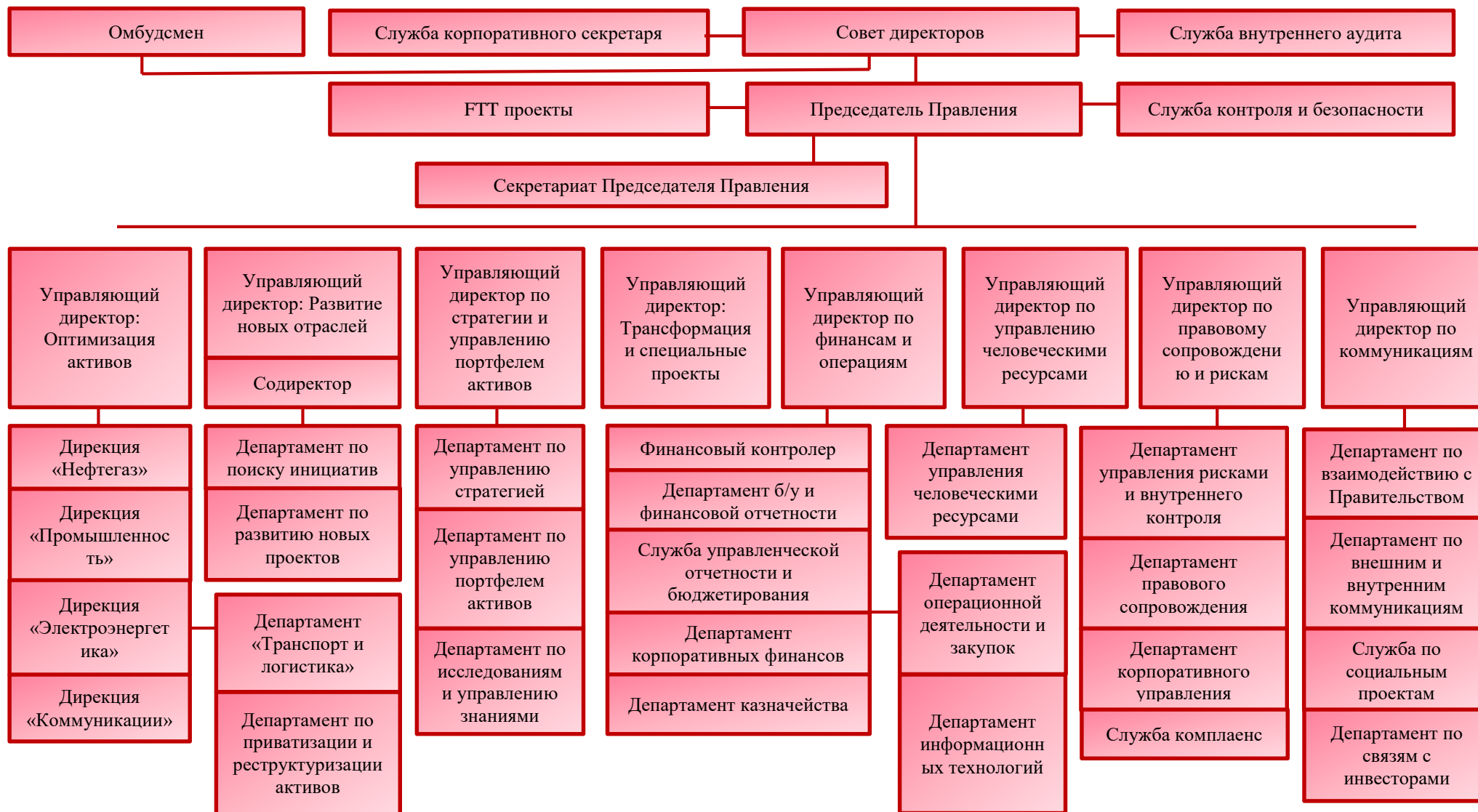


Рисунок 14- Организационная структура АО «ФНБ «Самрук-Казына»

Примечание – составлено автором на основе данных информационно-аналитического портала АО «ФНБ «Самрук-Казына»

двойного применения. Фонд выступает в качестве единственного акционера Компании.

АО «НК «Казахстан Инжиниринг» представляет собой холдинговую структуру, которая обеспечивает единую финансовую, производственную и технологическую политику на оборонно-промышленных предприятиях страны. Общество находится в доверительном управлении Министерства обороны РК. ТОО «Объединенная химическая компания» содействует развитию химической промышленности республики на основе разработки и реализации инвестиционных проектов.

АО НГК «Тау-Кен Самрук» осуществляет рост стоимости компании за счет эффективного освоения сырьевой базы приоритетных твердых полезных ископаемых.

Сегмент «Транспортировка» представлен АО «НК «Қазақстан темір жолы», АО «Эйр Астана», АО «Международный аэропорт Атырау», АО «Международный аэропорт Актобе», АО «Аэропорт Павлодар». АО НК «КТЖ» обеспечивает перевозки пассажиров, багажа, грузобагажа, грузов и почтовых отправок железнодорожным транспортом. Фонд выступает единственным акционером АО «НК «КТЖ». Основной деятельностью АО «Эйр Астана» является перевозка пассажиров и грузов воздушными судами гражданской авиации. Фонд принадлежит 51% акций Компании. АО «Международный аэропорт Атырау», АО «Международный аэропорт Актобе», АО «Аэропорт Павлодар» оказывают преимущественно услуги по аэропортовой деятельности. Сегмент «Энергетика» включает такие компании как: АО «Самрук-Энерго», АО «Казахстанская компания по управлению электрическими сетями» (АО «KEGOC»), АО «КОРЭМ», АО «КазНИИ энергетики им. Ш. Чокина» и ТОО «Карагандагипрошахт и К». Основными видами деятельности АО «Самрук-Энерго» являются: производство электро- и теплоэнергии; передача и распределение электрической энергии; добыча энергетического угля; реконструкция, расширение и строительство энергетических объектов. Единственным акционером АО «Самрук-Энерго» является Фонд. АО «KEGOC» является системным оператором Единой электроэнергетической системы республики, оказывающим услуги по передаче электрической энергии, технической диспетчеризации отпуска в сеть и потребления электроэнергии. Фонд является акционером АО «KEGOC» с 90%+1 акция долей владения.

В сегмент «Телекоммуникации и почтовая связь» входят АО «Казахтелеком» и АО «Казпочта». АО «Казахтелеком» представляет собой крупнейший оператор связи РК. Общество предоставляет широкий спектр инфокоммуникационных услуг, в том числе фиксированную телефонию, мобильную связь, передачу данных и высокоскоростной Интернет, услуги операторам, услуги платного телевидения и ИТ-сервисы. Филиальная сеть АО «Казахтелеком» охватывает все регионы страны. АО «Казахтелеком» входит в группу Фонда с долей владения 51%. АО «Казпочта» является Национальным оператором почтовой связи, предоставляет широкий спектр почтово-

финансовых услуг хозяйствующим субъектам и населению на территории РК. Единственным акционером АО «Казпочта» является Фонд.

Сегмент «Финансовые институты» включает АО «Фонд недвижимости Самрук-Казына», АО «БТА Банк», АО «Альянс Банк», АО «Темирбанк», АО «Казкоммерцбанк», Sekerbank T.A.S. Они осуществляют операции по содействию государству в повышении доступности жилья для населения посредством инвестирования в жилищное строительство. АО «Фонд недвижимости Самрук-Казына» образовано для стабилизации рынка недвижимости путем приобретения жилых и нежилых помещений в объектах строительства и обеспечения эффективного управления пулом недвижимости. Единственным акционером Общества является Фонд. Долю участия в коммерческих банках Фонд приобрел только в 2009 году [123]. Причем в начале 2015 года контроль в трех банках – АО «Альянс Банк», АО «Темирбанк» и АО «БТА Банк» – полностью перешел в руки частных акционеров.

В сегмент «Корпоративный центр и проекты» входят: АО «Самрук-Казына», ТОО «Самрук-Казына Инвест», ТОО «Самрук-Казына Контракт» и ТОО «Самрук-Казына Финанс».

В 2014 году Советом директоров АО «ФНБ «Самрук-Казына» была одобрена Программа трансформации, а в 2015 году в соответствии с Программой трансформации Фонда и портфельных компаний началось преобразование операционного холдинга в бизнес-модель стратегического холдинга. В течение года в трансформационные процессы, кроме Фонда, было вовлечено 7 портфельных компаний. В результате оптимизации количество компаний в портфеле АО «ФНБ «Самрук-Казына» сократилось до 545.

При этом эффективность деятельности АО «ФНБ «Самрук-Казына» будет обеспечиться благодаря реализации следующих направлений:

1) выполнение роли активного инвестора по отношению к портфельным компаниям, выходящими на международный уровень в качестве конкурентоспособных игроков;

2) оптимальный выбор каталитических инвестиций, обеспечивающих ускоренное развитие несырьевых секторов экономики, а также эффективное управление этими инвестициями;

3) формирование организации, являющейся образцом для всей страны в отношении высокой производительности труда, капитала и ресурсов, а также воплощения стандартов, системы ценностей и принципов ОЭСР.

Предполагается, что трансформация АО «ФНБ «Самрук-Казына» позволит ему стать мобильным и эффективным индустриально-финансовым холдингом, который будет управлять двумя видами активов:

- якорные активы, состоящие из контрольных или блокирующих пакетов акций в стратегических отраслях (нефть, уран, инфраструктура);

- коммерческие активы, состоящие из пакетов акций растущих компаний, составы которых будут постоянно обновляться.

Трансформация АО «ФНБ «Самрук-Казына» подразумевает оптимизацию отдельных крупных компаний на основе приватизации и реструктуризации.

Причем подавляющая часть инвестиций Фонда будет вкладываться в развитие национальной экономики. За рубежом планируется размещать инвестиции только в стратегические активы, которые обеспечат значительный синергический эффект для портфельных компаний или для передачи технологических и управленческих ноу-хау.

В 2015 году активы АО «ФНБ «Самрук-Казына» (рисунок 15), составили 20890 млрд. тенге, превысив уровень 2010 года на 8885 млрд. тенге или на 74%.



Рисунок 15 - Динамика активов и собственного капитала АО «ФНБ «Самрук-Казына», млрд. тг.

Примечание – составлено автором на основе [124]

На 31 декабря 2016 года они достигли 22,4 трлн тенге, что на 1,6 трлн. тенге или 7,5% превышают показатели прошлого года.

Тенденция к росту характерна и для собственного капитала Фонда. Так, за последние годы собственный капитал увеличился на 4979 млрд. тенге, т.е. на 91,8%. Темпы прироста собственного капитала превышают темпы прироста активов Фонда.

Таблица 8 - ROE, % Консолидированные финансовые показатели АО «ФНБ «Самрук-Казына»

Показатели	Год							Отклонения 2016 г. от 2010 г.	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	(+,-)	%
Консолидированная чистая прибыль, млрд. тенге	634,4	718	794	719	235	305	455	-329,4	48,1
ЕВITDA margin, %	20,6	17,8	19,3	21,3	25,3	17,8	20,6 %	-2,8	86,4
ROA, %	5,3	6,1	6,1	5,0	1,5	1,6	2,6%	-3,7	30,2
ROE, %	12,5	12,5	12,1	9,8	3,0	3,3	...	-9,2	26,4

Примечание – составлено автором на основе [124]

Как видно из данных таблицы 8, консолидированная чистая прибыль АО «ФНБ «Самрук-Казына» за период с 2010 по 2015 годы уменьшилась на 329,4 млрд. тенге или более чем наполовину (51,9%). При этом показатель «ЕВITDA



margin» снизился на 2,8 процентных пункта, что связано с падением мировых цен на нефть.

Данный показатель является ключевым показателем; в мировой практике его используют для расчета и оценки эффективности работы компании. Если EBITDA означает прибыль за вычетом расходов на уплаченные налоги, выплаты процентов по кредитам и учтенной амортизации, то EBITDA margin представляет собой рентабельность по EBITDA и отражает, насколько прибыльным является предприятие. Цель этого показателя заключается в определении прибыли от оборота предприятия за определенный период, не включая в расчет расходы по налогам и кредитным процентам [125].

Показатель EBITDA margin имеет неустойчивую динамику, демонстрируя попеременный рост и снижение. Причем самое высокое его значение характерно для 2014 года, а самое низкое – для 2011 и 2015 годов. Обычно нормальное значение рентабельности составляет 10-12%, а для инфляционной экономики данное значение должно быть выше. Даже с учетом снижения показателя EBITDA margin до 17,8% в 2015 году, его значение остается на вполне допустимом уровне. EBITDA margin по итогам 2016 года составили 982 млрд. тенге и 20,6% соответственно, тогда как аналогичные показатели по итогам 2015 года составили 639 млрд. тенге и 17,8%.

Как видно, в течение 2010-2012 годов наблюдалось ежегодное увеличение объемов консолидированной чистой прибыли Фонда, что объясняется повышением деловой активности групп компаний, входящих в его состав, в посткризисный период. В 2013 году консолидированная чистая прибыль АО «ФНБ «Самрук-Казына» составила 719,4 млрд. тенге, что меньше показателя прошлого года на 9,4%. Прибыль Фонда в этом году снизилась в основном из-за повышения операционной деятельности финансовых институтов и институтов развития, в том числе в связи с ростом тарифов в грузовом и пассажирском движении, оптимизацией затрат, обесценением активов, ростом корпоративного подоходного налога финансовых институтов и институтов развития. Наибольшее уменьшение чистой прибыли произошло в 2014 году, что по отношению к предыдущему году составило 484,9 млрд. тенге или 67,4%.

Значительное уменьшение консолидированной чистой прибыли по долевому участию Фонда в 2014 году объясняется следующими причинами:

- 1) полная консолидация с момента приобретения контроля над АО «Экибастузская ГРЭС-1»;
- 2) сокращение объемов реализации в ТОО «ЭГРЭС-2»;
- 3) снижение грузооборота в ТОО «Казахстанско-Китайский Трубопровод»;
- 4) уменьшение добычи нефти и перенаправление объемов реализации нефти с экспорта на внутренний рынок (ТОО «Казахойл Актобе»);
- 5) изменение обменного курса (ЗАО «ЦОУ», ТОО «СП «КазГерМунай», ТОО «Бейнеу-Шымкент», ТОО «Казцинк»).

Однако в 2015 году наблюдается рост объемов консолидированной чистой прибыли Фонда, что объясняется продажей активов в соответствии с комплексным планом приватизации на 2014-2016 годы. В 2016 г. Фонд получил

прибыль до уплаты подоходного налога в размере 102 млрд. тенге, что меньше чем в 2015 г., в котором была получена прибыль в размере 670 млрд. 679 млн. тенге.

Коэффициент рентабельности активов (ROA) характеризует способность компании эффективно использовать свои активы. Данный коэффициент также отражает среднюю доходность, полученную на все источники собственного и заемного капитала [126]. За последние годы в АО «ФНБ «Самрук-Казына» эффективность использования активов снизилась с 5,3% до 1,6%, т.е. в 3,3 раза. Иными словами, более чем в 3 раза уменьшилась средняя доходность Фонда от использования всех видов капитала, что свидетельствует о неэффективном управлении активами.

Коэффициент рентабельности собственного капитала (ROE) является показателем рентабельности собственного капитала, который демонстрирует отношение чистой прибыли к собственному капиталу компании. Это один из важнейших показателей для инвесторов, поскольку характеризует эффективность использования не всего капитала, а капитала, принадлежащего акционерам. Поэтому высокое значение ROE свидетельствует об эффективном использовании средств акционеров, а низкое значение, наоборот, - о неэффективности использования их вложений [127]. За последние годы коэффициент рентабельности собственного капитала Фонда уменьшился с 12,5% до 3,3%, или в 3,8 раза, а в 2016 году уменьшился в 2,8 раза. Следовательно, происходит снижение рационального использования инвестиционных вложений акционеров.

Приведенный ниже рисунок 16 свидетельствует о том, что доходы Фонда имели устойчивую динамику роста до 2013 года включительно, а в 2014 году по сравнению с предыдущим годом произошло уменьшение доходности на 2060 млрд. тенге (40,9%).

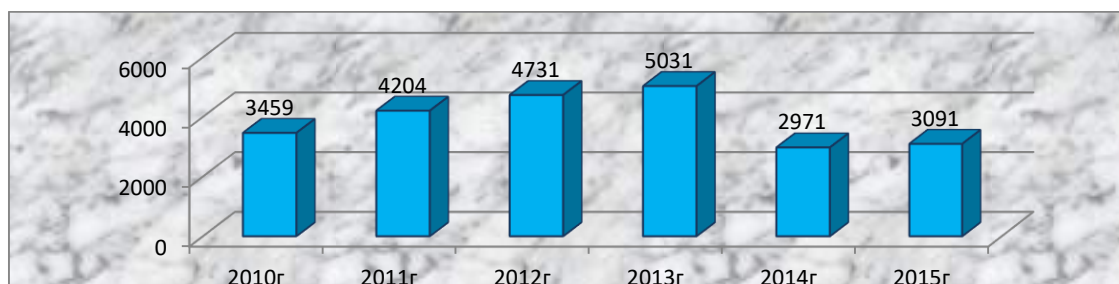


Рисунок 16 - Динамика доходов АО «ФНБ «Самрук-Казына», млрд. тенге  
Примечание – составлено автором на основе [128]

На сокращение доходов в этом году повлияла в основном ситуация в транспортном сегменте, поскольку уменьшился грузо- и пассажирооборот, объемы погрузки, выросли дополнительные сборы, в связи с изменением структуры грузооборота по видам грузов снизились доходные ставки. Правда, в 2015 году доходы АО «ФНБ «Самрук-Казына» вновь увеличились и составили



3091 млрд. тенге, что превышает показатель прошлого года на 120 млрд. тенге или на 4%.

Доходы нефтегазового сегмента за период с 2010 по 2015 годы, как видно из данных таблицы 9, уменьшились на 985005 млн. тенге или на 46,9%. Причем наибольший уровень доходов наблюдается в 2013 году. Валовая прибыль, представляющая собой разницу между выручкой и себестоимостью реализованной продукции, снизилась на 99,8%, а себестоимость уменьшилась на 21%. Это говорит о том, что темпы роста себестоимости реализованной продукции нефтегазового сегмента опережают темпы увеличения его доходов, что в свою очередь отражается на объемах валовой прибыли.

Таблица 9 - Анализ прибыли и убытков нефтегазового сегмента, млн. тенге

Показатели	Год						Отклонения 2015 г. от 2010 г.	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	(+,-)	%
Доходы	2098943	2624500	2960418	3252719	1060591	1113938	-985005	53,1
Себестоимость реализованной продукции	1409002	1835348	2090818	2354109	999671	1112580	-296422	79,0
Валовая прибыль	689941	789152	869600	898610	60920	1358	-688583	0,2
Общие и административные расходы	138181	159835	156108	160735	156919	162387	24206	117,5
Расходы по транспортировке и реализации	238739	350701	360697	332166	308538	195362	-43377	81,8
Финансовый доход	58671	45584	29024	42388	54865	175781	117110	в 3 раза
Финансовые затраты	152577	171190	169184	171744	187263	220202	67625	144,3
Износ и амортизация	131142	146708	163633	179750	170488	141966	10824	108,3
Расходы по подоходному налогу	132675	153148	177131	193396	133379	233165	100490	175,7
Чистая прибыль	397035	482548	413207	488642	199215	45176	-351859	11,4
Примечание – Составлено автором на основе годовых отчетов АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2010-2015 годы								

Следует заметить, что наиболее высокий уровень себестоимости продукции наблюдается в 2013 году, что вызвано было тем, что:

- увеличились объемы закупки сырой нефти и прочего углеводородного сырья с целью последующей их переработки;
- возрос закуп нефтепродуктов по ТН KMG Singapore, которое было частично нивелировано снижением цены закупа;
- изменилась система оплаты труда по ТОО «Актаунфтесервис», а также увеличился фонд оплаты труда по ТОО «Актаунфтесервис», АО «Разведка Добыча «КазМунайГаз», АО «КазТрансОйл»;
- выросли расходы по налогу на добычу полезных ископаемых по АО «Разведка Добыча «КазМунайГаз»;

- повысились выплаты на амортизацию за счет полной консолидации показателей ТОО «КМГ-Карачаганак», а также роста основных средств - газотранспортных активов и ввода в эксплуатацию производственных объектов АО «КазТрансГаз-Аймак»;

- возросли транспортные расходы за счет увеличения объема реализации нефтепродуктов ТОО «ПНХЗ» и затраты на содержание, ремонт и обслуживание основных средств на скважинах;

- увеличились закупки газа для АО «КазТрансГаз» [129].

Некоторое восстановление цен на углеводороды на мировых рынках (до \$55/баррель и сужение расходов привело к тому, что в 2016 г. чистую прибыль горнодобывающих предприятий составила 2,8 трлн. тенге, или на 60% больше уровня прошлого года (1,8 трлн. тенге), тем не менее не достигла 4,5-5 трлн. тенге, имевшим место в 2012-2014 годы.

Всего за 2016 г. общая сумма доходов крупных, средних и малых предприятий сектора составила 11,5 трлн. тенге. При этом надо отметить, что малые сырьевые предприятия демонстрировали более сильные темпы роста доходов (почти в 2 раза), чем крупные и средние. Доходы последних выросли всего на 5%.

Если же рассматривать структуру доходов, то основной объем их составила выручка от продаж (почти на 2 трлн. тенге), тогда как на крупных предприятиях она выросла на 1,3 трлн. Тенге, у малых - на 602 млрд. тенге.

Крупные и средние горнодобывающие предприятия получили прибыль в сумме 2,3 трлн.тг., малые – 459 млрд. тг. Малые компании также управляли своими расходами, нежели крупные компании. 2016 год обеспечил малым предприятиям уровень рентабельности производства в объеме 42%, а крупным и средним - 31%. В итоге совокупная отраслевая прибыль производства выросла с 20,5% в 2015 году и достигла 32% в 2016 году.

Большая часть расходов нефтегазового сегмента приходится на расходы по транспортировке и реализации, из них порядка 40% составляет рентный налог.

Правда, за последние годы затраты на транспортировку и реализацию снизились на 18,2%, поскольку произошло уменьшение объемов добычи. При этом увеличились, наоборот, общие и административные расходы (17,5%). Вместе с тем, возросли финансовые затраты и расходы по подоходному налогу на 44,3% и 75,7% соответственно, что связано с полным расчетом Фонда по налогам и платежам, выплатой дивидендов Единственному акционеру, оплатой процентов по облигациям, акциям, кредитам и займам. Размещение среди инвесторов акций и облигаций компаний нефтегазового сегмента способствовало значительному росту финансовых доходов (в 3 раза). Вместе с тем, компании нефтегазового сегмента выделяли средства на износ и амортизацию, которые ежегодно возрастали до 2013 года включительно. Но начиная с 2014 года происходит уменьшение затрат на обновление основных средств, что связано со снижением доходности компаний. При этом следует иметь в виду, что для нефтяной и газовой промышленности характерен высокий удельный вес активной части основных фондов. К примеру, в добыче нефти и

газа он достигает 90%, в бурении - 80%, трубопроводном транспорте - 94%, нефтеперерабатывающей промышленности более 60%. В нефтегазовом сегменте срок службы основных фондов зависит не только от материалов изготовления, условий эксплуатации, режима и сменности работы, но и от природных факторов, обуславливающих сроки жизни нефтяных и газовых скважин. Поэтому большое значение имеет постоянное обновление основных фондов. Ясно, что сокращение расходов на износ и амортизацию основных средств компаний нефтегазового комплекса в 2014 году по сравнению с предыдущим периодом на 5,2%, а в 2015 году – на 16,7%, негативно отразится на производительности труда и качестве выпускаемой продукции.

Консолидированная чистая прибыль нефтегазового сегмента за последнее время уменьшилась на 351859 млн. тенге, т.е. на 88,6%. При этом наиболее высокий показатель чистой прибыли характерен для 2011-2013 годов. Правда, в 2012 году по отношению к предыдущему году размеры чистой прибыли снизились на 14,4%, так как сократилась доля нефтегазового сегмента в доходах таких совместных предприятий и ассоциированных компаний как ТОО «ТенгизШевройл», Мангистау Инвестментс Б.В., ПетроКазахстанИнк. Кроме того, в связи с тем, что АО «РД «КМГ» сократило объемы добычи нефти, произошло обесценение основных средств [130].

В 2013 году объемы полученной чистой прибыли увеличились до 488642 млн. тенге, что явилось самым лучшим показателем по нефтегазовому сегменту за последние годы.

Однако в 2014 году чистая прибыль данного сегмента составляла уже 199215 млн. тенге, уменьшившись по отношению к предыдущему году более чем наполовину (59,2%). На снижение чистой прибыли повлияло сокращение объемов добычи нефти и газоконденсата в ТОО «Казахойл Актобе» и ТОО «Тенгизшевройл». Причины уменьшения объемов добычи связаны с тем, что ТОО «Казахойл Актобе» не получило квоту Министерства окружающей среды и водных ресурсов РК на необходимый объем сжигания попутного газа при ограниченных мощностях утилизации газа, а ТОО «Тенгизшевройл» осуществляло капитальный ремонт. К тому же понизились объемы транспортировки нефти грузоотправителями в связи с сокращением сдачи нефти в систему магистральных нефтепроводов АО «КазТрансОйл в связи ереориентацией транспортировки нефти с системы «Batumi Terminals Limited» на систему КТК. Снижение объемов транспортировки газа произошло по причине уменьшения объемов транспортировки газа на экспорт с месторождений Тенгиз, Карачаганак, Чинаревское и объемы транзита среднеазиатского газа [131].

Тенденция понижения чистой прибыли нефтегазового сегмента имела место и в 2015 году, когда объемы прибыльности оказались равными 45176 млн. тенге, что меньше показателя предыдущего года в 4,4 раза. На объемы полученной прибыли в основном повлияло снижение почти на половину (47%) цены на нефть марки Brent. Вместе с тем, негативное воздействие оказали такие факторы, как: сокращение объемов добычи нефти и газоконденсата в ТОО «Казахойл Актобе» из-за восстановления энергетического состояния продуктивных пластов, в ТОО

«КМГ Карачаганак» в связи с несвоевременностью ввода в эксплуатацию добывающих скважин и остановками производства, в АО «КазТрансГаз» вследствие консервации отдельных скважин и приостановки добычи.

Как свидетельствуют данные таблицы 10, за последние годы доходы горнопромышленного сегмента увеличились на 315993 млн. тенге или более чем в 2 раза. Причем положительный тренд роста был нарушен только в 2013 году, когда доходы сегмента сократились в связи с уменьшением объемов реализации закиси-окиси урана, изменением спотовой котировки с 48,73 до 38,34 долл. США за фунт, повышением объемов реализации специальной продукции и продукции двойного назначения [132].

Таблица 10- Анализ прибыли и убытков горнопромышленного сегмента, млн.тг

Показатели	Год						Отклонения 2015 г. от 2010 г.	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	(+,-)	%
Доходы	246687	353578	374293	333977	405001	562680	315993	в 2,3 раза
Себестоимость реализованной продукции	179851	261360	287400	266945	330644	449806	269955	в 2,5 раза
Валовая прибыль	66836	92218	86893	67032	74357	112874	46038	168,9
Общие и административные расходы	17009	21691	30654	37797	28898	35852	18843	в 2,1 раза
Расходы по транспортировке и реализации	2727	3779	4432	5104	5526	5367	2640	196,8
Финансовый доход	5536	5689	4407	5652	8446	30269	24733	в 5,5 раза
Финансовые затраты	10187	12309	13925	9562	12324	12133	1946	119,1
Износ и амортизация	10938	16328	19886	19766	20553	20166	9228	184,4
Расходы по подоходному налогу	13244	17553	10972	7612	5446	13091	-153	98,8
Чистая прибыль	59940	80581	53432	37617	14991	22832	-37108	38,1
Примечание – составлено автором на основе годовых отчетов АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2010-2015 годы								

В течение 2010-2015 годов темпы роста себестоимости продукции опережали темпы прироста доходов сегмента, что отразилось на объемах валовой прибыли. Тем не менее, прирост валовой прибыли за этот период составил 46038 млн. тенге или 68,9%.

При этом на 371,8 млн. тенге, что составляет 61,9%, уменьшилась чистая прибыль горнопромышленного сегмента, поскольку наблюдается рост общих и административных расходов (в 2,1 раза), затрат на транспортировку и реализацию продукции (96,8%), отчислений на износ и амортизацию (84,4%).

Как видно из данных таблицы, в течение анализируемого периода времени чистая прибыль горнопромышленного сегмента снизилась с 59940 млн. тенге до 22832 млн. тенге, т.е. в 2,6 раза. Причем наибольший объем чистой прибыли был получен в 2011 году, после чего наблюдается ежегодное снижение получаемой прибыли с незначительным ростом в 2015 году [133].

Так, в 2012 году по отношению к прошлому году размер чистой прибыли уменьшился на 27149 млн. тенге или 33,7%. На ухудшение финансового показателя в основном повлияли результаты производственной деятельности АО «НАК «Казатомпром» и АО «НК «Казахстан инжиниринг», поскольку АО «Тау-Кен Самрук», ТОО «Объединенная химическая компания» и АО «Казгеология» не осуществляли операционную деятельность, за исключением административно-управленческой. Это привело к тому, что данные компании понесли убытки в размере 2,36 млрд. тенге.

Вместе с тем, на ухудшение основного показателя производственно-хозяйственной деятельности повлияли такие факторы как: снижение цены реализации урана на 11,4% за счет уменьшения спотовой котировки на уран на 14,7%; рост цен и норм расходов на сырье, материалы и энергоносители; увеличение размеров заработной платы; снижение дохода от долевого участия в СП «Катко», а также ухудшение результатов по неосновной деятельности компаний горнопромышленного сегмента [134]. Но особенно резкое уменьшение объемов чистой прибыли зафиксировано в 2014 году, когда по отношению к предыдущему году прибыль сократилась на 60,1% (-22626 млн. тенге). Основное негативное влияние на данный показатель оказало признание убытков от курсовой разницы, относящихся к деноминированным в долларах США обязательствам (займы и кредиты) АО «НАК «Казатомпром» и совместных предприятий (Казахстан и Россия), в т.ч. более половины убытков приходится на долю ТОО «Казцинк».

Существенное уменьшение чистой прибыли ТОО «Казцинк» в 2014 году связано с убытками, которые понесла компания из-за курсовой разницы и начисления обязательства по отсроченному налогу, вследствие проведенной НБ РК девальвации тенге, а также в связи с ростом общих и административных расходов на 275 млн. тенге вследствие начала производственной деятельности дочерних организаций ТОО «Тау-Кен Алтын», ТОО «Тау-Кен Темір» и АО «Шалкия Цинк ЛТД» [135]. Правда, в 2015 году произошел рост чистой прибыли горнопромышленного сегмента на 7841 млн. тенге, т.е. на 52,3%, так как улучшилась операционная система АО «НАК «Казатомпром», являющегося национальным оператором по экспорту и импорту урана, редких металлов и ядерного топлива.

Как свидетельствуют данные таблицы 11, доходы сегмента «Транспортировка» за последние годы увеличились на 162906 млн. тенге или на 22%. Рост доходов данного сегмента связан преимущественно с изменениями в тарифной политике в сторону повышения тарифов на грузовые перевозки; получением дополнительной прибыли от сдачи в аренду и ремонта локомотивов и вагонов, а также роста пассажирооборота на авиалиниях АО «Эйр Астана».

Однако темпы увеличения себестоимости продукции почти в 2 раза превышают темпы прироста доходов, что отразилось на величине валовой прибыли, уменьшившейся на 27,5%. Такое повышение себестоимости продукции произошло из-за увеличения заработной платы работникам дочерних и зависимых организаций сегмента, удорожания сырья и материалов вследствие

роста цен на дизельное и авиационное топливо, ввода в эксплуатацию новых объектов, нерационального использования грузовых вагонов и путевой техники.

Таблица 11 - Анализ прибыли и убытков сегмента «Транспортировка», млн. тг.

Показатели	Год						Отклонения 2015 г. от 2010 г.	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	(+,-)	%
Доходы	742110	802509	909695	999128	1028784	905016	162906	122,0
Себестоимость реализованной продукции	534253	549718	639282	688314	752120	754355	220102	141,2
Валовая прибыль	207857	252791	270413	310814	276664	150661	-57196	72,5
Общие и административные расходы	64664	77344	83958	96213	92454	88472	23808	136,8
Расходы по транспортировке и реализации	6035	6771	6200	5485	5946	6259	224	103,7
Финансовый доход	4390	6330	6564	5967	11103	7731	341	176,1
Финансовые затраты	15941	22373	32990	39580	51852	71674	555733	в 4,5 раз
Износ и амортизация	54952	63643	78197	95456	110046	118218	63266	в 2,2 раз
Расходы по подоходному налогу	44637	35041	32140	41207	24232	4031	-40606	9,0
Чистая прибыль	74901	129152	122968	120337	36777	-451001	-525902	в 6 раз
Примечание – составлено автором на основе годовых отчетов АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2010-2015 годы								

Следует заметить, что работники транспортной отрасли имеют достаточно высокий уровень заработной платы по сравнению с работающими во многих других отраслях экономики. К примеру, в валовой добавленной стоимости доля оплаты их труда превышает 40% [136]. В связи с чем возникает вопрос о том, насколько необходимо повышение заработной платы работников, способствующей удорожанию производимой продукции. Очевидно, что непродуманные управленческие решения отражаются на использовании средств предприятий транспортного сегмента.

Вместе с тем, за период с 2010 по 2015 годы при незначительном повышении затрат на транспортировку и реализацию (3,7%) наблюдается увеличение более чем на треть общих и административных расходов. При этом большая часть затрат транспортного сегмента приходится на износ основных средств и их амортизацию. При этом доля расходов на износ и амортизацию основных средств возросла с 32,3% до 54,5%, т.е. в 1,7 раза.

В структуре транспортной отрасли наибольшую степень износа основных фондов имеют автомобильный и железнодорожный транспорт. Вместе с тем, в 4,5 раза увеличились финансовые затраты сегмента за счет пересчета займов и других процентных обязательств в иностранной валюте вследствие девальвации тенге. Чистая прибыль сегмента «Транспортировка» имеет нестабильную динамику. Так, в 2011 году прибыльность сегмента составила 129152 млн. тенге, превысив показатель предыдущего года на 72,4%, а рентабельность транспортной отрасли достигла 19,3% [137]. Однако в последующие годы

наблюдается ежегодное уменьшение объемов чистой прибыли. К примеру, в 2012 году объемы полученной чистой прибыли составили 122968 млн. тенге, сократившись по сравнению с прошлым годом на 4,8%, на что повлияли преимущественно факторы производственной деятельности.

Так, была повышена заработная плата персонала, выросли расходы на горюче-смазочные материалы для авиации, увеличились затраты на выплату процентов по облигациям и займам, возросли расходы по работам и услугам производственного характера [138].

В 2013 году по отношению к 2012 году показатель чистой прибыли сегмента «Транспортировка» уменьшился на 2,2%, поскольку увеличился курс валют, изменились ставки LIBOR, дополнительно были выпущены еврооблигации. Вместе с тем, на ухудшение финансового результата сегмента повлияла деятельность совместных предприятий АО «КТЖ» и в первую очередь ТОО «Тулпар-Тальго». Улучшению хозяйственной деятельности АО «КТЖ» не способствовало и оказание спонсорской помощи. Уменьшение объемов прибыли продолжалось и в 2014 году, когда по отношению к предыдущему году она снизилась в 3,3 раза, что связано с повышением цен на электрическую энергию и дизельное топливо; увеличением объемов потребляемой электрической энергии, расходуемой на тягу поездов; введением в эксплуатацию новых объектов; повышением заработной платы работникам группы компаний, входящих в транспортный сегмент. 2015 год оказался для транспортного сегмента убыточным (451001 млн. тенге). Главными факторами, способствовавшими ухудшению основного финансового показателя явились: уменьшение объемов грузо- и пассажирооборота, изменение структуры грузооборота по видам грузов, снижение объемов погрузки.

Как свидетельствуют данные таблицы 12, за последние годы доходы сегмента «Телекоммуникации и почтовая связь» увеличились на 87898 млн. тенге или более чем наполовину. При этом темпы роста себестоимости реализованной продукции оказались ниже темпов прироста доходов, что отразилось на объемах полученной валовой прибыли. Так, за период с 2010 по 2015 годы валовая прибыль сегмента телекоммуникаций и почтовой связи увеличилась на 27760 млн. тенге (61,6%).

В общей структуре затрат данного сегмента наиболее высокий прирост характерен для выплат по подоходному налогу и расходов по транспортировке и реализации продукции. При этом удельный вес этих затрат в общем объеме расходов сегмента увеличился с 6,4% и 5,4% в 2010 году до 10,4% и 7,9% в 2015 году соответственно. Подавляющая часть доходов сегмента телекоммуникаций и почтовой связи используется на общие и административные цели, а также на износ и амортизацию основных средств. Причем доля общих и административных расходов увеличилась с 28,7% до 36%, а удельный вес затрат на износ основных фондов и их амортизацию, наоборот, сократился с 47,3% до 36,3%.

Таблица 12 - Анализ прибыли и убытков сегмента «Телекоммуникации и почтовая связь», млн. тг.

Показатели	Год						Отклонения 2015 г. от 2010 г.	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	(+,-)	%
Доходы	166328	189639	195075	213659	231904	254226	87898	152,8
Себестоимость реализованной продукции	121231	134239	138754	154562	172876	181369	60138	149,6
Валовая прибыль	45097	55400	56321	59097	59028	72857	27760	161,6
Общие и административные расходы	23097	22018	24441	25421	27336	32145	9048	139,2
Расходы по транспортировке и реализации	4365	4638	5406	5430	6522	7027	2662	161,0
Финансовый доход	3263	3996	4677	5341	4264	5012	1749	153,6
Финансовые затраты	9710	9503	12331	11505	7696	8507	-1203	87,6
Износ и амортизация	38232	39931	39055	38852	40262	32505	-5727	85,0
Расходы по подоходному налогу	5190	4302	4472	3893	6666	9271	4081	178,6
Чистая прибыль	33952	51119	223089	19725	6869	26805	-7147	78,9
Примечание – составлено автором на основе годовых отчетов АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2010-2015 годы								

На наш взгляд, подобное распределение средств сегмента может иметь негативные последствия в ближайшем будущем, поскольку, с одной стороны, вес сектора информации и связи в валовом объеме инвестиций в целом по РК не превышает 1,5%, а с другой стороны, сегмент особенно нуждается в обновлении основных средств для реализации стратегических проектов.

В течение 2010-2015 годов наблюдалась неустойчивость показателей чистой прибыли. Так, до 2012 года включительно происходил ежегодный рост основного показателя деятельности компаний, входящих в данный сегмент. При этом наибольшая прибыль была получена в 2012 году, что связано не с производственной деятельностью компаний, а продажей доли участия АО «Казахтелеком» в ТОО «GSM Казахстан».

В 2013 году по отношению к предыдущему году объемы чистой прибыли снизились в 11,3 раза, что объясняется расходами на создание контакт-центров ТОО «КТ Cloud Lab» и индексацией заработной платы работников. В следующем, 2014 году, по сравнению с прошлым годом чистая прибыль компаний сегмента сократилась почти в 3 раза. На уменьшение размеров полученной прибыли повлияли девальвация национальной валюты, выплата отсроченного корпоративного подоходного налога, создание резерва по проекту «Умный Казахстан», оказание спонсорской помощи на строительство детского сада в г. Астана, увеличение расходов в связи с технологическим устареванием оборудования фиксированной телекоммуникационной связи. И только в 2015 году объемы чистой прибыли сегмента телекоммуникаций и почтовой связи возросли почти в 4 раза, но так и не достигли уровня 2010 года. Одной из



основных причин увеличения чистой прибыли явилось досрочное погашение обязательств АО «Казахтелеком», деноминированных в иностранной валюте.

Доходы компаний, входящих в сегмент «Энергетика» (таблица 13), в 2010 году составляли 121791 млн. тенге [139].

В 2015 году они достигли 339082 млн. тенге, увеличившись за этот период в 2,8 раза, благодаря чему удельный вес энергетического комплекса повысился до 4,7% [140]. Но помимо повышения доходности сегмента происходит неоднократный рост его расходов.

Таблица 13 - Анализ прибыли и убытков сегмента «Энергетика», млн. тенге

Показатели	Год						Отклонения 2015 г. от 2010 г.	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	(+,-)	%
Доходы	121791	140820	183669	210469	319643	339082	217291	в 2,8 раза
Себестоимость реализованной продукции	93120	108667	146010	160223	221874	230449	137329	в 2,5 раза
Валовая прибыль	28671	32153	37659	50246	97769	108633	79962	в 3,8 раза
Общие и административные расходы	9886	12854	14112	17698	27222	22259	12373	в 2,3 раза
Расходы по транспортировке и реализации	369	291	634	260	2682	3204	2835	в 8,7 раза
Финансовый доход	4323	2538	3313	5098	5905	7019	2696	162,4
Финансовые затраты	7678	7468	7231	10398	28149	28501	20823	в 3,7 раза
Износ и амортизация	12343	14437	16488	19932	37326	50015	37672	в 4 раза
Расходы по подоходному налогу	4661	5104	5312	7954	13127	5998	1337	128,7
Чистая прибыль	20786	38515	43689	49423	36881	-75997	-55211	в 3,7 раза
Примечание – составлено автором на основе годовых отчетов АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2010-2015 годы								

Так, по всем статьям затрат, за исключением оплаты по подоходному налогу, наблюдается многократное увеличение расходов сегмента. В частности, при значительном повышении затрат на общие и административные цели (2,3 раза), доля этих видов расходов сократилась с 28,3% до 20,2%. А удельный вес затрат на транспортировку и реализацию, наоборот, увеличился с 1,1% в 2010 году до 2,9% в 2015 году, т.е. более чем в 2,5 раза. Во многом это связано с повышением объемов производства на предприятиях энергетического сегмента.

Вместе с тем, большая часть средств расходуется на износ и амортизацию основных фондов. К примеру, за последние годы затраты по этой статье увеличились в 4 раза, а доля этих расходов - с 35,3% до 45,5%, или на 10,2%. Такой объем расходов объясняется тем, что основной проблемой электро- и теплоэнергетики республики является высокий уровень износа основных фондов. Так, парковый ресурс оборудования ТЭС и ГЭС выработан на 75% и 90% соответственно, на 60% изношены основные фонды электрических сетей [141]. Объемы чистой прибыли энергетического сегмента имеют устойчивый положительный тренд до 2013 года включительно.

В 2014 году по отношению к предыдущему году размер прибыли уменьшился на 25,4%, так как из-за снижения выработки электроэнергии и производства угля уменьшились доходы ЭГРЭС-2 и Forum muider. 2015 год для энергетического сегмента оказался убыточным (-75997 млн. тенге) в связи с сокращением объемов производства и реализации электроэнергии АО «Экибастузская ГРЭС-2», ТОО «Экибастузская ГРЭС-1», уменьшением объемов передачи электроэнергии АО «Алатау Жарык Компаниясы», АО «Мангистауский РЭК». Но главным фактором, негативно отразившемся на финансовом результате энергетического сегмента, стал курсовой убыток, поскольку АО «KEG OC» и «Самрук-Энерго» имели займы, номинированные в иностранной валюте.

Сегмент «Финансовые институты и институты развития» включает АО «БТА Банк», АО «Альянс Банк», АО «ТемірБанк», АО «Фонд недвижимости Самрук-Казына», АО «Астана-Финанс», Sekerbank T.A.S. (таблица 14).

Таблица 14 - Анализ прибыли и убытков сегмента «Финансовые институты и институты развития», млн. тенге

Показатели	Год						Отклонения 2015 г. от 2010 г.	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	(+,-)	%
Доходы	382656	357879	349305	77933	29020	6918	-375738	1,8
Себестоимость реализованной продукции	328163	319060	282273	53802	24592	5500	-322663	1,7
Валовая прибыль	54493	38819	67032	24131	4428	1418	-53075	2,6
Общие и административные расходы	118800	105684	99237	19613	2703	1891	-116909	1,6
Финансовый доход	769	2982	3597	3844	4011	4315	3546	в 5,6 раза
Финансовые затраты	2038	1438	752	1121	1602	1785	-253	87,6
Износ и амортизация	9447	6623	6877	2074	181	175	-9272	1,9
Расходы по подоходному налогу	158836	141819	8403	18653	420	768	-158068	0,5
Чистая прибыль	103845	389428	408941	248715	6509	2404	-101441	2,3
Примечание – Составлено автором на основе годовых отчетов АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2010-2015 годы								

Деятельность сегмента направлена на осуществление операций по стимулированию инвестиционной и инновационной деятельности во всех секторах экономики страны. Кроме того, организации сегмента оказывают содействие государству в повышении доступности жилья для населения на основе инвестирования в жилищное строительство.

Следует заметить, что в течение исследуемого периода времени сегмент подвергался существенным организационным изменениям, что отразилось на уровне его доходности. Так, в 2013 году пакеты акций АО «БРК», АО «Фонд развития предпринимательства «Даму», АО «Kazyna Capital Management», АО «Экспортно-кредитная страховая корпорация «КазЭкспортГарант» и АО

«Инвестиционный Фонд Казахстана» были переданы в доверительное управление соответствующим профильным министерствам.

В этом же году после создания АО «НУХ «Байтерек» акции данных организаций были переданы в доверительное управление названному холдингу [142]. В частности, в августе 2013 года полный пакет акций АО «Kazyna Capital Management», АО «Экспортно-кредитная страховая корпорация «КазЭкспортГарант», АО «Инвестиционный фонд Казахстана» и АО «Фонд развития предпринимательства «Даму», принадлежащие АО «ФНБ «Самрук-Казына», были переданы в республиканскую собственность с последующей передачей в оплату уставного капитала АО «НУХ «Байтерек».

В октябре 2013 года в республиканскую собственность передан полный пакет акций АО «БРК» с последующей передачей в оплату уставного капитала холдинга. В связи с чем за последние годы доходы сегмента «Финансовые институты и институты развития» уменьшились на 375738 млн. тенге или на 98,2% [143].

Вместе с тем, изменилась и структура расходов сегмента. К примеру, в 2010 году подавляющая часть затрат финансовых институтов и институтов развития приходилась на общие и административные расходы, а также выплату корпоративного подоходного налога. В то время как в 2015 году доля средств, направляемых на осуществление административной деятельности, осталась на прежнем уровне (41%), а удельный вес финансовых затрат увеличился с 0,7% до 38,6%. Однако финансовые доходы превышали финансовые расходы, что способствовало получению положительного сальдо по данным статьям.

Уменьшение объемов чистой прибыли сегмента началось с 2013 года. Так, в 2013 году по сравнению с предыдущим годом чистая прибыль сегмента снизилась на 39,2%, поскольку были прекращены операции по АО «БТА Банк» и АО «Темірбанк».

Кроме того, сегмент понес потери в связи с корректировкой активов АО «БТА Банк» и обесценением активов АО «Альянс Банк» в результате выданных потребительских и ипотечных кредитов в размере 77 млрд. тенге [144].

Но особенно существенное снижение объемов чистой прибыли наблюдается в 2014 году, когда она уменьшилась более чем в 38 раз. Такая ситуация возникла в связи с тем, что были начислены убытки от прекращенной деятельности АО «БТА Банк», АО «Альянс Банк» и АО «Темірбанк», а также снизились доходы в ассоциированной компании Sekerbank T.A.S. 2015 год не стал исключением; в этом году чистая прибыль сегмента составила 2404 млн. тенге, что меньше аналогичного показателя предыдущего года в 2,7 раза. Несмотря на то, что в 2015 году сегмент финансовых институтов и институтов развития повысил доходы от основной деятельности почти в 2 раза, расходы на предоставление займа под строительство ЖК «Акниет» привели к снижению объемов прибыли.

Как свидетельствуют данные таблицы 15, сегмент «Корпоративный центр и проекты» включает АО «Самрук-Казына», ТОО «Самрук-Казына Инвест», ТОО «Самрук-Казына Контракт», ТОО «Самрук-Казына Финанс».

В течение 2010-2015 годов доходы сегмента снизились на 65,4%, а валовая прибыль уменьшилась на 84,5%. Рост общих и административных расходов в 3,6 раза, затрат на износ и амортизацию основных фондов в 2,3 раза привел к сокращению объемов чистой прибыли. Начиная с 2012 года наблюдается устойчивый понижающийся тренд чистой прибыли сегмента «Корпоративный центр и проекты». Так, в этом году по сравнению с прошлым годом этот показатель снизился на 34,2%.

Такая ситуация сложилась в связи с тем, что сегмент понес убытки из-за обесценения финансовых активов Kazakhmys PLC и АО «Казкоммерцбанк» для продажи, прекращения признания обязательства на выкуп привилегированных акций АО «Народный Банк Казахстана» [145].

Таблица 15 - Анализ прибыли и убытков сегмента «Корпоративный центр и проекты», млн. тенге

Показатели	Год						Отклонения 2015 г. от 2010 г.	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	(+,-)	%
Доходы	343576	187352	469289	199508	216246	118751	-224825	34,6
Себестоимость реализованной продукции	115092	153508	158974	113112	104205	83294	-31798	72,4
Валовая прибыль	228484	33844	310315	86396	112041	35457	-193027	15,5
Общие и административные расходы	12889	44108	20168	25913	29537	46116	33227	в 3,6 раза
Износ и амортизация	247	318	342	406	467	578	331	в 2,3 раза
Расходы по подоходному налогу	12828	10194	11236	4529	17143	14404	1576	112,3
Чистая прибыль	365829	514413	338559	122507	60446	8707	-357122	2,4
Примечание – Составлено автором на основе годовых отчетов АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2010-2015 годы								

Иными словами, убытки сегмента были связаны с производственно-хозяйственной деятельностью организаций сегмента и просчетами в финансовой политике. В последующие годы тенденция к снижению сохранилась. К примеру, в 2013 году по отношению к предыдущему году чистая прибыль сократилась на 63,8%. На объемы полученной сегментом чистой прибыли повлияли: обесценение финансовых активов АО «БТА Банк»; уменьшение размеров дивидендов, выплачиваемых дочерними компаниями; передача доли участия в ТОО «СК-Фармация» в доверительное управление Министерству здравоохранения РК; обесценение инвестиций в ТОО «Logic Business», ТОО «Logic Invest Capital» и ТОО «Инвестиционный дом «Дана».

В 2014 году чистая прибыль сегмента составила 60446 млн. тенге, уменьшившись по сравнению с прошлым годом наполовину, на что оказало влияние прекращение деятельности АО «БТА Банк», АО «Альянс Банк», уменьшение прибыли АО «Темірбанк», увеличение неоперационных расходов

АО «Шекербанк», рост расходов на спонсорскую и благотворительную помощь, на консультационную и информационную деятельность.

Как свидетельствуют данные таблицы 16, за последние годы сегменты АО «ФНБ «Самрук-Казына» функционировали с прибылью, за исключением 2015 года, когда сегменты энергетики и транспортировки окончили финансовый год с убытками.

Таблица 16 - Анализ чистой прибыли АО «ФНБ «Самрук-Казына» в разрезе сегментов, млн. тенге

Показатели	Год						Отклонения 2015 г. от 2010 г.	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	(+,-)	%
Всего по сегментам АО «ФНБ «Самрук-Казына»	1056288	1685756	1603885	1086966	234492	304802	-751486	28,9
Энергетика	20786	38515	43689	49423	36881	-75997	-55211	в 3,7 раз
Нефтегазовый	397035	482548	413207	488642	199215	45176	-351859	11,4
Транспортировка	74901	129152	122968	120337	36777	-451001	-525902	в 6раз
Горнопромышленный	59940	80581	53432	37617	14991	22832	-37108	38,1
Телекоммуникации и почтовая связь	33952	51119	223089	19725	6869	26805	-7147	78,9
Корпоративный центр и проекты	365829	514413	338559	122507	60446	8707	-357122	2,4
Финансовые институты и институты развития	103845	389428	408941	248715	6509	2404	-101441	2,3
Примечание – Составлено автором на основе годовых отчетов АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2010-2015 годы								

В 2015 году объемы чистой прибыли сегмента сократились до 8707 млн. тенге, что меньше показателя предыдущего года в 7 раз. Подобное сокращение размеров прибыли связано с досрочным погашением займов KazMinerals Plc, полученных от Фонда, на реализацию проектов разработки медных месторождений Бозшаколь, Бозымчак, Абыз и Нурказган; приобретением ТОО «Самрук-Казына Инвест» доли в уставном капитале ТОО «Электрод СК» в рамках реализации инвестпроекта «Производство сварочных электродов».

За период с 2010 по 2015 годы доходность всех сегментов уменьшилась. Но на фоне снижения прибыльности всех сегментов Фонда наименьший уровень сокращения доходов характерен для горнопромышленного сегмента, а также для сегмента телекоммуникаций и почтовой связи.

В соответствии с рисунком 17, в разные годы вклад каждого сегмента в формирование доходов АО «ФНБ «Самрук-Казына» был неодинаковым. Так, на протяжении исследуемого периода времени нефтегазовый сектор являлся одним из основных сегментов, формирующих большую часть доходов Фонда.

Это свидетельствует о том, что экономика Казахстана все еще не может освободиться от сырьевой зависимости. Правда, удельный вес доходов

нефтегазового сегмента в общем объеме доходов оставался нестабильным и имел тенденцию к снижению.

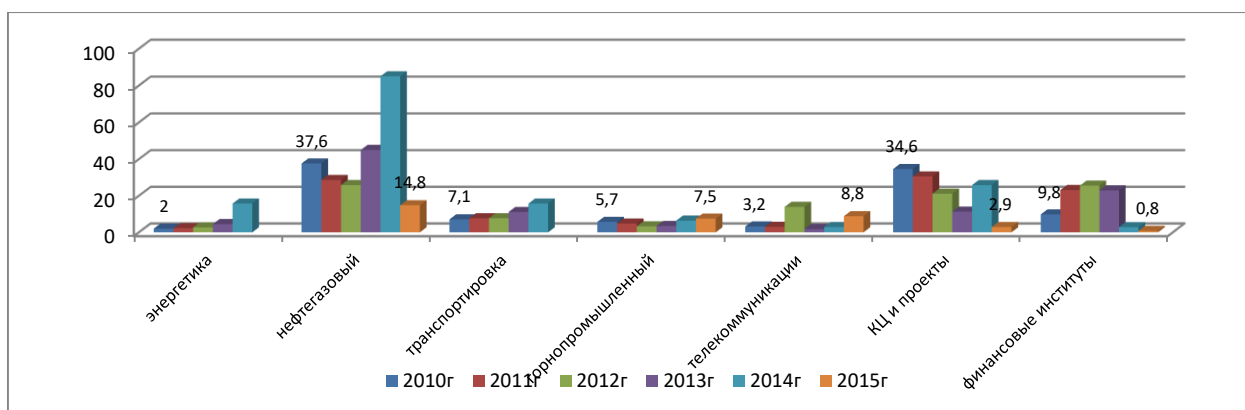


Рисунок 17 - Доля сегментов в формировании консолидированной прибыли АО «ФНБ «Самрук-Казына», %

Примечание - составлено автором на основе данных годовых отчетов АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2010-2015 годы

Наибольший показатель доли доходов данного сегмента зафиксирован в 2014 году (85%), а наименьший показатель – в 2015 году (14,8%). Энергетический сегмент не являлся определяющим, но, тем не менее, его удельный вес в общем объеме доходов увеличился почти в 8 раз и в 2015 году стал составлять 15,7%. Вместе с тем, стала возрастать значимость горнопромышленного сегмента, сегмента телекоммуникаций и почтовой связи, которые в 2015 году стали одними из основных сегментов в формировании доходов АО «ФНБ «Самрук-Казына».

Между тем, ныне ведется работа по оптимизации инвестиционных расходов на 18%, однако она не коснется крупных проектов ГПФИИР-2, программы «Нұрлы жол», объектов, связанных с выставкой «ЕХРО-2017» и др.

### 2.3 Анализ реализации инвестиционных проектов национального холдинга АО «ФНБ «Самрук-Казына»

В своей инвестиционной политике АО «ФНБ «Самрук-Казына» руководствуется действующим законодательством РК, Уставом Фонда и другими внутренними документами по регулированию инвестиционной деятельности. Инвестиционную политику Фонда утверждает Совет директоров, (рисунок 18).

В соответствии с Законом РК «О Фонде национального благосостояния» деятельность Фонда в области инвестиций направлена на увеличение стоимости Компаний в будущем [146].

В целом они заключаются в эффективной и своевременной реализации инвестиционных проектов – как в традиционных отраслях экономики, так и новых, перспективных направлениях. Инвестиционная деятельность АО «ФНБ «Самрук-Казына» направлена на приобретение, создание и поддержание в

рабочем состоянии основных средств (нематериальных активов), создание юридических лиц, а также совершение сделок, связанных с изменением долей участия в уставном капитале юридических лиц.

Для обеспечения эффективного управления инвестиционной деятельностью Компаниями осуществляется долгосрочное инвестиционное планирование (рисунок 19).



Рисунок 18 - Управление инвестиционной деятельностью

Примечание – составлено автором на основе исследования

В рамках такого планирования похожие или взаимозависящие инвестиционные проекты группируются в целевые инвестиционные программы и подпрограммы.

При планировании, осуществлении и мониторинге инвестиционной деятельности учитываются требования и подходы, которые заложены во внутренних документах Фонда. В том случае, когда отраслевая принадлежность Компаний или их финансовое положение не позволяют самостоятельно реализовать отдельные инвестиционные проекты, Фонд может осуществлять инвестиции через специализированную дочернюю инвестиционную компанию.

Так, деятельность ТОО «Самрук-Казына Инвест», являющейся 100%-ной дочерней организацией АО «ФНБ «Самрук-Казына», направлена на реализацию



проектов, цель которых заключается в развитии традиционных направлений с добавленной стоимостью конечной продукции, а также в развитии новых или прежде не задействованных секторов экономики республики путем участия в уставном капитале предприятий.

ТОО «Самрук-Казына Инвест» призвано оказывать содействие АО «ФНБ «Самрук-Казына» при реализации инвестиционной деятельности по таким основным стратегическим направлениям как: диверсификация и модернизация экономики страны; повышение долгосрочной стоимости компаний Фонда; осуществление роли оператора государственных программ.



Рисунок 19 - Управление инвестиционной деятельностью АО «ФНБ «Самрук-Казына»

Примечание – Составлено автором на основе источника [147]



Кроме того оно осуществляет аналитическую деятельность и мониторинг инвестиционных проектов холдинга.

В течение 2010-2015 годов доходы сегмента снизились на 65,4%, а валовая прибыль уменьшилась на 84,5%. Рост общих и административных расходов в 3,6 раза, затрат на износ и амортизацию основных фондов в 2,3 раза привел к сокращению объемов чистой прибыли.

АО «ФНБ «Самрук-Казына» выступает инициатором продвижения крупных системообразующих инвестиционных проектов, обеспечивающих устойчивый и сбалансированный рост экономики через диверсификацию и повышение конкурентоспособности. Усилия Фонда направлены на переход сырьевых производств на более высокий передел, развитие стратегически важной транспортной, коммуникационной и энергетической инфраструктуры.

Так, общий объем инвестиций группы компаний фонда в 2010 году с учетом капитальных затрат на поддержание производственных активов в рабочем состоянии составил 784,3 млрд. тенге. Больше всего инвестиций было направлено в нефтегазовый сектор (43%). Из этой суммы примерно 197 млрд. тенге направлены на освоение нефтегазовых месторождений Казахстанского сектора Каспийского моря (Кашаган, «Н», «Жамбыл»), 85 млрд. тенге - на реализацию инвестиционной программы АО «РД «КМГ».

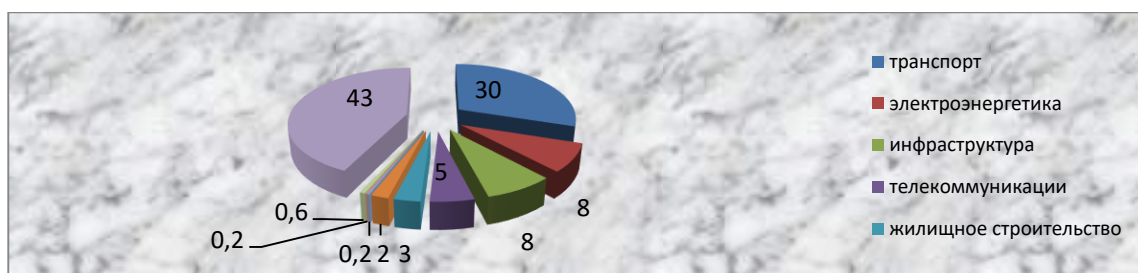


Рисунок 20 - Структура инвестиций группы компаний АО «ФНБ «Самрук-Казына» в 2010 году, %

Примечание – составлено автором на основе источника [148]

Как видно из данных рисунка 20, вложения в транспортный сегмент достигли 30% от общего объема капитальных затрат. В транспортном секторе, куда входят железнодорожный и авиатранспорт, нефте- и газопроводы, общий объем инвестиций составил 232 млрд. тенге. Средства были направлены на реализацию инвестиционных программ АО «КазТрансОйл», АО «КазТрансГаз» и АО «КТЖ».

На развитие мощностей по производству и распределению электроэнергии АО «Самрук-Энерго» и АО «KEGOC» в том же году было инвестировано около 66 млрд. тенге (8%). Такой же объем инвестиций был вложен в развитие инфраструктуры. Объем инвестиций в другие отрасли (телекоммуникации, жилищное строительство, атомная, машиностроение, химическая) составил 11% от общих капитальных затрат или 150,5 млрд. тенге.

В 2011 году инвестиционная политика АО «ФНБ «Самрук-Казына» предполагала классификацию инвестиционных проектов в зависимости от характера изменений, которые предусматривал проект, и области применения результатов проекта. Основные типы проектов Фонда составляли: крупные стратегические проекты, т.е. проекты типа S; проекты по расширению, модернизации и развитию (проекты типа D); проекты по реконструкции и обновлению основных средств или проекты типа R.

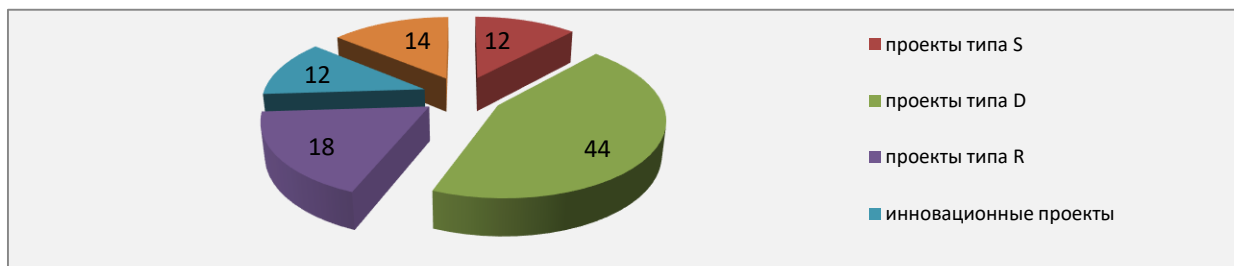


Рисунок 21 - Структура портфеля инвестиционных проектов АО «ФНБ «Самрук-Казына» в 2011 году, %

Примечание – составлено автором на основе исследования

Как видно из вышеприведенного рисунка 21, в 2011 году в портфеле инвестиционных проектов Фонда 12% проектов представляли собой крупные стратегические проекты.

Большая часть проектов направлена была на расширение, модернизацию и развитие отраслей (44%). Кроме того, Фонд выступает в роли центра управления и координации инновационной деятельности портфельных компаний. В связи с этим АО «ФНБ «Самрук-Казына» проводит работу по внедрению инноваций и развитию высокотехнологичных производств. В 2011 году 12% от всех реализуемых проектов были направлены на инновационное развитие группы Фонда. В частности, был сформирован пул инновационных проектов ведущих компаний группы Фонда, куда вошло 19 проектов на общую сумму около 850 млн долл. США. Среди этих наиболее значимыми являются: 6 проектов АО НК «Казмунайгаз»; 6 проектов АО «НК «КТЖ»; 4 проекта АО «НАК «Казатомпром»; 1 проект АО «Казахтелеком»; и по одному проекту АО «KEGOC» и АО «Казпочта».

Одним из важных приоритетов является развитие местного содержания, на что было ориентировано 14% всех проектов, проект по строительству завода, производящего тепловыделяющие сборки, реализовался АО «НАК «Казатомпром» и французской компанией Areva NC. Проект ЗАО «ЦОУ» был направлен на диверсификацию деятельности АО «НАК «Казатомпром» путем участия в более высоком переделе ядерно-топливного цикла. Это позволяет получать прибыль, сопоставимую с доходами совместных уранодобывающих предприятий, а также обеспечивает доступ к услугам по обогащению урана.

Проект предусматривал производство на 2-х площадках: в г. Усть-Каменогорск и г. Астана. В результате реализации проекта по созданию

производства фотоэлектрических модулей на основе казахстанского кремния в г. Астана началось возведение завода по фотоэлектрическим преобразователям.

Большая роль в осуществлении инвестиционной деятельности АО «ФНБ «Самрук-Казына» отводится институтам развития. Так, в 2011 году институты развития продолжили реализацию задач по модернизации несырьевого сектора экономики.

Таблица 17 - Проекты институтов развития АО «ФНБ «Самрук-Казына» в 2011 году, млн. тенге

Институты развития	Инвестиционные проекты				
	кол-во	общая стоимость	профинансировано	доля участия ИР	
				млн. тенге	%
	Одобрено				
АО «БРК»	98	1361626	-	659090	48,4
АО «ИФК»	36	191545	-	34372	17,9
АО «БРК-Лизинг»	50	62710	-	34135	54,4
Итого	184	1615881	-	727597	45,0
	Финансируемые				
АО «БРК»	67	1134449	368146	533554	47,0
АО «ИФК»	27	96727	28457	29271	30,3
АО «БРК-Лизинг»	47	60117	30431	31949	53,1
Итого	141	1291293	427034	594774	46,1
	Эксплуатация				
АО «БРК»	65	518420	-	259552	50,1
АО «ИФК»	30	142071	-	29771	21,0
АО «БРК-Лизинг»	41	45416	-	26883	59,2
Итого	136	705906	-	316206	44,8
Примечание – Составлено автором на основе источника [149]					

Как видно из таблицы 17, институтами развития АО «БРК», АО «Инвестиционный фонд Казахстана» (АО «ИФК»), АО «Банк Развития Казахстана-Лизинг» (АО «БРК-Лизинг») было одобрено 184 проекта на общую сумму 1615881 млн. тенге.

Доля участия этих институтов развития составила 727597 млн. тенге или 45%. В 2011 году институтами развития финансировался 141 проект на сумму 1291293 млн. тенге. При этом на этот момент было уже профинансировано 427034 млн. тенге или третья часть (33,1%) выделенных средств. Наиболее высокой оказалась доля участия АО «БРК-Лизинг». Вместе с тем, в эксплуатацию было введено 136 проектов на сумму 705906 млн. тенге. Общая доля участия институтов развития составила 44,8%.

Для реализации проектов Фонд привлекал собственные и заемные средства, а также прямые инвестиции зарубежных инвесторов. В 2012 году инвестиционная программа АО «ФНБ «Самрук-Казына» включала 100 крупных инвестиционных проектов общей стоимостью 12,1 трлн. тенге.

Инвестиционный портфель Фонда в 2012 году включал 100 проектов, из которых около третьей части (31%) осуществлялось в нефтегазовом сегменте.

На реализацию этих проектов было израсходовано 7111 млрд. тенге или 58,8% выделенных средств (таблица 18). На втором месте по количеству реализуемых проектов находился сегмент транспортировки, для осуществления которых выделялось 19% всех средств., меньше всего проектов реализовывалось в атомной отрасли.

Таблица 18 - Отраслевая структура инвестиционных проектов АО «ФНБ «Самрук-Казына» в 2012 году, млрд. тенге

Сегмент	Текущий инвестиционный портфель						Перспективные проекты	
	Общее количество проектов портфел		Реализованные проекты до 2012г		Реализуемые проекты		кол-во	сумма
	кол-во	сумма	кол-во	сумма	кол-во	сумма		
Нефтегазовый	31	7111	9	1091	22	6020	32	4134
Химия	7	1031	-	-	7	1031	6	1502
Транспортировка	22	2311	13	353	9	1958	6	116
Телекоммуникации	5	199	-	-	5	199	-	-
Энергетика	18	1223	2	64	16	1159	32	1997
Горнопромышленный	8	192	-	-	8	192	-	-
Атомная отрасль	2	44	1	5	1	40	-	-
Машиностроение	7	29	2	10	5	19	3	3
Итого	100	12140	27	1522	73	10619	79	7752
Примечание – Составлено автором на основе источника [150]								

В 2012 году на стадии реализации находилось 73 проекта стоимостью 10619 млрд. тенге. Большая часть проектов осуществлялась в нефтегазовом сегменте (22) и сегменте энергетики (16). На эти проекты было затрачено 67,6% выделенных средств. И меньше всего проектов реализовывалось в сегменте телекоммуникации, атомной отрасли и машиностроении, на осуществление которых от общей суммы финансирования было затрачено 2,4% средств. Из 79 проектов, которые Фонд предполагал внедрять, 64 проекта относятся к нефтегазовому сегменту и сегменту энергетики.

АО «ФНБ «Самрук-Казына» приняло Программу содействия модернизации действующих и созданию новых производств на 2013–2022 годы, которая направлена на оказание поддержки частным предпринимателям, которые инициируют новые производства. Вместе с тем, программа способствует модернизации действующих производств для выпуска продукции, востребованной компаниями группы Фонда. В рамках реализации данной Программы в АО «ФНБ «Самрук-Казына» создана комиссия по рассмотрению проектов. По отдельным проектам софинансированием занимается ТОО «Самрук-Казына Инвест».

В 2014 году группой компаний АО «ФНБ «Самрук-Казына» введено в эксплуатацию 12 проектов на общую сумму 2,5 млрд. долл. США с созданием

более 5,6 тыс. временных и более 800 постоянных рабочих мест. Среди этих проектов наиболее значимыми являются: Газификация г. Алматы и пригородной зоны; Строительство сетей FTTH; Строительство ПС 500/220 «Алма» с присоединением к НЭС Казахстана линиями 500, 200 кВ.

Вместе с тем, в 2014 году АО «ФНБ «Самрук-Казына» приступило к реализации проектов, включенных в программу «Нұрлы жол»:

1. Развитие СЭЗ «Хоргос – Восточные ворота»,
2. Завершение строительства ж/д линии Боржакты – Ерсай,
3. Строительство паромной переправы в п. Курык,
4. Строительство вторых путей на участке Алматы – Шу,
5. Строительство нового терминала и реконструкция взлетно-посадочной полосы аэропорта г. Астаны,
6. Строительство объектов инфраструктуры СЭЗ «НИНТ» в Атырау,
7. Строительство высоковольтной линии 500 кВ: Экибастуз – Шульбинская ГЭС (Семей) – Усть-Каменогорск, Шульбинская ГЭС (Семей) – Актогай – Талдыкорган – Алматы.

Таблица 19- Отраслевая структура инвестиционных проектов АО «ФНБ «Самрук-Казына» по состоянию на 01.01.2015 год, млрд. тг.

Сегмент	Общее количество проектов портфеля		Текущий инвестиционный портфель					
			Реализованные проекты		Реализуемые проекты		Перспективные проекты	
	кол-во	сумма	кол-во	сумма	кол-во	сумма	кол-во	Сумма
Нефтегазовый	16	12605	0	-	14	12581	2	23
Химия	11	400	1	16	6	384	4	304
Транспортировка	22	673	5	235	15	652	2	345
Телекоммуникации	10	167	0	-	9	107	1	60
Энергетика	29	852	0	-	23	695	6	156
Горнопромышленный	23	652	1	77	1	5	21	570
Атомная отрасль	12	4597	2	47	5	4523	5	27
Машиностроение	4	13	2	4	2	9	0	-
Прочие (ФНСК, СКИ)	21	1784	0	-	17	1663	4	121
Итого	148	21741	11	379	92	20620	45	1606
Примечание – Составлено автором на основе источника [151]								

Как подтверждают данные таблицы 19, в 2014 году Фонд занимался реализацией 148 инвестиционных проектов на сумму 21741 млрд. тенге.

Более 20 проектов осуществлялось в таких сегментах как транспортировка, энергетика и горнопромышленный. От 10 до 20 проектов реализовывалось в нефтегазовом сегменте, химической отрасли, сегменте телекоммуникации и в атомной отрасли. И только в машиностроении внедрялось 4 проекта.

В целом из общего инвестиционного портфеля АО «ФНБ «Самрук-Казына» 7,4% проектов на сумму 379 млрд. тенге завершилось.

Основные реализуемые и планируемые инвестиционные проекты Фонда показаны на рисунке 22. Число проектов, находящихся на стадии реализации,

составило 92 или 62,2% проектов текущего инвестиционного портфеля на сумму 20620 млрд. тенге.

Причем больше всего проектов реализуется в нефтегазовом сегменте, сегментах транспортировки и энергетики на сумму 13928 млрд. тенге. 90,3% средств, выделенных на проекты данных сегментов, приходится на нефтегазовый сектор. И меньше всего реализуется проектов в сегменте горнопромышленности и машиностроения, что составляет 3,3% в общем объеме реализуемых проектов.

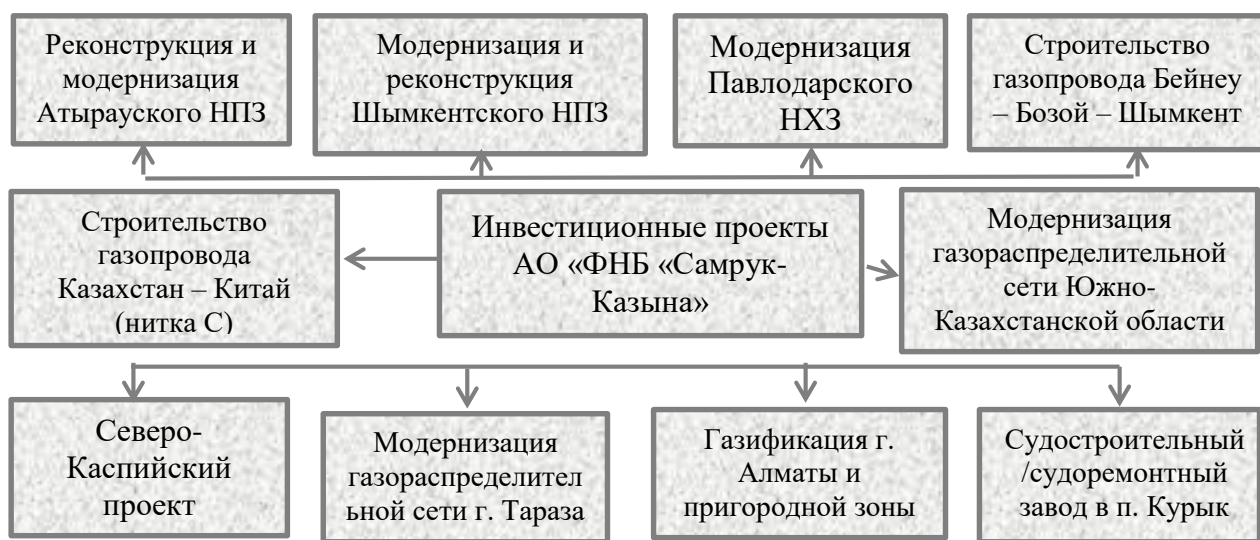


Рисунок 22 - Основные реализуемые и планируемые инвестиционные проекты АО «ФНБ «Самрук-Казына» в 2014 году

Примечание – составлено автором на основе исследования

Между тем, больше всего в перспективе будет реализовано проектов в горнопромышленном сегменте и меньше всего в нефтегазовом сегменте, сегментах транспортировки и телекоммуникаций (рисунок 23). Для машиностроения перспективные проекты не были предусмотрены.

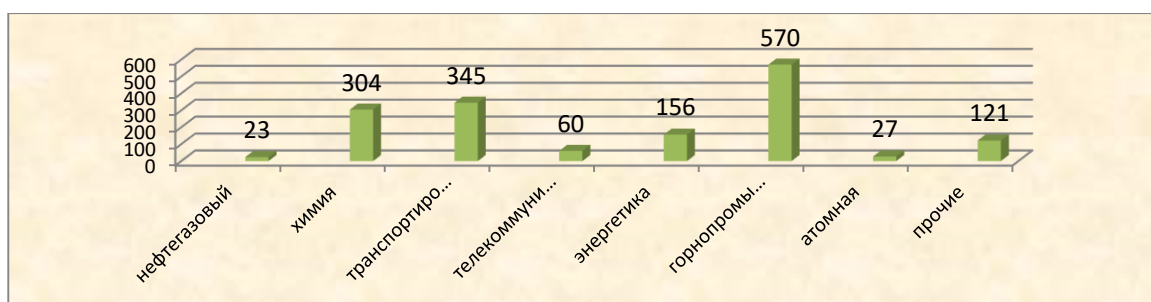


Рисунок 23 - Отраслевая структура перспективных проектов АО «ФНБ «Самрук-Казына», млрд. тенге

Примечание – составлено автором на основе исследования

В 2011-2013 годы Группой компаний «Самрук-Қазына» введено в эксплуатацию 29 проектов общей стоимостью 4,3 млрд. долл. США и создано около 10 тысяч рабочих мест.

Среди них такие крупные проекты, как строительство Мойнакской ГЭС, железнодорожных линий Жетыген-Коргас и Узень - государственная граница с Туркменистаном, запуск заводов по сборке локомотивов и по производству современных электровозов, создание производства фотоэлектрических модулей и строительство аффинажного завода.

В 2014 году фондом было введено в эксплуатацию 13 проектов на общую сумму 2,9 млрд. долларов. Созданы более 5,6 тыс. временных и более 1,2 тыс. постоянных рабочих мест. В целом за последние 3 года «Самрук - Казына» ввел в эксплуатацию 35 проектов на общую сумму 6 млрд 900 тыс. долларов и созданием порядка 15 тыс. временных рабочих мест и 7 тыс. постоянных рабочих мест.

Фактически на 2015-2016 годы фонд реализовал 40 проектов на сумму 23 млрд. долл. с созданием около 9,5 тыс. рабочих мест. В инвестиционном портфеле АО «ФНБ «Самрук-Казына» 163 проекта на общую сумму 146 млрд. долларов; 32 проекта на общую стоимость 33 700 млн. долл. США реализуются в рамках ГПФИИР [152]. В рамках ЕХРО-2017 вводится в эксплуатацию Ерейментауская ветроэлектростанция общей мощностью 45 МВт, которая будет обеспечивать ЕХРО электроэнергией.

Таким образом, инвестиционный портфель Фонда на 01.07.2017 года составлял два блока, где первый содержит проекты, направленные на развитие традиционных секторов бизнеса, как АО Казмунайгаз, Нурлы жол, АО КТЖ и АО Самрук-энерго. Второй же блок представляет собой проекты, направленные на обеспечение не только крупной коммерческой прибыли, но и создание новых индустрий (нефтехимии, агрохимии, горнорудной промышленности), способных стать локомотивами экономики.

В рамках инфраструктурной программы «Нурлы жол» реализуется 7 инфраструктурных проектов: создание СЭЗ в Атырау для развития нефтехимической промышленности, создание СЭЗ «Хоргос — Восточные ворота», строительство вторых путей на участке «Алматы — Шу». Тем самым, строительство вторых путей даст возможность для увеличения перевозки грузов в год в 4 раза (рост с 30 млн. тонн до 120 млн. тонн грузов в год).

8 ноября 2016 года был подписан Акт приемки объекта в эксплуатацию по завершённым объектам, зарегистрирован в органе архитектуры и градостроительства. В ходе Форума международного сотрудничества «Один пояс и один путь: сотрудничество для общего процветания» 15 мая 2017 года в городе Пекин (КНР) между АО «KTZ Express», компанией Shanghai (Hong Kong) Investment & Development Company Limited и компанией «COSCO Container Lines (HongKong) Co., Limited» был подписан Договор купли-продажи 49% доли участия ТОО «KTZE-Khorgos Gateway».

15 августа 2016 года Актом приемочной комиссии был принят в эксплуатацию строительство железнодорожной линии «Боржакты-Ерсай» АО «НК «Қазақстан Темир Жолы» Мангыстауская область. Были проведены следующие работы: уложено 13,9 км главного пути, отсыпка земполотна (563 тыс.м<sup>3</sup>); водопропускные трубы (2 ед.); автопутепровод (1ед.); дом вахтовых

работников (1 ед.); линия электропередач (29 км); производственные здания (5 ед.); открытие новых отдельных пунктов (2 ед.).

Ведется строительство паромного комплекса в порту Курык и эксплуатация универсальных грузопассажирских паромов. АО «НК «Қазақстан Темир Жолы» Мангистауская область. Ныне проект в стадии активной реализации и в феврале 2017 года актом приемки готовые объекты порта в рамках первого пускового комплекса приняты в эксплуатацию и зарегистрированы в Каракиянском районном отделе земельных отношений, архитектуры и градостроительства Мангистауской области (№01-26-3/568 от 17.02.2017г.). Все принятые объекты первого пускового комплекса позволили ввести порт Курык в коммерческую эксплуатацию. За период эксплуатации по настоящее время портом обработано порядка 400 тыс. тонн грузов, всего в 2018 году ожидается увеличение примерно до 1 млн. тонн.

Протоколом Научно-технического совета НТС/3 от 22.07.2015г. АО «НК «КТЖ» проект разделен на 2 пусковых комплекса со сроком завершения работ по первому пусковому комплексу в 2016 году, по второму комплексу – в 2017 году. В настоящее время согласно требованиям Госэкспертизы проводится корректировка ТЭО проекта в части включения строительства дополнительных путепроводов.

В инвестиционном портфеле второго блока «строительство комплекса глубокой переработки нефти» следует отметить второй этап проекта «Реконструкции и модернизации Атырауского НПЗ». Проект предполагает производство продуктов переработки нефти (код КПВЭД 19.20), топливо моторное (код КПВЭД 19.20.21), газойли, топливо дизельное (код КПВЭД 19.20.26). Предполагается увеличение производительности завода до 5,5 млн. тонн нефти в год. В настоящее время завершено размещение заказов на изготовление и поставку крупногабаритного оборудования, поставлено на площадку 1306 ед, смонтировано - 1042 ед. Выполняются работы по устройству фундаментов, монтажу резервуаров, металлоконструкций, оборудования, технологических трубопроводов и инженерных сетей.

Модернизация Павлодарского НХЗ АО НК «КазМунайГаз» по 1-му Пусковому комплексу (изомеризация и сплиттер нефти) предполагается производительность завода довести до 5,2 млн. тонн нефти в год, с выпуском продуктов переработки нефти (код КПВЭД 19.20), топливо моторное (код КПВЭД 19.20.21), газойли, топливо дизельное (код КПВЭД 19.20.26). В настоящее время завершены строительно-монтажные работы, на установку обеспечена подача электроэнергии. Проводятся работы по подготовке к пуско-наладке, размещены заказы на изготовление и поставку оборудования - 100% (125 ед.), поставлено 94% (118 ед.), смонтировано 60% (75 ед.) оборудования, заливка бетона выполнена на 98%, монтаж металлоконструкций - 96%. По блоку установок производства серы завершены основные строительно-монтажные работы. На установку обеспечена подача электроэнергии. Проводятся работы по подготовке к пуско-наладке.



Участвуя в подготовке к проведению международной выставки ЕХРО-2017, Фонд реализует ряд инвестиционных проектов, как: строительство вокзального комплекса в Астане, строительство «Зеленого квартала» в Астане и строительство солнечных и ветровых электростанций в Акмолинской (г. Ерейментау), Алматинской (г. Капчагай) и Жамбылской (с. Бурное) областях.

Обобщая вышесказанное следует заметить, что из общего количества выделенных инвестиций 18,9% средств реализованы в химической отрасли, 21,5% – сегменте транспортировки, 9,7% – в сегменте энергетики, 35,5% средств – в горнопромышленном сегменте. Меньше всего средств под перспективные проекты выделено для нефтегазового сектора и атомной отрасли, на долю которых приходится 1,4% и 1,7%, соответственно.

Исследование показало, что стоимость проектов для разных отраслей существенно отличается. Так, в нефтегазовом секторе средняя стоимость одного перспективного проекта составляет 11,5 млрд. тенге, в химической отрасли – 76 млрд. тенге, в сегменте транспортировки – 210,5 млрд. тенге, сегменте телекоммуникации - 60 млрд. тенге, сегменте энергетики – 26 млрд. тенге, горнопромышленном сегменте – 27,1 млрд. тенге, атомной отрасли – 5,4 млрд. тенге.

Анализ реализации программ позволил выявить следующие недостатки:

1. Ряд мероприятий Программы развития нефтегазового сектора в РК на 2010 - 2014 годы был продублирован в Плане мероприятий ГПФИИР, Комплексном плане по развитию нефтегазового сектора на 2014-2018 годы, Стратегическом плане Министерства энергетики и Карте индустриализации Казахстана на 2010-2014 годы. Подобная ситуация свидетельствует о том, что отсутствовал динамичный подход к разработке документа на долгосрочный период, последовательности и прозрачности всех индикаторов и показателей отрасли. И как итог: программа нефтегазового сектора реализована недостаточно эффективно. К примеру, не решены задачи по достижению запланированных объемов добычи углеводородов, по обеспечению потребности внутреннего рынка в нефтепродуктах и газе, увеличению объемов транспортировки газа, уровня казахстанского содержания в нефтегазовых компаниях и снижению негативного воздействия на окружающую среду.

2. Из 33-х мероприятий Программы по развитию электроэнергетики в РК на 2010-2014 годы, срок реализации 24-х, т.е. 72,7% от общего количества, был запланирован на 2015-2020 годы, что не соответствует периоду реализации ГПФИИР. Кроме того, отсутствовали мероприятия, направленные на достижение целевых индикаторов по возобновляемым источникам энергии.

В Плане мероприятий были запланированы показатели по достижению объемов добычи угля по разрезам «Экибастузский» и «Каражыра». Эти мероприятия были выполнены раньше, еще до принятия Программы развития электроэнергетики, что свидетельствует о некачественной разработке показателей и ожидаемых результатов.

3. Мероприятия Программы по развитию химической промышленности РК на 2010 - 2014 годы не скоррелированы с ее целями, задачами и показателями.

Они дублируются в разных разделах и приложениях данной программы. При этом сроки их реализации не корреспондируются между собой. Из 8 запланированных задач 2 не были выполнены вообще, а 5 исполнены не в полном объеме. Единственно выполненной задачей оказалась задача по производству биопрепаратов и гуматов, являющихся стимуляторами роста растений. Создание этого производства не является свидетельством динамического развития отрасли.

4. По итогам реализации отраслевой Программы по развитию машиностроения в РК на 2010-2014 годы выяснилось, что осуществленные мероприятия оказались недостаточно эффективными. Основные проблемы, препятствовавшие развитию данной отрасли, не были решены и автоматически были перенесены в Государственную программу индустриально-инновационного развития РК на 2015-2019 годы. В карте индустриализации проекты, направленные на развитие машиностроения, занимали примерно десятую часть от общего числа проектов. Из 26 инвестиционных проектов, предусмотренных Программой машиностроения, выполнено было только 17. В то время как 9 проектов не были исполнены, в результате чего целевые индикаторы не выполнены, в том числе и по созданию новых рабочих мест.

5. Ряд мероприятий Программы по развитию инноваций и содействию технологической модернизации в РК на 2010-2014 годы не был направлен на решение поставленных целей и задач.

В программе рассматривались отдельные вопросы отрасли, без включения конкретных результатов, что не дает возможности оценить ее результативность и эффективность. В частности, 13 запланированных целевых индикаторов не были достигнуты в полном объеме. При этом показатели 2-х целевых индикаторов необоснованно скорректированы в сторону уменьшения. Также не реализованы мероприятия по созданию 3-х технопарков, 44 центров коммерциализации и 2 отраслевых центров. Инновационная активность предприятий осталась на низком уровне, а реализация проектов через инновационную инфраструктуру осуществлена не в полном объеме (Приложение И).

### 3 ГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НАЦИОНАЛЬНЫХ ХОЛДИНГОВ И ПУТИ ЕГО СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ В КОНТЕКСТЕ МАСШТАБНОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ ЭКОНОМИКИ

#### 3.1 Стратегия развития АО «ФНБ «Самрук-Казына» на среднесрочную перспективу

С начала своего основания АО «ФНБ «Самрук-Казына» играет важную роль в обеспечении устойчивого развития экономики Казахстана. После мирового финансового кризиса Фондом была разработана первая комплексная Стратегия развития, обозначившая миссию, видение и главные стратегические цели.

Как известно, Фонд ориентируется на достижение трех главных целей:

1. Увеличение долгосрочной стоимости портфельных компаний. Реализация этой цели предполагает оказание помощи портфельным компаниям, чтобы они могли достичь лучших результатов ведения бизнеса (рисунок 24)



Рисунок 24- Основные стратегические цели АО «ФНБ «Самрук-Казына»  
Примечание – Составлено автором на основе исследования

При этом деятельность портфельных компаний должна соответствовать образцовым показателям аналогичных организаций по следующим критериям: создание экономической стоимости; корпоративное управление; операционная прибыль; финансовая устойчивость и управление рисками; промышленная безопасность и охрана окружающей среды; качество; производительность труда, капитала и ресурсов; внедрение инноваций; прозрачная и оптимальная структура владения активами.

2. Участие в модернизации национальной экономики. Реализация этой цели будет обеспечиваться через выделение каталитических инвестиций в развитие отраслей, способствующих стабильному экономическому росту. Фонд планирует участвовать в осуществлении программ, разработанных правительством страны.

3. Устойчивое развитие. Фонд и портфельные компании должны обеспечить согласованность своих экономических, экологических и социальных целей для устойчивого развития и создания экономической стоимости в долгосрочной перспективе. Поэтому Фонд будет продолжать работу по

достижению высокого уровня в области корпоративного управления и устойчивого развития.

Опираясь на опыт передовых фондов национального благосостояния, АО «ФНБ «Самрук-Казына» ориентируется на сокращение своего участия в проектах и направлениях деятельности, не приносящих долгосрочного экономического эффекта и не поддерживающих модернизацию национальной экономики. Следует подчеркнуть, что Правительство РК разграничивает свои полномочия как единственного акционера Фонда и полномочия, связанные с государственным регулированием. Взаимоотношения между Правительством, Фондом компаниями осуществляются через Совет директоров Фонда.



Рисунок 25 - Принципы деятельности АО «ФНБ «Самрук-Казына» в рамках реализации Стратегии развития до 2022 года

Примечание – составлено автором на основе исследования

Взаимодействие между Фондом и его портфельными компаниями регулируется нормами законодательства РК, кодексами корпоративного управления и уставами Фонда и компаний. При этом Фонд применяет единую политику для всех компаний, не вмешивается в их операционную деятельность.

В качестве активного инвестора АО «ФНБ «Самрук-Казына» по отношению к портфельным компаниям имеет следующие обязанности:

1. Обеспечение разработки стандартов и применения передового опыта корпоративного управления. Такой подход улучшает восприятие компании акционерами и инвесторами. С целью обеспечения прозрачности управления, выполнения стандартов ОЭСР, Фонд разработал Кодекс корпоративного управления. Кроме того, стремится обеспечить соответствие кодексов корпоративного управления и уставов портфельных компаний Кодексу корпоративного управления Фонда.

2. Формирование состава Совета директоров портфельных компаний. Состав, полномочия и деятельность Совета директоров должны соответствовать положениям Кодекса корпоративного управления Фонда. Так, Фонд свои усилия будет направлять на формирование компетентного, независимого и опытного состава Совета Директоров.

3. Через представительство в Советах директоров портфельных компаний Фонд направляет свои ожидания по КПД. Совету директоров будут направляться ожидания по КПД. Оптимальный набор КПД будет определяться на основе сравнительного анализа показателей эффективности портфельных компаний и мировых лидеров индустрии.

4. Обеспечение методологической поддержки и координации Программы Трансформации портфельных компаний. С этой целью сформированы команды трансформации, которые будут заниматься методологическим обеспечением, контролем сроков и управления рисками реализации, а также информированием заинтересованных сторон о ходе реализации Программы.

5. Стандартизация деятельности компаний. Стандартизировать деятельность компаний можно через общие принципы, корпоративные стандарты и методологические рекомендации по различным функциональным областям. В частности, речь идет о кадровом развитии, информационных технологиях, управлении финансами и инвестициями, инновациями и рисками. Причем портфельные компании могут расширять установленные Фондом принципы работы для неохваченных областей или последовательно внедрять данные принципы в свои собственные нормативные, методические документы.

6. Активное управление портфелем существующих активов и инвестиционных проектов. В соответствии с инвестиционной политикой Фонда, он утверждает и отслеживает инвестиционные проекты портфельных компаний. Также Фонд принимает решения относительно продажи портфельных компаний, или размещения их акций на фондовой бирже.

7. Вовлечение в операционную деятельность портфельных компаний только при особых обстоятельствах. Исполнительные органы Фонда и компаний должны тесно взаимодействовать между собой по вопросам стратегии и

устойчивого развития. Фонд не вмешивается в операционную деятельность портфельных компаний, за исключением случаев, влекущих за собой системное невыполнение запланированных КПД.

В качестве каталитического инвестора АО «ФНБ «Самрук-Казына» будет заниматься созданием и развитием новых компаний. В компаниях, находящихся на начальном этапе развития, Фонд может осуществлять непосредственное управление операционной деятельностью. Такая ситуация может сохраняться до тех пор, пока новая организация не будет продана, ликвидирована или не перейдет в статус зрелой портфельной компании.

В деятельности по развитию портфеля АО «ФНБ «Самрук-Казына» руководствуется принципом естественного владения. В связи с этим так важно в стратегии определить подход к осуществлению инвестиций. Перспективные инвестиционные проекты Фонда приведены в таблице Ж.

Представляется, что Фонд будет продолжать вкладывать свои средства в естественные монополии, что позволит максимально увеличить выгоды для национальной экономики. При этом в тех отраслях, которые не вызывают интереса у частного сектора, Фонд будет осуществлять каталитические инвестиции (рисунок 26).

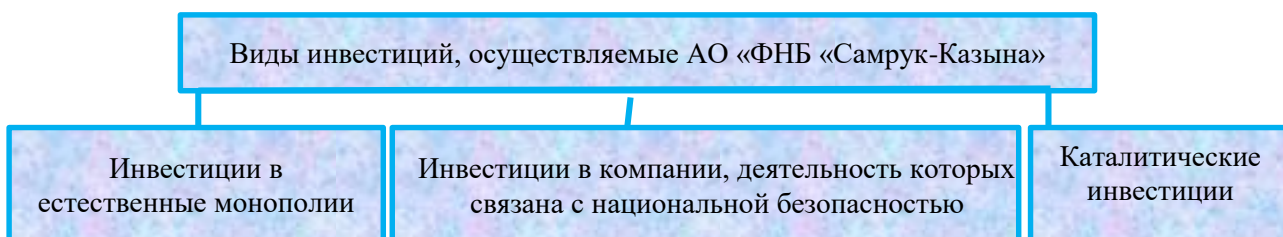


Рисунок 26 - Виды инвестиций АО «ФНБ «Самрук-Казына», предусмотренные Стратегией развития

Примечание – составлено автором на основе исследования

К примеру, причинами, ограничивающими инвестиционную активность частного сектора, могут стать длительный срок окупаемости инвестиций или неспособность принять на себя страновой риск.

С подобными проблемами Фонд, как представитель государства, способен справляться более эффективно. С одних случаях АО «ФНБ «Самрук-Казына» может выступать в качестве первого (якорного) инвестора, в дальнейшем привлекая частных инвесторов, а в других случаях - инвестировать средства в отечественные компании, которые способны в последующем конкурировать на региональном и международном рынках. Вместе с тем, АО «ФНБ «Самрук-Казына» собирается осуществлять инвестиции в те компании, деятельность которых связана с национальной безопасностью. При этом Фонд определяет следующие критерии классификации активов или проектов, обеспечивающих национальную безопасность:

1) активы или проекты, которые направлены на обеспечение экономической безопасности:

- активы сектора, (налоговые поступления и прочие выплаты) обеспечивающие значительную часть доходов государственного бюджета;

- активы, деятельность которых связана с сохранением и накоплением национального благосостояния для будущих поколений;

2) активы или проекты, которые обеспечивают социальную безопасность, суверенность и сохранность государственной тайны:

- активы, деятельность которых связана с оборонной промышленностью;

- активы или проекты, связанные с социальной стабильностью регионов и всей страны в целом.

АО «ФНБ «Самрук-Казына» планирует осуществлять инвестиционные проекты как собственными силами, так и привлечением стратегических партнеров. С целью максимального увеличения стоимости портфельных компаний Фонд будет распространять принцип «естественного владения» на все активы компаний.

По критерию «соответствие проекта или актива основной деятельности портфельной компании» предусмотрены следующие категории, когда актив полностью согласуется с основной деятельностью портфельной компании; связан с основным видом деятельности портфельных компаний; не связан с основным видом деятельности компании, но имеет связь с основными видами деятельности другой портфельной компании Фонда; и когда актив не имеет связи с портфельными компаниями.

По критерию «потенциал создания стоимости проекта или актива» определены следующие категории, как актив, который:

1) создает положительную экономическую стоимость;

2) в данный момент не создает экономическую стоимость, но потенциально перспективен;

3) разрушает экономическую стоимость, но важен с точки зрения обеспечения национальной безопасности;

4) разрушает экономическую стоимость, но является социально-значимым;

5) не относится ни к одной из вышеперечисленных категорий.

В рамках реализации инвестиционных проектов АО «ФНБ «Самрук-Казына» нацелено на использование собственных средств и традиционных рыночных механизмов. Структура финансирования проектов определяется стремлением сохранить финансовую устойчивость портфеля и низкую стоимость заемных средств за счет повышения кредитного рейтинга.

АО «ФНБ «Самрук-Казына», в первую очередь предполагает использовать источники финансирования проектов показанные на рисунке 27.

АО «ФНБ «Самрук-Казына» осознает важность своего влияния на социальную, экономическую и природную среду страны. В связи с этим Фонд нацелен на устойчивое развитие в долгосрочной перспективе при соблюдении баланса интересов заинтересованных сторон.



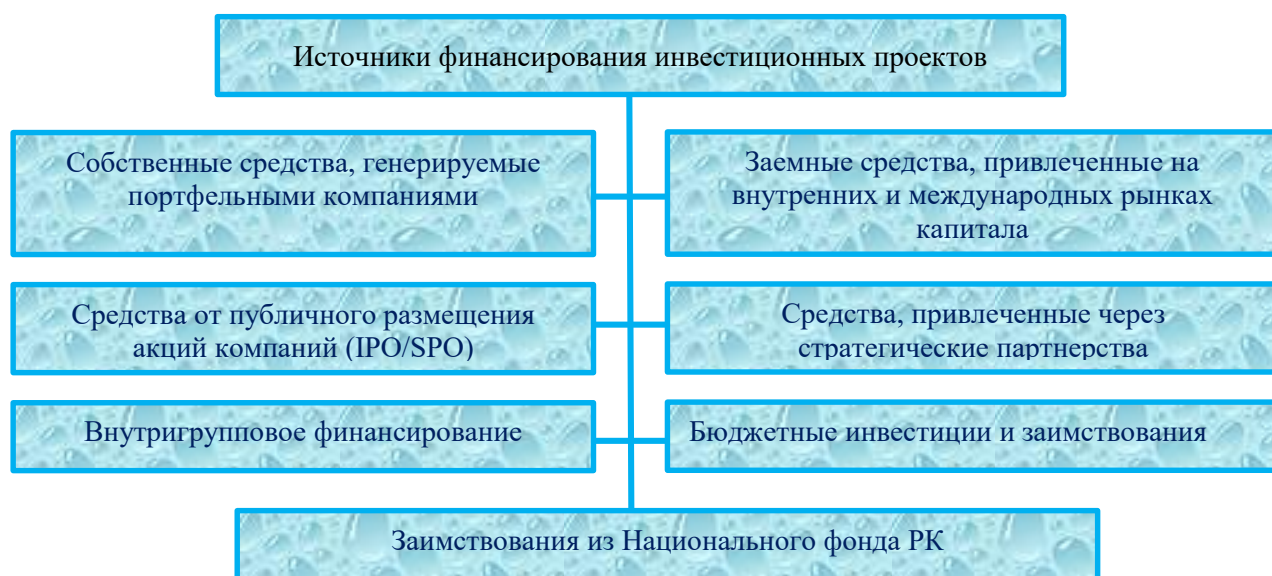


Рисунок 27 - Источники финансирования инвестиционных проектов

Примечание:

- 1) Составлено автором на основе исследования
- 2) Для осуществления заимствований из Национального фонда РК окончательное решение принимает Правление Национального фонда Казахстана

Устойчивое развитие Фонда определяется тремя составляющими:

1. Ориентация на экономически устойчивое развитие. Данная составляющая стимулирует долгосрочный рост стоимости Фонда и компаний, обеспечивает защиту интересов акционеров и инвесторов, помогает улучшать показатели эффективности и производительности. Кроме того, ориентированность на экономически устойчивое развитие способствует обдуманному вложению средств в разработку и применение технологических инноваций, способствующих созданию конкурентных преимуществ.

2. Ориентация на экологически устойчивое развитие. Эта составляющая стимулирует снижение вредного воздействия деятельности Фонда и его компаний на окружающую среду.

Фонд ориентирован на рациональное использование ограниченных ресурсов, применение экологически безопасных, энерго- и материалосберегающих технологий, создание экологически чистой продукции, а также на переработку и уничтожение отходов.

3. Ориентация на социально устойчивое развитие. Данная составляющая предполагает соблюдение принципов социальной ответственности. В частности, сюда относятся: обеспечение безопасности труда и здоровья работников, справедливое вознаграждение и уважение прав работников, развитие персонала, реализация социальных программ, создание новых рабочих мест, корпоративное спонсорство и благотворительность, реализация образовательных программ.

С целью развития направления «Устойчивое развитие» АО «ФНБ «Самрук-Казына» ориентировано на применение комплексного подхода. При



определении приоритетности тех или иных программ устойчивого развития Фонд будет опираться на следующие критерии:

- согласованность программ с национальной стратегией, стратегией Фонда и его портфельных компаний;
- уровень риска, ликвидируемого через реализацию программ;
- потенциальные прямые и косвенные эффекты от реализации программ;
- долгосрочная устойчивость положительного эффекта от реализации программ;
- период создания положительного эффекта с приоритетом мероприятий, обеспечивающих немедленную отдачу;
- затраты на реализацию программ;
- потенциал создания конкурентного преимущества.

Следует отметить, что содержание программ и направлений устойчивого развития определяются Советами директоров портфельных компаний. Для обеспечения прозрачности деятельности АО «ФНБ «Самрук-Казына» и его портфельных компаний ежегодно будет публиковаться отчетность в области устойчивого развития. По каждому стратегическому направлению АО «ФНБ «Самрук-Казына» планирует проводить регулярный мониторинг достижения поставленных целей с использованием КПД.

Как свидетельствуют данные таблицы 20, по стратегическому направлению «Повышение долгосрочной стоимости компаний» предусмотрено 4 основных показателя деятельности: добавленная экономическая стоимость; средства, доступные для реинвестирования и дивидендов; рейтинг корпоративного управления компаниями; реализация программы трансформации Фонда. По направлению «Участие в модернизации национальной экономики» главными выступают 2 показателя: объем инвестиций в новые и растущие компании; добавленная экономическая стоимость от инвестиций в новые и растущие компании.

Несомненный интерес представляет сравнение основных показателей деятельности в соответствии с Дорожными картами компаний АО «ФНБ «Самрук-Казына» на 2012-2022 годы. Так, например, в ходе обработки данных АО «НК «КазМунайГаз» за 2012-2014 годы [153, 154, 155] установлено, что 8 из 15 или 53,3% показателей не выполнены. Консолидированная производительность труда в Компании превышает плановые показатели. EBITDA margin в % превысили плановую планку >13<16. Также не достигнуты запланированные уровни производительности труда по добыче нефти и производительности труда по транспортировке нефти по трубопроводам. На 26,1% не выполнены плановые показатели по транспортировке нефти танкерным флотом; на 7,7% - объемы транспортировки газа по газопроводам. Вместе с тем, на Атырауском НПЗ на 18,7% не достигнута глубина переработки нефти, на Павлодарском НХЗ - показатель ниже планового уровня на 15,6%.

Таблица 20 - Целевые показатели стратегических направлений АО «ФНБ «Самрук-Казына»

Стратегическое направление	Показатель деятельности	Целевое значение		
		2015 г.	2018 г.	2022 г.
Повышение долгосрочной стоимости компаний	- добавленная экономическая стоимость (EVA), млрд. тенге	-679,4	-268,1	100,0
	- средства, доступные для реинвестирования и дивидендов, млрд. тенге	-40,7	550,1	905,7
	- рейтинг корпоративного управления компаниями	75	Достижение градации «В»	Достижение градации «А»
	- реализация программы трансформации Фонда	В соответствии с дорожной картой трансформации Фонда	В соответствии с дорожной картой трансформации Фонда	Программа реализована
Участие в модернизации национальной экономики	- объем инвестиций в новые и растущие компании	> 0	Не менее 25% от всех инвестиций Фонда	Не менее 25% от всех инвестиций Фонда
	- Добавленная экономическая стоимость (EVA) от инвестиций в новые и растущие компании	-100,0	-50,0	> 0
Устойчивое развитие	- утверждение консолидированного отчета Фонда об устойчивом развитии по стандарту GRI (Global Reporting Initiative)	Не применимо	Публикация консолидированного отчета в области устойчивого развития на основном уровне соответствия	Переход на консолидированную интегрированную отчетность в соответствии с требованиями Глобальной инициативы по отчетности GRI и международными стандартами
Примечание – Составлено автором на основе источника [156]				

Объемы добычи нефти по проектам с учетом доли участия Компании на 13,2% не выполнены, в связи с чем фактический показатель ROACE, характеризующий доход на средний используемый капитал, ниже планового значения на 54%. Оказалось, что в 2014 году АО «НК «КМГ» не получило прибыль в оправдывающем стоимость привлечения капитала в объеме. Иными словами, инвестиционные проекты главного акционера АО «ФНБ «Самрук-Казына» оказались малоэффективными.

Правда, в течение 2012-2014 годов АО «НК «КМГ» выполнило стратегические показатели в рамках реализации Дорожной карты: приобрело доли в Карачаганакском проекте; был создан Национальный оператор в сфере газа и газоснабжения; частично решился вопрос обеспечения казахстанских НПЗ сырьем; был введен в эксплуатацию битумный завод в Мангистауской области; завершен первый этап модернизации АНПЗ и началось производство ароматических углеводородов на АНПЗ. Однако, из вышеперечисленного в срок было выполнено только 3 мероприятия. Так, в 2012 году было достигнуто соглашение, согласно которому Казахстану было передано 10% доли участия в Карачаганакском проекте [59]. В этом же году АО «КазТрансГаз» был определен национальным оператором Казахстана в сфере газа и газоснабжения. Его главной целью стало обеспечение внутренних потребностей республики в товарном газе. Также в конце 2013 года введен в эксплуатацию завод «Каспий Битум» в Мангистауской области [156]. В связи с тем, что Казахстан подавляющую часть добываемой нефти экспортирует, внутренний рынок не обеспечивается необходимым количеством сырья. К началу 2015 года данный вопрос не был решен. Вместе с тем, не были соблюдены и сроки завершения первого этапа модернизации Атырауского НПЗ.

### **3.2 Количественные и качественные параметры оценки роли холдинга в реализации инвестиционной политики государства**

Проведенный в ходе исследования анализ показателей (таблицы 1 и 2 приложения 3) с использованием формулы расчета по Пирсону показал, что инвестиции в основной капитал имеют положительную динамику и находятся в сильной взаимосвязи с ВВП (рисунок 28). Так как инвестиции, вложенные в основной капитал, играют важную роль. Рост инвестиций связан с увеличением объемов государственной поддержки и объема привлеченных средств. Увеличение инвестиций в основной капитал позволяет выпускать конкурентоспособную продукцию, что повышает конкурентоспособность предприятий и обеспечивает конкурентоспособность экономики страны.

Уравнение линейной регрессии  $y = 6,9681x - 9E+06$ , говорит о том, что увеличение инвестиций в основной капитал на 1 млн. тенге, приводит к увеличению показателя ВВП на 6,9 млн. тенге. Коэффициент детерминации означает, что 96% вариации ВВП РК объясняется вариацией показателя инвестиций в основной капитал РК, а 4% – действием других показателей.

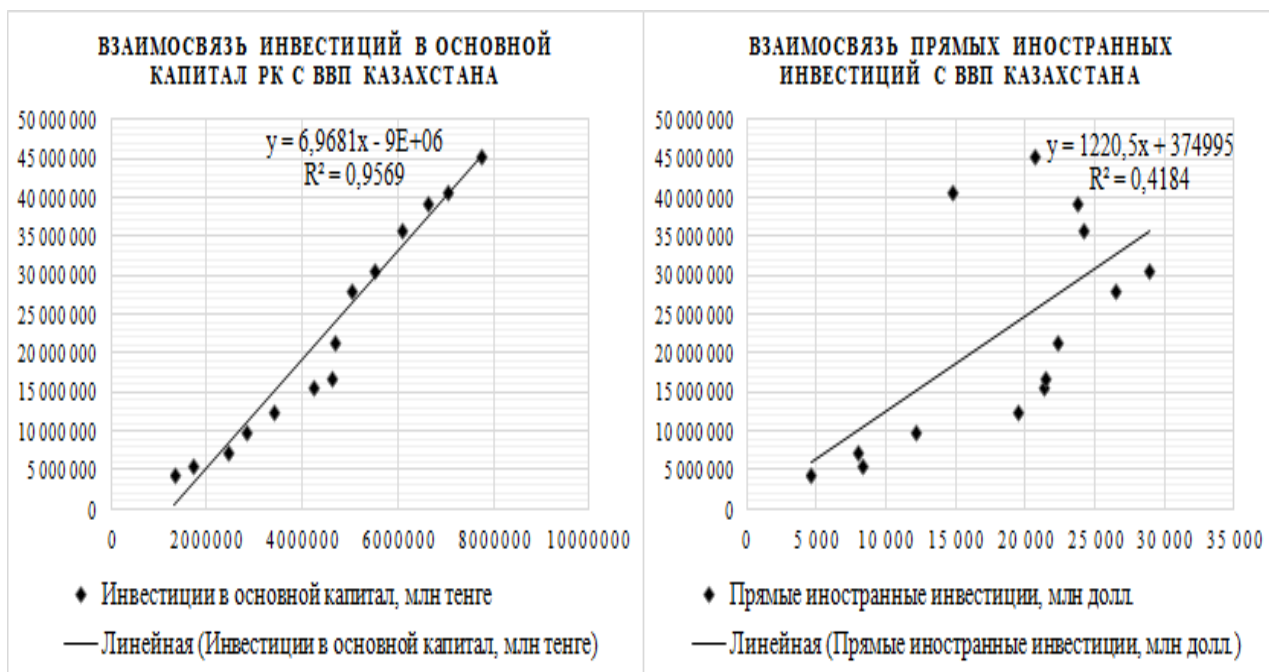


Рисунок 28 – Взаимосвязь показателей инвестиций в основной капитал, ПИИ РК и ВВП страны за 2003-2016 гг.

Примечание - рассчитано автором

Однако иная картина имеет место с влиянием ПИИ. Так, уравнение линейной регрессии  $y = 6,9681x - 9E+06$  показывает, что увеличение ПИИ на 1 млн долл., приводит к увеличению показателя ВВП на 1220 млн тенге. Коэффициент детерминации означает, что 41% вариации ВВП РК объясняется вариацией показателя ПИИ, тогда как 59% – действием других показателей. Между тем, в 2016 году объем привлеченных ПИИ достиг 20,6 млрд. долларов, превысив на 40% показатели 2015 года. К тому же приток ПИИ в страну имеет нестабильный характер.

Теперь же, используя данные расчета коэффициента корреляции, определим степень влияния макроэкономических показателей на экспорт страны, поскольку увеличение экспорта несырьевого сектора является приоритетной целью страны. Исследование показало, что наибольшей взаимосвязью обладают показатели прямых иностранных инвестиций и экспорта РК, а также объемы промышленного производства с экспортом РК. Так, объем промышленного производства имеет среднюю прямую взаимосвязь с экспортом РК (рисунок 29). Увеличение объема промышленного производства положительно влияет на экспорт, но не весь объем промышленного производства реализовался на внешнем рынке и большая часть произведенной продукции была потреблена на внутреннем рынке.

Уравнение линейной регрессии  $y = 0,0034x + 13838$ , говорит о том, что увеличение объема промышленного производства на 1 млн. тенге, приводит к увеличению показателя экспорта на 0,003 млн. долл. Коэффициент детерминации означает, что 59% вариации экспорта РК объясняется вариацией показателя объема промышленного производства РК, а 41% – действием других

показателей. Обрабатывающая промышленность и экспорт имеют слабую прямую связь. При увеличении величины одного показателя, второй показатель имеет малую тенденцию к росту.

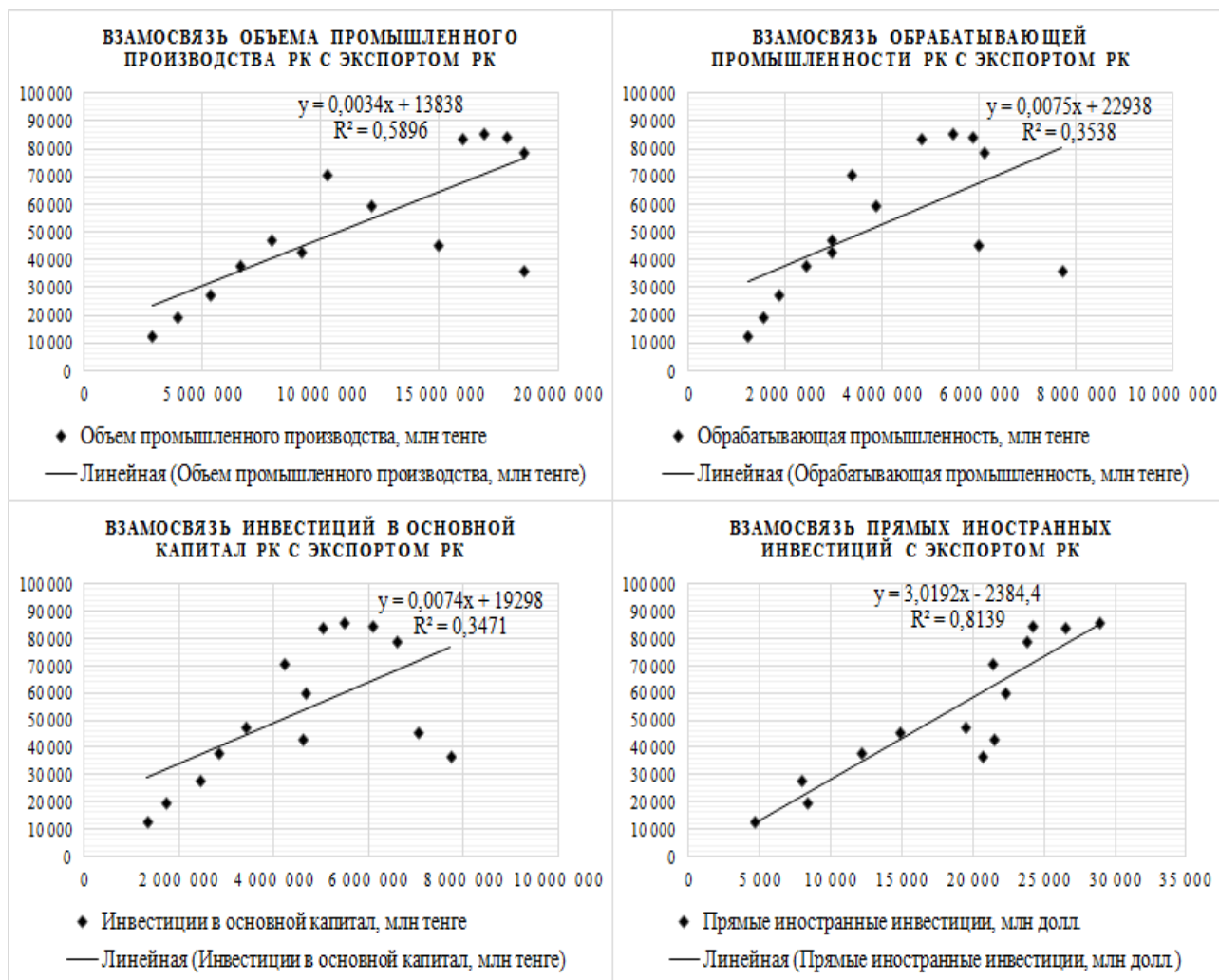


Рисунок 29 – Взаимосвязь макроэкономических показателей РК и экспорта страны за 2003-2016 годы

Примечание - рассчитано автором

Поэтому необходимо обеспечить диверсификацию и повышение конкурентоспособности экономики Казахстана, в том числе увеличение доли экспорта обрабатывающей промышленности за счет государственной поддержки. Уравнение линейной регрессии  $y = 0,0075x + 22938$ , говорит о том, что увеличение величины продукции обрабатывающей промышленности на 1 млн тенге, приводит к увеличению показателя экспорта на 0,007 млн. долл. Другими словами, коэффициент детерминации означает, что 35% вариации экспорта РК объясняется вариацией показателя обрабатывающей промышленности РК, а 65% – действием других показателей.

Очевидно, что инвестиции в основной капитал не оказали большого влияния на экспорт, но они имеют долгосрочный характер, поэтому эффект от их привлечения проявится значительно позже.

Уравнение линейной регрессии  $y = 0,0074x + 19298$ , говорит о том, что увеличение величины инвестиций в основной капитал на 1 млн тенге, приводит к увеличению показателя экспорта на 0,007 млн. долл. Коэффициент детерминации означает, что 35% вариации экспорта РК объясняется вариацией показателя инвестиций в основной капитал РК, а 65% – действием других показателей.

Таким образом, привлеченные ПИИ в Казахстан имеют самую сильную взаимосвязь из представленных показателей. Другими словами, чем больше мы привлекаем ПИИ, тем больше величина экспорта. При этом уравнение линейной регрессии  $y = 3,0192x - 2384,4$  говорит о том, что увеличение величины ПИИ на 1 млн. долл., приводит к увеличению показателя экспорта на 3 млн. долл. Коэффициент детерминации означает, что 81% вариации экспорта РК объясняется вариацией показателя ПИИ, а 19% – действием других показателей. Между тем, именно ПИИ ориентированы на повышение эффективности экономики Казахстана, поскольку их приток подразумевает под собой не только приток денежных средств из-за рубежа, но и инновационных технологий. Однако как величина их доли, так и характер их использования оставляют желать лучшего. Аргументами тому могут служить то, что в течение всего последнего десятилетия в структуре потоков ПИИ в страну не замечено существенных изменений. Так, согласно данным Всемирного Банка

- от 55% до 78% ПИИ ориентируются в добывающие отрасли, включая сопутствующие услуги, такие как геологоразведка;
- от 19% до 36% ПИИ ориентируются в отрасли, ориентированные на рынок, такие как финансовый, страховой или розничный секторы;
- от 2 % до 17% ПИИ ориентируются в отрасли, генерирующие высокую добавленную стоимость, в частности, в отрасль металлообработки [157].

Соответственно, в принятой новой программе, отмечено: «В целом необходимо направить большие усилия на привлечение инвестиций, ориентированных на повышение эффективности для диверсификации экономики. Данный вид инвестиций является источником капитала, способствует активному трансферу технологий и знаний, а также диверсификации экспорта, повышению глобальной конкурентоспособности принимающей экономики и созданию новых качественных рабочих мест в стране» [58].

Для оценки же роли холдинга в реализации инвестиционной политики государства следует акцентировать внимание на следующих положениях: определении количественных и качественных параметров для оценки роли холдинга в реализации инвестиционной политики государства, социально-экономических последствий о деятельности АО «ФНБ «Самрук-Казына» и определение степени содействия АО «ФНБ «Самрук-Казына» реализации инвестиционной политики страны.

Представляется, что данный холдинг можно оценить с точки зрения основных операций и степени их выполнения, преломляя их через призму добавленных ценностей [158]. Это дает возможность взглянуть на деятельность Фонда с определения причастности выполняемых операций на два вида: добавляющие и недобавляющие ценности. При этом для операций, реально добавляющих ценность (ОДЦ) с точки зрения общественного потребления, следует учитывать создание новых условий, климат для деятельности субъектов рынка, способствующие росту устойчивости и конкурентноспособности экономики.

Что же касается операций, не добавляющих ценности, то по мере рыночных преобразований, открытости рынка и его регулирующих, saniрующих других функций, то они отпадут.

Дело в том, что АО «ФНБ «Самрук Казына» есть ничто иное как холдинг холдингов, поскольку сами по себе входящие в него «КазМунайГаз», «Казахстан Темир Жолы», «Казатомпром» и другие дочерние компании тоже представляют собой холдинги. Безусловно, управлять такой структурой весьма сложно. В связи с чем считаем, что экономические последствия холдинга по своей содержательности выступают явлениями качественного и количественного порядка, могут включать в себя последствия организационно-управленческого; синергетического и агломерационного; нормативного; регулирующего характера, также связанные с продвижением казахстанской продукции и отечественного капитала за рубеж. Ожидаемые результаты:

- организационно-управленческого характера. За эти годы управления показала актуальность объединения институтов развития по вопросам диверсификации экономики. Институтами в настоящее время наработан опыт совместной деятельности. Так, наработали ряд новых инструментов и механизмов, направленных на активизацию инвестиционной деятельности и получение синергетического эффекта. Это, прежде всего, создание «фонда фондов», корпорации по продвижению экспорта и инвестиций, совместных фондов с зарубежными партнерами, расширение венчурной практики финансирования, трансферт технологий и другое.

- синергетического и агломерационного характера. Основные усилия в рамках корпоративного управления были направлены на повышение эффективности деятельности институтов развития. В результате достигнут синергетический эффект в процессе поддержки бизнеса, способствовавший концентрации ресурсов на инвестиционных приоритетах, предотвращающий распыление имеющихся средств.

Данный институт состоялся и о наличии синергетического эффекта свидетельствует тот факт, что все образования, вошедшие в состав института, в системе дали позитивные результаты. Уже на рубеже 2007 года каждый доллар вложенного институтами развития капитала притягивал к себе как минимум два доллара инвестиций частного сектора. Реализованные проекты тянут за собой развитие др. проектов, развитие вокруг них малого бизнеса, сервисных услуг. На сегодня с участием институтов развития введено в действие много крупных

объектов, создающих новые рабочие места и расширяющих налогооблагаемую базу. Создана инфраструктура инновационной деятельности. Получил импульс венчурный бизнес, который имеет большие перспективы.

- нормативного характера. Были введены единые требования в планировании. В национальных институтах развития была внедрена система комплексного планирования, состоящая из 3 уровней и позволяющая гармонизировать долгосрочные цели, среднесрочные задачи и бизнес-планы на год. Это обусловило то, что институты развития постепенно трансформируются в механизм, позволяющий любому инвестору, желающему работать в обрабатывающих отраслях экономики, получить комплексный спектр услуг. Тем самым, институт развития стал реально активным инструментом ГЧП.

Большое внимание было уделено процедурам рассмотрения и принятия решений по инвестиционным проектам. В целом срок рассмотрения заявок частных лиц в институтах развития был заметно сокращен. Упрощена процедура подачи и рассмотрения заявки, разработаны новые методики выхода из инвестиционных проектов, сформирована финансово-сервисная цепочка, в рамках которой четко определена позиция каждого института развития.

- регулирующего характера. За это время существенно увеличен портфель проектов и значительные ресурсы направлены на реализацию поставленных задач, в т.ч. на реализацию проектов, способных оказать заметное влияние на изменение структуры экономики и увеличение несырьевого экспорта.

В этих процессах роль холдинга сосредоточена на оказании содействия отечественному бизнесу, в поддержке конкурентоспособных и перспективных проектов, которые позволят отечественным компаниям конкурировать с зарубежными. Задача заключалась в том, чтобы подтянуть бизнес до международного уровня. Тем самым данный институт внес определенный вклад в стимулирование структурных сдвигов, позволяющих с меньшими затратами рационально и быстро вклиниваться в процесс международного разделения труда и предопределил в определенной мере внешнеэкономическую векторность связей. Деятельность направлена на системную концентрацию усилий и ресурсов государства и частного сектора в развитии конкретных производств, возвращении компаний, способных занять свою нишу на региональных и мировых рынках. Такой подход будет способствовать интеграции казахстанской продукции в мировые и региональные цепочки добавленных стоимостей. Это также должно способствовать формированию компаний и производств, способных в будущем успешно конкурировать с транснациональными корпорациями на глобальных рынках.

Продвижение казахстанской продукции. В своем Послании народу Казахстана Президент Н.Назарбаев поставил задачу достичь качественно новых успехов в региональной экономике и обеспечить полноценное участие в глобальной экономике путем поиска и освоения реальных казахстанских «ниш», участия в крупных передовых проектах с зарубежными партнерами.

Нацеленность на вхождение в 50, а затем в 30 конкурентоспособных стран еще более акцентировала ее фокус на повышении конкурентоспособности



экономики и рациональной интеграции в мировую экономику. Предпосылки по достижению этих целей имеются, и Казахстан может выгодно воспользоваться географическим положением, перевоплощаясь в транспортно-логистический, информационно-образовательный, финансовый бизнес-хаб региона. Отечественный бизнес стал активнее выходить на зарубежные рынки, инвестиционный климат в стране постоянно совершенствуется, привлекая интересы многих транснациональных компаний и международных финансовых организаций несырьевой направленности. Расширяется экономическое сотрудничество с зарубежными партнерами, создан Евразийский банк развития, активизируются бизнес-проекты с другими странами, прорабатываются вопросы по совместному инвестированию и т.д.

Казахстанская продукция нуждается в поддержке для ее продвижения на зарубежные рынки, где конкуренция между компаниями идет не только в производстве, но и в рекламе, дистрибуции, торговле. В одиночку компании не были способны наладить эту работу. Поэтому государство и протягивает им руку помощи через изучение перспективных рынков сбыта, развитие и продвижение общего бренда, поиск партнеров, вплоть до покупки и развития инфраструктурных активов в рамках совместной реализации проекта: терминалов, складов, промышленных баз.

Продвижение отечественного капитала за рубеж. Могут быть крупные капиталовложения, большой срок окупаемости, определенные риски, необходимость вложения административных и человеческих ресурсов. По предварительной информации, имеется более нескольких сотен инвестиционных проектов в различных отраслях: горнодобывающая промышленность, гидроэнергетика, переработка алюминия, химическая промышленность, строительство аэровокзала, переработка сельхозпродукции, которые станут объектами не субсидирования, а совместной реализации инвестиционных проектов. Принципами работы стали прямое инвестирование и справедливые и прозрачные механизмы работы с частным сектором. Очень важно при этом, что не нарушается самостоятельность каждого из институтов развития и принцип конфиденциальности работы. В практику планируется внедрение принципа одного окна, когда частный бизнес обсуждает крупные инвестиционные проекты с фондом, затем определяется необходимость участия одного или нескольких институтов развития в проекте, в котором каждый участник выполняет свою роль и обязанности.

Программа трансформации компании предполагает реализацию трех основных целей - увеличение стоимости, оптимизацию портфеля и совершенствование корпоративного управления.

В целях повышения стоимости текущих активов планируется осуществить реинжиниринг бизнес-процессов, пересмотреть стратегические КПД портфельных компаний и их стратегий с точки зрения достижения целей по стратегическим КПД.

Оптимизация портфеля предполагает упрощение юридической структуры владения в портфельных компаниях, выведение неосновных коммерческих

активов и социальных проектов из портфеля, внедрение нового подхода активного инвестирования через перераспределение денежных средств между портфельными компаниями с учетом доходности и риска.

АО «ФНБ «Самрук-Казына» владеет стратегическими госактивами на сумму порядка 100 млрд. долл. (хотя это, безусловно, не рыночная, а бухгалтерская цена), что он добавляет 2,5 трлн. тенге к ВВП страны, обеспечивает четверть инвестиций и дает работу 350 тыс. человек. Относительно реального «веса» АО «ФНБ «Самрук-Казына» в экономике можно отметить следующее: при активах фонда в 16 трлн.тенге, выручка в 2015 году составила 5,1 трлн.тенге, а добавленная стоимость около 2-2,5 трлн. тенге, что составляет около 5-6% от ВВП.

Между тем, практически инвестиционная стратегия, сформулированная Фондом, выражается в формировании качественного инвестиционного портфеля в приоритетных отраслях. Усилия институтов развития сконцентрированы на значимых проектах по диверсификации экономики и стратегия основана на приоритетах государственной инвестиционной политики, то есть отраслях, которые таргетирует государство. Задача Фонда и институтов развития заключается в переводе данных приоритетов в практическую плоскость, в конкретные проекты, генерацию таких проектов в стране и их активную реализацию. В частности, подобным образом был осуществлен вывод на фондовый рынок «Казахтелеком», Мангистауской распределительной электросетевой компании и предприятий ENRC, КИК и т.д.

Такие проекты уже реализуются в экономике и бизнес стал активнее инвестировать в несырьевые отрасли. Перспективными являются проекты в таких отраслях, как металлургия, нефтехимия, транспорт и логистика, машиностроение, IT-технологии, текстиль, деревообработка, туризм и др. При этом институты развития поддерживают проекты, имеющие большой мультипликативный эффект и социально-экономическую отдачу.

Функция Фонда заключается также в институциональном заполнении неразвитых частным сектором стадий инвестиционного процесса, как на макро, так и на микроуровнях. Государство тем самым через институты развития подает позитивный сигнал частному инвестору, который затем намного увереннее почувствует себя в новой нише. Посредством создания таких институтов у государства появились активные рычаги воздействия на изменение структуры экономики. Тем самым государство определило приоритетные отрасли, и сферы приложения капитала, затем произвело качественный отбор привлекательных идей частного бизнеса, с которым разработала венчурные проекты, после чего вошла в долю в уставном капитале и развернула процесс финансирования.

Среди операций холдинга есть и те, которые не добавляют ценности. Так, из-за кризиса был наложен запрет на дальнейшее увеличение использования Нацфонда на строительство новых объектов, поддержку, субсидирование плохо работающих предприятий. Поэтому для финансирования дыр бюджета и государственных компаний стали использовать Национальный банк. В период

объявления главой государства о кризисе и запрете использования Национального фонда, на бирже был выпущен документ, согласно которому Национальный банк профинансирует АО «ФНБ «Самрук-Казына» в тенге на сумму, эквивалентную 2,7 млрд. долларов США на срок в 20 лет и по ставке 3% годовых. Между тем на рынке практически не было ликвидности в тенге и уровень базовой ставки оставался равным 16%.

Такое долгосрочное и сильно субсидированное финансирование будет осуществлено путем покупки Национальным банком облигаций АО «ФНБ «Самрук-Казына». Полагаем, что, с одной стороны, такая замена источника денег, во-первых, противозаконна, а во-вторых, приведет к еще худшим, если не катастрофическим результатам [159]. С другой стороны, сомнению подвергается то, что рыночная процентная ставка для АО «ФНБ «Самрук-Казына» на такой долгий срок должна быть на уровне 8%. Из-за разницы между субсидированной и рыночной ставкой холдинг должен признать у себя доход в размере 55% от суммы финансирования.

Другими словами, по самой оптимистической оценке Национальный банк окажет АО «ФНБ «Самрук-Казына» безвозвратную финансовую помощь в сумме эквивалентной 1,47 млрд. долларов.

За первое полугодие 2015 года у большинства госкомпаний, входящих в АО «ФНБ «Самрук-Казына», финансовые показатели сильно ухудшились. Конечно же, большая часть отрицательных результатов произошла из-за падения мировых цен на сырье. Тем не менее, думается, что существенная часть негативных изменений произошла из-за неэффективного менеджмента в этих компаниях.

Как только такое государственное кредитование попало на счет любой организации, это будет означать, что «дешевые деньги» попали в экономику и их негативное влияние на инфляцию и девальвацию уже будет однозначным. К тому же представляется, что государственное субсидирование ограничено и, по всей вероятности, его получателями могут быть только единицы. Отсюда можно предполагать, что эта схема не будет отторгать наличие коррупционной составляющей или же в ней всегда можно будет скрывать ошибки правительства. Как обычно, всегда будет иметь место лоббирование интересов получения субсидий определенными избранными субъектами при наличии их связей с госструктурами.

### **3.3 Масштабная трансформация как способ совершенствования управления инвестиционной деятельностью АО «ФНБ «Самрук-Казына»**

В последние годы по оценке Института экономической политики в Казахстане происходит смена социально-экономического курса, получивший политическое и юридическое оформление, в сторону государственного капитализма и монополизма, интервенционизма и массированного вмешательства в экономику. Такие признаки обнаруживаются при изучении

деятельности АО ФНБ «Самрук-Казына», и по итогам 2014 года активы АО ФНБ «Самрук-Казына» составили 43% от ВВП [160].

Между тем, если сгруппировать показатели 99 стран мира за период с 1992 по 2012 годы относительно зависимости от удельного веса продукции государственных предприятий в ВВП, то заметно, что в выигрыше находятся страны, обладающие минимальными значениями этого показателя (таблица 21).

Следует заметить, снижение объемов наблюдается больше всего в тех отраслях, где доля участия государства велика.

Этим можно объяснить тенденцию замедления роста экономики страны, начавшееся еще в период высоких цен на экспортируемые нефть и другие сырьевые ресурсы.

Таблица 21 - Зависимость среднегодовых темпов прироста ВВП на душу населения от удельного веса продукции государственных предприятий в ВВП

Группа стран	Удельный вес продукции государственных предприятий в ВВП	Среднегодовые темпы прироста ВВП на душу населения
1	до 10%	- 1,4%.
2	от 10% до 15%	1,1%
3	15% до 25%	0,3% в год
4	от 25% и выше	(-1,7%).
Примечание – составлено автором на основе [161]		

Исследование показывает, что модель, выбранная для управления инвестиционной деятельностью в стране не имеет аналогов в мире, поскольку ныне АО «ФНБ «Самрук-Казына» не носит ярко выраженных признаков классического фонда национального благосостояния, и в тоже время не является классической инвестиционной компанией.

Такое структурное образование холдинга обусловлено как объективными, так и субъективными причинами, вызванными спецификой реформирования экономики Казахстана.

С началом всемирного финансового экономического кризиса в условиях открытости экономики, еще не сложившейся в зрелости бизнес-средой и т.д. требовалась активная агрессивная защита сохранения на рынке отечественных предприятий.

В такой ситуации созданный АО «ФНБ «Самрук-Казына» взял ориентацию на консолидацию отечественных предприятий. Чтобы приумножить капитал холдинг пытался «влезать» в операционную деятельность своих предприятий, сопровождал вложения в банковские и другие финансовые активы и т.д. Тем самым, фондом создавались предпосылки для выживания и сохранения важнейших структурообразующих субъектов рынка, в том числе банков, которые находились в тяжелом экономическом и финансовом положении.

По мере зарождения положительных трендов на рынке Фонд начинал выходить из этих активов. Это сопровождалось изменениями в экономике, обусловленные диверсификацией, в ходе проводимой промышленной и

инновационной политики, и роль холдинга обрамлялась локальными масштабами, ориентированными на укрепление позиции отечественной экономики. Между тем вызовы мировой экономики и активное вхождение Казахстана мировое пространство расширило сферы приложения усилий Фонда.

Все это предопределило необходимость обеспечения роста экономики за счёт создания новой стоимости портфельных компаний. Надо отметить, что каждое предприятие, например, как национальные компании «КазМунайГаз», «Казахстан темир жолы», «Казатомпром» и энергетический холдинг «Самрук-Энерго», «Самрука-Казыны» как группы компаний имеет собственную стратегию развития наращивания собственного потенциала роста.

Так, «КазМунайГаз» планирует стать одним из 30 крупнейших нефтегазовых компаний мира по добычи нефти и конденсата к 2025 году. Аналогичным образом «Казахстан темир жолы» в своей стратегии развития до 2025 года готов трансформироваться в транспортно-логистическую компанию, с передовым опытом осуществления бизнеса, планируя при это рост транзитных перевозок через страну повысить в 2 раза к 2020 году.

Несмотря на уже достигнутые высокие параметры и лидирующие позиции «Казатомпром» намерен и в 2025 году удержать свои позиции в мире по добыче природного урана, на стадиях дореакторного ядерно-топливного цикла, вплоть до обогащения и фабрикация ядерного топлива для атомных электростанций.

«Самрук-Энерго» в ближайшее десятилетие намерен стать лидером, увеличив в структуре мощностей до 10 % возобновляемые источники энергии, а также укрепить лидерство на отечественном рынке электроэнергетики с расширением мощностей для обеспечения электроэнергетики за пределами страны. Для этих целей «Самрук-Энерго» потребуется рост в 2 раза акционерной стоимости компании.

К тому же во всех в приоритетных секторах экономики намечается формирование СП с «якорными» инвесторами» [162], и к 2050 достижения полного обновления производственных активов, адекватных новейшим технологическим стандартам [163]. Надо заметить, что всем этим компаниям необходимым будет рост акционерной стоимости, для чего необходимо обеспечить масштабные потоки иностранного капитала. Другими словами, поддержка экономики в режиме роста и необходимость углубления структурных реформ потребует активной политики привлечения капитала в страну.

В этих целях регулирующими параметрами становятся стандарты, которые следует установить для каждой компании в зависимости от принадлежности к той или иной сфере. Безусловно, в первую очередь, это коснется такого показателя, как внутренняя норма прибыли, где стандарт зафиксирует необходимую его минимальную величину. Помимо этого регламентации потребует и такой показатель, как привлечение частных компаний в качестве партнеров. Третий обязательный параметр, который также будет важным – это необходимость трансфера новых технологий.

Важнейшими критериями становятся как имиджевые, так и предметные целевые показатели развития отечественных компаний на мировых рынках. Так, на нынешнем этапе по такому параметру как величина получаемой выручки компаний, эффективности использования капитала практически ни одна компания, за исключением «Эйр Астана» не дотягивает для того, чтобы конкурировать с мировыми фирмами и быть в списке Fortune-500.

В связи с этим обозначилась следующая необходимость:

- наращивать активы фонда за счёт создания новой стоимости портфельных компаний и обеспечить за пять лет их возрастание в 2 раза, что позволит приблизиться к уровню 200 млрд. долл. США. Это должно быть обеспечено ростом производительности, обеспечиваемой в процессе инвестирования в высокоэффективные и прибыльные проекты.

Все это позволит поднять компании до необходимого уровня активов, превысить их для успешной конкуренции с лучшими компаниями мира. Ситуация на рынках такова, что ныне компании «КазМунайГаз», «Эйр Астана» и «Казахстан темир жолы» близки к лучшим показателями. Так, по размеру АО «РД «КМГ» и АО «НК «КТЖ» уже могут войти в данный список, так как в пространстве СНГ они занимают ведущую позицию, и в Казахстане у них нет конкурентов [164]. Между тем, по такому параметру как «прозрачность финансовой отчетности» нынешний уровень требует дальнейшего совершенствования.

Между тем в лучших рейтингах преобладают западные компании с размером выручки от 5 до 500 млрд. долларов. Хорошие показатели демонстрируют компании, дислоцированные в Азии. Примечателен в этом плане опыт Китая, где с 2003 года числилось в списке 8 компаний, а по итогам 2014 года их количество выросло до 95. В этом же списке уже заняли свои позиции 8 российских компаний.

Рост эффективности управления в группе компаний Фонда - одна из важнейших задач, которая может быть разрешена как сопутствующее явление в ходе реализации программы приватизации. Оно может быть следствием двух явлений: снижения дочерних предприятий и уровней управления от дочек к внукам и далее правнучкам. Значимость таких мероприятий заключается в избавлении от не ведущих финансово-хозяйственную деятельность и, соответственно, не приносящих прибыль предприятий. Соответственно, для того, чтобы увеличить производительность труда на 30-40% следует, во-первых, резко сократить численность персонала компаний и, прежде всего, управленческого персонала; во-вторых, необходимо усовершенствовать систему показателей для отражения работы дочерних компаний, в том числе по направлениям инвестиционных и операционных стратегий. Кроме того, следует улучшить работу по ревизии и оптимизации структуры активов. При том, что планируется сокращение числа компаний фонда с 600 до 300, а количество уровней иерархии управления – с 9 до 4, то результаты будут очевидны.

Правление АО «ФНБ «Самрук-Казына» утвердило новую структуру фонда, которую ввели с 11 января 2018 года. Сокращено количество управляющих

директоров с 10 до 5, уменьшено количество департаментов и структурных подразделений с 37 до 27, а также введена одна штатная единица заместителя председателя правления. Изменение структуры связано с задачами повысить мобильность и эффективность управления, углубить процесс трансформации ФНБ «Самрук-Казына», а также ввести вертикальную структуру управления активами.

Правительство РК объявило о масштабной трансформации, охватывающей 2016-2020 годы. Это коснется 878 юридических лиц с участием государства и их аффилированных лиц на сумму от 4 до 7 млрд. долл. США. Данный процесс охватит порядка 68 крупных компаний (ТОП-68), из которых 14 организаций является республиканской собственностью, 1 организация принадлежит коммунальной собственности, 53 организации национальных управляющих холдингов; а также 168 организаций АО «ФНБ «Самрук-Казына», которые не вошли в ТОП-68.

До конца 2020 года объектами трансформации являются еще 50 организаций республиканской и 440 коммунальной собственности, а также 152 организации национальных управляющих холдингов, национальных холдингов, национальных компаний, в т.ч. СПК.

Приватизация была неизбежной и уже прошла свой первый этап, когда в течение 2014-2016 годов, согласно утвержденному правительством Комплексному плану приватизации, АО «ФНБ «Самрук-Казына» продало 38 объектов. В итоге страной было получено почти 50 млрд. тенге и 13,1 млрд. тенге, вырученные от реализации «народного IPO» национальной компании KEGOC.

На второй волне приватизации было реализовано 272 объекта на общую сумму 82,3 млрд. тенге. Из них 19 объектов на общую сумму 7 млрд. тенге были объектами республиканской собственности, а 131 объект на 4,6 млрд. тенге – объектами коммунальной собственности. Кроме того, было продано 122 объекта национальных холдингов и социально-предпринимательских корпораций на сумму 70,7 млрд. тенге.

Новая волна приватизации обладает определенными особенностями, заключающимися в том, что объектами приватизации становятся компании, непосредственно занимающиеся производственной деятельностью.

На данном этапе Казахстан осуществляет эти мероприятия с отработкой различных механизмов приватизации и фиксацией определенных этапов его проведения. С учетом специфики конкретной сделки государство предоставило широкий круг различных форм продажи. Так, компании могут быть выведены на IPO/SPO, на электронный конкурс, в форме прямой адресной продажи или могут быть выставлены на открытый двухэтапный конкурс, на электронный аукцион.

Надо отметить, что в нынешнем механизме приватизации соблюдены принципы прозрачности и подконтрольности всех принимаемых решений, поскольку процедура принимаемого решения по реализации активов проходит в несколько этапов с участием различных участников (рисунок 30).

Сам процесс выработки решения при выборе механизма реализации представляет собой многоступенчатую систему. Так, на первом этапе работа комиссии отраслевых компаний заключается во многостороннем исследовании активов. Далее комиссии отраслевых компаний, следуя рекомендациям независимых консультантов, направляют проектному офису Фонда свои предложения по форме реализации данного актива. Каждое звено на этом пути работает в определенном автономном режиме и потому Проектный офис может представить собственное видение по данному явлению.

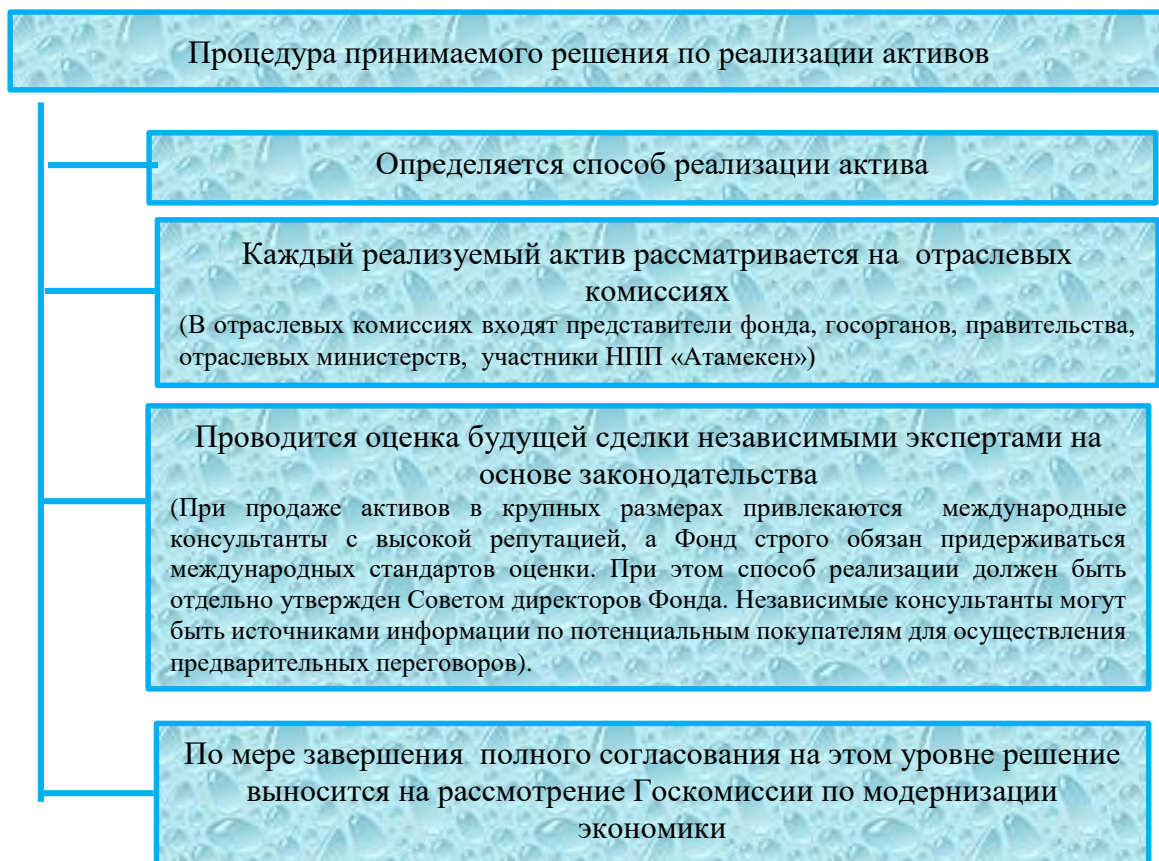


Рисунок 30 - Процедура принимаемого решения по реализации госактивов  
Примечание – составлено автором на основе исследования

Поэтому за основу берется предложение, полученное в результате взаимодействия и согласования, которое и представляется на рассмотрение Государственной комиссии по вопросам модернизации экономики РК.

В ходе дальнейшего этапа согласованное с Госкомиссией предложение поступает собственнику или Фонду для обсуждения необходимых деталей и закрепления корпоративного решения.

Таким образом, механизм, представленный для осуществления приватизации государственных активов, видится достаточно прозрачным, поскольку закреплен в документах правительства и документах самого Фонда. Легитимность и прозрачность таких сделок будет обеспечиваться принятием постановления правительства как единственного акционера АО «ФНБ «Самрук-Казына». Это касается как прибыльных предприятий, так и убыточных



компаний. При этом в ходе организации данных процессов по продаже следует придерживаться таких принципов, как прозрачность, продажа на рыночных условиях при участии наибольшего числа претендентов. При этом участники приватизации не должны со стороны государства испытывать излишние и обременительные требования. Принцип справедливости не должен допускать ситуации, когда ставятся барьеры для одних и создается благоприятный режим для других. Кроме того, требования к новым собственникам проданных объектов должны быть ясными и понятными.

Таким образом, социально-экономические последствия масштабной приватизации многообразны и характеризуются следующим:

Во-первых, следствием приватизации явится рост успешности в деятельности государственных компаний, которые перевоплотятся в частные и будут движимы личной заинтересованностью в успехе компаний вопреки условиям централизованного государственного управления. К тому же для бизнеса расширяется пространство новых сфер, которые станут источником наращивания доходов, а областью применения деятельности бизнеса станут новые сферы и отрасли. При этом ГЧП могут предоставить больше возможностей для участия частного сектора, включая ПИИ, в отраслях, в которых государственные предприятия все еще доминируют. РК, в частности, получила бы существенные финансовые поступления через проекты ГЧП, через которые придут инвестиции, ориентированные на повышение эффективности. Кроме того, отрасли транспортной, энергетической и социальной инфраструктуры, а также услуг ЖКХ могли бы положить начало развитию ГЧП с иностранным участием. Так, такие крупные решения по ЛРТ (легкорельсовый транспорт) в Астане, БАКАД в Алматы будут реализовываться путем ГЧП с использованием государственных гарантий и поручительств.

Привлечение ПИИ через механизм ГЧП содержит в себе возможности для программы диверсификации экономики РК. ПИИ способны формировать положительный эффект для укрепления и усиления роли частного сектора в национальной экономике. При этом в рамках данного направления будет решаться следующая задача: обеспечение участия иностранных инвесторов в процессе приватизации; привлечение инвестиций в проекты ГЧП. К примеру, среди ожидаемых результатов числится тот факт, что в 2018 году проекты ГЧП с участием ПИИ будут составлять 0,5 млрд.долл.США. Как показывает опыт многих стран, приватизация с привлечением стратегических иностранных инвесторов как в конкурентных отраслях, так и на регулируемых рынках может повлечь за собой дополнительные инвестиции от действующих стратегических и новых инвесторов. Аналогичным образом успешная реализация ГЧП может придать необходимый финансовый стимул для реализации стратегических проектов в таких отраслях, как транспорт, энергетика, услуги ЖКХ и социальная инфраструктура.

В целом приватизация будет способствовать улучшению деятельности и самих компаний, поскольку продаже активов будет предшествовать широкая работа по оптимизации их структуры, развитие систем управления и внутреннего

контроля, анализ внутренней и внешней среды. Повысится привлекательность РК для инвестирования, ориентированного на повышение эффективности. Меры же, которые принимает Правительство РК по увеличению участия ПИИ в сервисных (включая телекоммуникации) и инфраструктурных проектах, в конечном счете, создадут наличие качественной телекоммуникационной инфраструктуры. Это, соответственно, повысит инвестиционный климат и послужит привлекательным мотивом для инвесторов, вкладывающих капитал в сектор услуг и другие сферы экономики Казахстана.

Сокращение доли участия государства в экономике при широком притоке на национальный рынок всех видов капитала создаст условия для усиления конкуренции между компаниями, придав новые импульсы повышению деловой активности каждого. Безусловно реализация всех этих мероприятий окажет существенное влияние на параметры производительности труда, а значит, и на рост экономики страны.

Реализация всех этих инициатив позволит выйти на положительные значения показателей экономической добавленной стоимости (EVA) к 2020 году, что принесет экономике страны дополнительные 2 трлн. тенге, или 11 млрд. долл. США.

По данным Минфина, в 2017 году в Казахстане реализовали 190 объектов на 108 млрд. тенге, которые переданы в Нацфонд. Позднее в Национальный фонд поступило ещё 5 млрд. тенге.

Согласно стратегии, ежегодный объем ПИИ возрастет до 25,3 млрд. долларов в 2022 году с 20,8 млрд. долларов в 2016 году, что означает рост на 22%. В том числе ПИИ, ориентированные на природные ресурсы, составят в 2022 году 12,7 млрд.; ПИИ, ориентированные на рынок, – 6,1 млрд.; ПИИ, ориентированные на повышение эффективности, – 3,5 млрд., или плюс 40%; приватизация и ГЧП – 3 млрд. долларов США. Это явится следствием привлечения новых видов инвестиций, в частности ПИИ, ориентированных на повышение эффективности; увеличения выгод от существующих ПИИ, в частности, от реинвестирования; проведения стратегической приватизации и использования ГЧП. Стратегия будет претворяться в жизнь по трем главным направлениям: реформы по улучшению инвестиционного климата, продвижение и позиционирование инвестиций на международных рынках, приватизация и ГЧП [161].

С 1 июня 2015 года Фонд отступил от работы в режиме операционного вмешательства, и как во всем мире осуществляет профессиональное управление через советы директоров. Соответственно, фонд от роли пассивного акционера перешел к роли активного инвестора. В настоящее время АО «ФНБ «Самрук-Казына» по аналогии с работой Timasek для диверсификации собственного портфеля будет реализовывать собственные проекты преимущественно в недобывающих секторах. Следствием этого явится сокращение вдвое количества фирм в группе компаний фонда, что даст экономический эффект от трансформации по группе компаний «Самрук-Казына» в 100 млрд. тенге ежегодно.

Таким образом, официальный старт трансформации группы компаний АО «ФНБ «Самрук-Қазына», данный Президентом Казахстана Нурсултаном Назарбаевым 6 октября 2014 года, позволил принять Программу трансформации, представляющую собой программу масштабных преобразований деятельности Фонда и деятельности контролируемых портфельных компаний. Главной целью трансформации стало повышение эффективности бизнеса и как следствие увеличение стоимости компаний.

Реализация поставленных задач трансформации обеспечит увеличение организационного потенциала; совершенствование процессов управляемости; приведет к специализации операционных блоков на профильных видах деятельности; оптимизации бизнес-процессов; росту эффективности всех производственных блоков; развитию и обучению персонала, что, в конечном счете, приведет к социальной удовлетворенности будущего поколения в перспективе.

По плану до 2020 года доля государственной собственности должна быть доведена до уровня стран ОЭСР – 15% от ВВП.

Анализ мирового опыта регулирования и стимулирования инвестиционной деятельности, позволил разработать рекомендации по совершенствованию системы государственного управления инвестиционной деятельностью.

1. Четкое распределение ответственности между правительством, Советом директоров, правлением фонда, а также между фондом и его портфельными компаниями.

Фонду нужно развивать свой научно-технический потенциал. Нужно сформировать исследовательские лаборатории в самих компаниях и привлекать туда ведущих ученых.

2. Снизить доли государства в рыночной экономике. Диверсификация должна идти только через частный сектор. При этом институты развития (по сути, государство) не должны иметь основную долю ни в капитале, ни в выдаче кредитов. Главную роль должен играть частный бизнес: частные компании (первоначальные инвесторы в индустриальный проект) и частные банки (кредиторы таких проектов).

3. ФНБ «Самрук Қазына» не должен заниматься ни индустриализацией, ни диверсификацией экономики, поскольку это автоматически означает прямое участие государства в инвестиционных проектах.

4. Реорганизации необходимо подвергнуть и холдинги «Байтерек» и «ҚазАгро». Они должны быть операторами по реализации государственных программ развития. При этом их функции необходимо оптимизировать. Все, что может осуществляться частным сектором, нужно передать бизнесу.

Также в исследовании МВФ есть стандартные рекомендации, которые уже давно набрали оскмину, но, тем не менее, не выполняются ни в Казахстане, ни, по всей видимости, в странах постсоветского пространства:

- обеспечить прозрачность решений по государственным инвестициям и помощи в рамках развития диверсификации;

- решить проблему эффективности госпомощи – одну из ключевых проблем нефтяных экспортеров;

- усилить ответственность чиновников за принятие ошибочных решений и невыполнение планов.

В рамках плана приватизации АО «ФНБ «Самрук-Қазына» реализует в конкурентную среду 215 активов, которые разделены на два пула. В первый вошли 45 крупных активов, из которых 6 будут выведены на IPO – это КТЖ, «Самрук-Энерго», «Казатомпром», «Казпочта», КМГ и «Эйр Астана». Во второй включены 170 компаний, их передача в конкурентную среду будет осуществляться преимущественно посредством электронного аукциона.

Критерии отбора активов учитывают несоответствие основному профилю деятельности, присутствие на рынке других частных компаний, осуществляющих аналогичные виды деятельности, отсутствие стратегической важности и влияния на вопросы обеспечения национальной безопасности, обороноспособности государства и правопорядка, отсутствие общественной значимости при выполнении государством функций по социальной поддержке населения.

В остальных случаях, если на рынке нет таких компаний либо они стратегически важны и социально значимы, предполагается, что компания может быть приватизирована частично, либо через фондовый рынок, либо через аукцион/конкурс с возможным привлечением стратегического инвестора. При этом контрольный пакет акций остается в группе фонда, а его размер определяется степенью стратегической и социальной значимости компании.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

1. В связи с отсутствием общепринятого понимания сущности понятия «инвестиции», признаков, их характеризующих, а также сути понятий «инвестиционная деятельность» и «инвестиционный процесс» в данном исследовании была предпринята попытка дополнения и уточнения отдельных положений теоретической базы в целях соответствия требованиям и потребностям как теории, так и практики, в частности:

– систематизированы и предложены наиболее важные и существенные признаки, более полно отражающие сущность инвестиций. Авторское понимание данного явления сводится к тому, что инвестиции представляют собой вложения, осуществляемые субъектом государственной власти, физическим или юридическим лицом, являющимся резидентом или нерезидентом страны, а также вложения в приобретение ценных бумаг, осуществляемые с целью достижения стратегических целей с обязательным прогнозированием уровня риска и доходности;

– установлено, что инвестиционная деятельность и инвестиционный процесс - это самостоятельные, но тесно взаимосвязанные между собой понятия. Причем по своему экономическому содержанию инвестиционная деятельность шире, чем инвестиции и инвестиционный процесс. В ходе прослеживания эволюции становления инвестиционной деятельности в Казахстане раскрыта его природа, отражены основные формы, виды, основные составляющие и объекты. Выявлены взаимосвязанные факторы, влияющие на инвестиционный процесс в стране, а также механизм реализации, формы и методы управления инвестиционной деятельностью.

2. Механизм реализации инвестиционной политики предполагает наличие различных форм и методов регулирования инвестиционной деятельности. Реальное состояние и развитие данного механизма отражаются в законодательной базе, регулирующей инвестиционные процессы. В работе отражены три формы участия государства в инвестиционной деятельности:

1) прямое участие государства в инвестиционной деятельности, осуществляемое за счет бюджетных средств;

2) создание государством благоприятных условий для развития инвестиционной деятельности, т.е. косвенное государственное регулирование инвестиций;

3) мобилизация и формирование инвестиционных ресурсов.

Кроме того, в работе освещена трансформация форм и механизмов прямого государственного инвестирования; проведена систематизация различных инструментов и методов регулирования инвестиционной деятельности; дополнена схема инструментария регулирования инвестиционной деятельности, отражающая авторский подход.

На сегодняшний день в Казахстане сформировалось два ведущих агента модернизации: государство, выступившее инициатором экономической реформы, и крупный бизнес, появившийся в процессе модернизации национальной экономики. При этом государство выступает в качестве

системообразующего института, формирующего единую нормативно-правовую базу для всех участников инвестиционной деятельности, в том числе включая реализацию реальных проектов само является субъектом инвестиционного процесса, выделяя бюджетные средства заказчикам проектов. Но при этом его главной целью не является получение максимальной прибыли от реализации проектов. Принимая инвестиционные решения, государство руководствуется совершенно иными принципами, чем коммерческие организации; определяет стратегию поведения инвесторов на рынке инвестиционных товаров, объем и структуру бюджетных инвестиций.

Процесс государственного регулирования инвестиционной деятельности осуществляется в соответствии с государственными инвестиционными программами; на основе прямого управления государственными инвестициями; благодаря введению системы налогов с дифференцированием налоговых ставок и льгот; с помощью оказания финансовой помощи в виде дотаций, субвенций и субсидий, бюджетных ссуд; через реализацию финансовой и кредитной политики, политики ценообразования и амортизационной политики; на основе организации системы контроля над соблюдением государственных норм и стандартов; антимонопольными мерами, приватизацией объектов государственной собственности; с помощью проведения экспертизы инвестиционных проектов.

При этом государственные инструменты инвестиционной политики условно разделены на 3 группы: макроэкономические, микроэкономические и институциональные. Потребность общества и экономики в эффективном государственном регулировании наталкивается на неэффективность самого государства, в частности, на несовершенную систему управления, которая отторгает старые структуры и методы при недостаточной развитости новых механизмов. Реализация государственной инвестиционной политики на всех уровнях предполагает наличие разветвленной инфраструктуры развития и поддержки всех сфер экономики. Для этого необходимо иметь не только финансовую, транспортную инфраструктуру, инфраструктуру небанковских инвестиционных институтов, консалтинга и т.д., но и инфраструктуру государственного управления. Эта инфраструктура несет ответственность за осуществление инвестиционной политики, а также за развитие собственно конкурентной инфраструктуры инвестиционного процесса.

В работе освещена структура управления инвестиционной деятельностью и установлено, что формирование инвестиционной политики на пяти уровнях обуславливается компетенциями принимающих решения, порядком взаимодействия. Отмечается недостаточность в координации действий между всеми органами и их звеньями, показана необходимость осуществления стыковки и интеграции инвестиционной политики на разных уровнях административного деления. При этом выявлено с какими трудностями они сопряжены (теоретические, кадровые, организационные и материально-техническая подготовленность к осуществлению планируемых программ).

3. Практика инвестиционной политики в зарубежных странах показала, что преимущественно в развивающихся странах процесс регулируется законодательными актами. В разные периоды времени инвестиционная политика принимающих стран может меняться, и, прежде всего, направлена на стимулирование инвестиций, ограничение их доступа или на полный запрет. В качестве методов стимулирования применяются налоговые, финансовые льготы и привилегии, предоставление специальных валютных или таможенных режимов. Политика ограничений, направленная на защиту национальных интересов, противодействованию доминированию иностранного капитала в важных для экономической безопасности государства отраслях, использует различные методы, среди которых особенно значимыми являются: ограничение долей участия; определение обязательной доли участия национального капитала; особый контроль за инвестициями при разработке недр; ограничения в использовании доходов, выдачи лицензий; требования по обеспечению занятости населения, объемов привлечения национального капитала; соблюдение национальных стандартов, правил обмена и отчетности в порядке регистрации; запрет инвестиционной деятельности в отдельных отраслях.

Вместе с тем, важную роль играет политика содействия частным инвестициям, для этого используют такие инструменты как: страхование экспортных кредитов; создание специальных фондов; система кредитования с льготным налогообложением прибыли; страхование рисков и потерь; предоставление информационных услуг.

4. В работе произведен анализ развития законодательной базы в области инвестиций, который показал, что в Казахстане становление и развитие инвестиционного законодательства охватило пять этапов и к настоящему времени в целом сформировалось. Благодаря развитию инвестиционного законодательства Казахстан стал полноправным членом международного сообщества, создал реальные основы для взаимовыгодного сотрудничества с иностранными инвесторами.

Исследование состояния и тенденций развития инвестиционной деятельности в Казахстане показало, что на нынешнюю ситуацию в экономике республики существенно повлияли внешние факторы (мировой финансово-экономический кризис, процессы глобализации, конъюнктура на мировых рынках энергоресурсов и металлов и др.). Но, вместе с тем, затянувшийся выход республики из сырьевой зависимости, способствовал ухудшению макроэкономических показателей и замедлению темпов экономического роста. Если в развитых странах для обеспечения стабильного экономического роста объем инвестиций к ВВП должен находиться в пределах 30-40%, то этого республика еще не достигла. Большую роль в экономике страны играют инвестиции в нефинансовые активы, включающие в себя, в том числе, инвестиции в основной капитал. Среди стран СНГ по объему инвестиций в основной капитал республика лидировала до 2005 года, а в последующие годы демонстрировала постоянно снижающийся прирост объемов инвестиций

благодаря собственным средствам предприятий и поддержке из государственного бюджета.

Анализ деятельности Правительства РК по привлечению прямых иностранных инвестиций показал, что за прошедшие годы предприняты значительные усилия по активизации этого процесса. Это касается инвестиционного законодательства, создания инфраструктуры, формирования благоприятного инвестиционного климата, целого комплекса мер государственного регулирования инвестиционных процессов. Однако иностранные инвесторы слабо направляют инвестиции в фондоемкие отрасли, в отрасли с высокими рисками, низкой рентабельностью и долгосрочными программами по техническому перевооружению казахстанских предприятий. В связи с чем следует и дальше проводить целенаправленную политику привлечения иностранного капитала в малопривлекательные с точки зрения капитальных вложений сектора отечественной экономики на основе оптимизации и совершенствования инструментов государственного регулирования инвестиционной деятельности.

6. Деятельность АО «ФНБ «Самрук-Казына» в рамках реализации инвестиционной политики государства весьма существенна. АО «ФНБ «Самрук-Казына» является одной из организационных структур, которая непосредственно реализует инвестиционную политику государства. Приоритетными отраслями инвестирования выступают нефтегазовый сектор, электроэнергетика, металлургия, химия и нефтехимия, инфраструктура. В состав Фонда входит более 500 компаний, более 300 дочерних компаний и более 200 ассоциированных и совместных компаний, что усложняет эффективность управления. Несмотря на мировой экономический кризис, Фонд наращивает активы и собственный капитал. Влияние внешних факторов, в частности, падение мировых цен на нефть, отразилось на прибыльности Фонда, которая за последние годы снизилась более чем наполовину. А показатель средней доходности холдинга от использования всех видов капитала, имеющий тенденцию к понижению, свидетельствует о недостаточно эффективном управлении его активами. Вместе с тем, наблюдается ситуация нерационального использования инвестиционных вложений акционеров. Тем не менее, эффективность работы компаний холдинга остается на вполне допустимом уровне.

Основная цель АО «ФНБ «Самрук-Казына» заключается в эффективном управлении объединенными активами, увеличении их долгосрочной ценности и повышении конкурентоспособности на мировых рынках. При этом под эффективностью управления активами Фонда подразумевается эффективность управления экономикой республики в целом. Так, Фонд оказывает содействие Правительству РК в оперативном решении актуальных вопросов развития национальной экономики; является проводником политики государства; сотрудничает с профильными министерствами, способствуя осуществлению модернизации и диверсификации национальной экономики, а в период экономических кризисов – ее стабилизации. Вместе с тем, АО «ФНБ «Самрук-



Казына» является одним из главных партнеров в реализации поручений Главы государства. Например, речь идет о ежегодных посланиях Президента страны народу Казахстана, реализации ряда важнейших государственных программ.

АО «ФНБ «Самрук-Казына» выступает в качестве многопланового участника инвестиционной деятельности. Деятельность Фонда направлена не только на привлечение отечественных и иностранных инвестиций в реальный сектор экономики, но и на размещение их в перспективные, инновационно-ориентированные проекты.

7. Для определения степени содействия АО «ФНБ «Самрук-Казына» реализации инвестиционной политики стран нами разработаны количественные и качественные параметры реализации инвестиционной политики государства.

Проведенный в ходе исследования эконометрический анализ показал взаимосвязь инвестиций с основными макроэкономическими показателями. При этом оказалось, что инвестиции в основной капитал имеют положительную динамику и находятся в сильной взаимосвязи с ВВП. Рост инвестиций связан с увеличением объемов государственной поддержки и объема привлеченных средств. Увеличение инвестиций в основной капитал позволяет выпускать конкурентоспособную продукцию, что повышает конкурентоспособность предприятий и, соответственно, обеспечивает конкурентоспособность экономики страны. Между тем, инвестиции в основной капитал не оказали большого влияния на экспорт, но они имеют долгосрочный характер, поэтому эффект от их привлечения проявится значительно позже, тогда как влияние ПИИ оказалось весьма существенным и чем больше привлекается в страну ПИИ, тем больше становится величина экспорта.

8. Экономические последствия деятельности холдинга по своей содержательности являются явлениями качественного и количественного порядка. В работе отражено влияние холдинга на развитие инвестиционного процесса по направлениям организационно-управленческого, синергетического и агломерационного, нормативного, регулирующего характера, также направлениям, связанным с продвижением казахстанской продукции и отечественного капитала за рубеж.

Для определения степени содействия АО «ФНБ «Самрук-Казына» в реализации инвестиционной политики страны были отобраны основные выполняемые им операции и степень их выполнения, которые были преломлены через призму добавленных ценностей. Это дает возможность взглянуть на деятельность АО «ФНБ «Самрук-Казына» с позиций причастности выполняемых операций к добавляющим ценностям и недобавляющим ценностям. При этом для операций, реально добавляющих ценность (ОДЦ с точки зрения общественного потребления, взяты были в учет такие параметры, как создание новых условий, климат для деятельности субъектов рынка), способствующие росту устойчивости и конкурентоспособности экономики.

Что же касается операций, не добавляющих ценностей, то они представлены в работе с позиций позитивного и негативного влияния на экономику страны и

по мере трансформации в ходе рыночных преобразований, открытости рынка и его регулирующих, saniрующих функций, полагаем, что они отпадут.

В этих целях следует реально очертить 3 ключевые стратегические операции, выполняемые Фондом и его институтами, как: диверсификация и модернизация экономики страны; повышение долгосрочной стоимости компаний Фонда; осуществление роли оператора государственных программ. Оценивать эти операции можно с точки зрения общественного потребления и точки зрения самой организации.

9. Специалисты McKinsey определили 10 тенденций, которые полностью преобразуют мир с точки зрения ведения бизнеса, в том числе – макроэкономических, преобразующих глобальную экономику; социальных и экологических, изменяющих образ жизни людей; тенденций в отдельных отраслях, в которых формируются новые принципы управления и бизнес – модели. В этом контексте следует подчеркнуть, что предпринятые в Казахстане трансформационные преобразования в целом находятся в русле мировых управленческих трендов. Вместе с тем, все организационные преобразования, проводимые руководством холдинга, отличаются всесторонним учетом национальной специфики страны, последовательной реализацией задачи укрепления ее экономики в целом.

## СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

- 1 Послание Президента Республики Казахстан народу Казахстана: «Казахстан в новой глобальной реальности: рост, реформы, развитие»: утв. 30 ноября 2015 года
- 2 Послание Президента Республики Казахстан – Лидера нации Н.А. Назарбаева народу Казахстана. Стратегия «Казахстан-2050» // [www.akorda.kz/ru/official\\_documents/strategies\\_and\\_programs](http://www.akorda.kz/ru/official_documents/strategies_and_programs)
- 3 Постановление Правительства Республики Казахстан. Об утверждении Концепции индустриально-инновационного развития Республики Казахстан на 2015-2019 годы: утв. 31 декабря 2013 года.– № 1497
- 4 Указ Президента Республики Казахстан. Об утверждении Государственной программы инфраструктурного развития «Нурлы Жол» на 2015-2019 годы и внесении дополнения в Указ Президента РК от 19.03.2010 год «Об утверждении Перечня государственных программ: утв. 6.04.2015 года
- 5 Указ Президента Республики Казахстан. О Стратегическом плане развития Республики Казахстан до 2020 года: утв. 1 февраля 2010 года
- 6 Турекулова А. Государственное регулирование инвестиционной деятельности: опыт зарубежных стран. КЭУ им. Т.Рыскулова г. Алматы //Материалы международной научно-практической конференции «Efektivní nástroje moderních věd. – 2015.
- 7 Turekulova Assiya et al. -Transformation to Ideas of Investments as Economic Category // Journal of Advanced Research in Law and Economics.–2016.–Vol.7.–№ 5(19). – P. 1218–1225 // DOI:10.14505/jarle.v7.5(19).29.
- 8 Макконелл К. Р., Брю С. Л. Экономикс: Принципы, проблемы и политика: в 2 т. – М.: Республика.–1993. – 400 с.
- 9 Ожегов С.И., Шведова Н.Ю. Толковый словарь русского языка –М.–2010
- 10 Большой энциклопедический словарь /под ред. А.М.Прохорова.–М.: Советская энциклопедия.–1993. – 1632 с.
- 11 Игонина Л. Инвестиции: учебное пособие.–М:Экономисть.–2005.–478 с.
- 12 Райзберг Б. Современный экономический словарь.–М: Инфра-М.–2001.–479с.
- 13 Алпацкая Е.Г. Инвестиционная деятельность: институциональный аспект // Вестник Челябинского государственного университета.–2010.–№ 14.– С.82-89.
- 14 Постановление Правительства РК. О внесении изменений и дополнений в постановления Правительства Республики Казахстан от 8 мая 2003 года «О некоторых вопросах реализации Закона Республики Казахстан «Об инвестициях» и от 4 ноября 2014 года «Об утверждении Правил предоставления инвестиционной субсидии»: утв. 9 апреля 2015 года
- 15 Мороз С.П. К вопросу о совершенствовании инвестиционного законодательства Республики Казахстан // Вестник КазНУ. –2013.–№3
- 16 Ершова И.В., Иванова Т.М. Предпринимательское право: учебное пособие – М.: Юриспруденция.–2000. –282 с.

17 Право и иностранные инвестиции в Республике Казахстан: научное издание / под ред. М.К.Сулейменова. – Алматы: Жеті жарғы.–1997. –244 с.

18 Аладьин В. В. Инвестиционная деятельность субъектов Российской Федерации. - М.: Социум.–2002. - 222 с.

19 Губанова Е. С. Инвестиционная деятельность в регионе.–Вологда: ВНКЦ ЦЭМН РАН.–2003.–137 с.

20 Иванченко В.Н. Анализ источников финансирования инвестиционной деятельности предприятия, типы и формы его развития // Новый университет. – 2011. - № 3. – С. 37- 42

21 Веретенникова О.Б., Рыбина Е.С. Сущность инвестиций и инвестиционной деятельности в экономической системе // Вестник Омского университета. – 2013.– № 1. – С. 136-141

22 Сарма А.О. Факторы влияния на инвестиционные процессы в современном мире // Актуальные вопросы экономических наук: матер. III междунар. науч. конф. – Уфа, 2014. – С. 71-78

23 Закон Казахской ССР. Об иностранных инвестициях в Казахской ССР: принят 7 декабря 1990 года.

24 Закон Казахской ССР. О свободных экономических зонах: принят 30 ноября 1990 года.– № 360-ХП.

25 Закон Республики Казахстан. О фонде преобразования экономики Республики Казахстан: принят 12 апреля 1993 года

26 Закон Республики Казахстан. О возвратной системе финансирования инвестиций: принят 12 апреля 1993 года

27 Постановление Правительства РК. О введении в действие Закона Республики Казахстан «О валютном регулировании»: утв. 14 апреля 1993 года

28 Закон Республики Казахстан. Об иностранных инвестициях: принят 27.12.94 г.

29 Постановление Верховного Совета РК. О введении в действие Гражданского кодекса РК (Общая часть): утв. 27.12.94 г.

30 Указ Президента РК. О земле: утв. 22.12.1995 г.– № 2717.

31 Республика Казахстан. Закон РК. О налогах и других обязательных платежах в бюджет: принят 24 апреля 1995 года.

32 Республика Казахстан. Закон РК. О хозяйственных товариществах: принят 2 мая 1995 года.

33 Республика Казахстан. Закон РК. О государственной поддержке прямых инвестиций: принят 28 февраля 1997 года.– № 75-1.

34 Указ Президента Республики Казахстан. Об утверждении Положения о системе льгот и преференций и порядке их предоставления при заключении контрактов с инвесторами: утв. 5 апреля 1997 года.– № 3445

35 Указ Президента Республики Казахстан. Об утверждении приоритетных секторов экономики Республики Казахстан для привлечения прямых отечественных и иностранных инвестиций: утв. 5 апреля 1997 года.– № 3444

36 Республика Казахстан. Закон РК. О внесении изменений и дополнений в Закон РК «Об иностранных инвестициях»: принят 16.07.1997 г.

37 Климкин С.И. Комментарии к Закону РК от 22 апреля 1998 года «О товариществах с ограниченной дополнительной ответственностью» // [online.zakon.kz](http://online.zakon.kz)

38 Сулейменов М.К. Право и иностранные инвестиции в Республике Казахстан – Алматы: Жеты Жаргы.–1997. – 156 с.

39 Постановление Правительства РК. О программе привлечения прямых инвестиций в РК на период 1999-2000 годов и Плана мероприятий по реализации Программы привлечения прямых инвестиций в Республике Казахстан на период 1999-2000 годов: утв. 1 июля 1999 года.– № 911

40 Указ Президента Республики Казахстан. Об утверждении Правил предоставления льгот и преференций при заключении контрактов с инвесторами, осуществляющими инвестиционную деятельность в приоритетных секторах экономики: утв. 6 марта 2000 года.– № 349

41 Закон РК. О бюджетной системе: принят 1.04.99 г.– № 357

42 Закон РК. О государственном и гарантированном государством заимствовании и долге: принят 2 августа 1999 года.– № 464

43 Закон РК. О Банке развития Казахстана: принят 25.04.2001 г.– № 178

44 Указ Президента Республики Казахстан. О Национальном фонде Республики Казахстан: утв. 23 августа 2000 года.– № 402

45 Закон РК. О рынке ценных бумаг: принят 5 марта 1997 года.– № 77-1

46 Закон РК. О регистрации сделок с ценными бумагами: принят 5 марта 1997 года.– № 78

47 Закон РК. Об инвестиционных фондах в Республике Казахстан: принят 6 марта 1997 года, № 82

48 Закон РК. Бюджетный кодекс РК: принят 24 апреля 2004 года.– № 548

49 Закон РК. Об акционерных обществах: принят 13 мая 2003 г.– № 415-II

50 Закон РК. О рынке ценных бумаг: принят 2 июля 2003 года.– № 461-II

51 Закон РК. О концессиях: принят 7 июля 2006 года.– № 167

52 Закон РК. Об Инвестиционном фонде Казахстана: принят 6 июля 2004 года.– № 575-II

53 Закон РК. Об инвестиционных фондах: принят 7.07.2004 года.– № 576-II

54 Постановление Правительства Республики Казахстан. О некоторых вопросах реализации Закона РК «Об инвестициях»: утв. 8 мая 2003 года

55 Постановление Правительства Республики Казахстан. О создании акционерного общества «Инвестиционный фонд Казахстана»: утв. 30.05.2003 г.

56 Закон РК. О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по инвестициям: принят 4.05.05 г.

57 Предпринимательский Кодекс РК от 29 октября 2015 года №375- V ЗРК

58 Постановление Правительства Республики Казахстан № 1547 от 31 декабря 2013 Указ Президента Республики Казахстан «О кардинальных мерах по улучшению условий для предпринимательской деятельности в Республике Казахстан № 757 от 27 февраля 2014 года

59 Программа по привлечению инвестиций «Национальная инвестиционная стратегия» Постановление Правительства РК от 22.08.2017 г.– №498.

- 60 Лаптева А.М. Государственное регулирование инвестиционной деятельности //Налоги. – 2013.–№ 14. – С. 20-21
- 61 Осьмак В.В. Направления и методы государственного регулирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий //Бизнес в законе. – 2012.– № 6. – 280-283
- 62 Бурлачков В.К. Внешнеэкономическая деятельность в глобальной экономике. – М.: АТИСО.–2009. –639 с.
- 63 Ложкина Е.М. Формы и механизм государственного регулирования инвестиционной деятельности в жилищной сфере: автореф. канд. экон. наук: 08.00.05. – М.–2009. – 29 с.
- 64 Мозглякова Е.В. Совершенствование инвестиционной политики в системе управления предприятиями легкой промышленности: автореф. канд. экон. наук: 08.00.05. – М.–2012. – 26 с.
- 65 Андреева Ж.М. Совершенствование механизма государственного регулирования инвестиций в экономической деятельности Республики Казахстан: автореф. канд. экон. наук: 08.00.05. – Туркестан.–2008. – 26 с.
- 66 Коржов А.И. Стратегические приоритеты индустриально-инновационного развития Казахстана в условиях интеграции на пространстве СНГ: автореф. док. экон. наук: 08.00.05.- 08.00.14. – М.–2008. – 22 с.
- 67 Кадышев М.Е. Формирование механизма управления региональными инвестиционными проектами: автореф. канд.экон.наук: 08.00.05. – Чебоксары.-2012.– 26 с.
- 68 Шебалдина Е.В. Совершенствование механизма управления инвестиционными процессами в России (на примере нефтегазового комплекса): автореф. канд. экон. наук: 08.00.05. – М.–2009. – 27 с.
- 69 Сокуров С.А. Инвестиционная модель зарубежных стран: возможность правопреемственности для России //Бизнес в законе. Экономико-юридический журнал. – 2011.– № 6
- 70 Хохлов А.В. Формирование инвестиционной политики российских регионов с учетом зарубежного опыта // Российский экономический инернет-журнал. – 2012. – № 2. – С. 283-292
- 71 Булавко О. Зарубежный опыт регулирования и стимулирования инвестиционной сферы // Общество. – 2009.–№ 1. – С. 20-24
- 72 Доклад о мировых инвестициях. Конференция ООН по торговле и развитию.–ЮНКТАД // Доклад секретариата ЮНКТАД. – Нью-Йорк.–Женева.–2014. – 85 с.
- 73 Тучин Н.В. Зарубежный и отечественный опыт формирования и управления инвестиционной сферой // Проблемы экономики. – 2009. – № 1. – С. 79-91
- 74 Финляндия в мировых рейтингах 2015-2016 // [fintegra.fi/finljandija-reitingi-2015-2016-2017](http://fintegra.fi/finljandija-reitingi-2015-2016-2017)
- 75 Дитхелм Г. Управление проектами в 2 т. /пер. с нем. –СПб.: Издательский дом «Бизнес-пресса».–2004. –243 с.

76 Айриева А.Н. Формы государственного финансового стимулирования инвестиционной и инновационной деятельности в зарубежных странах // Вестник Саратовского государственного технического университета. – 2009. – №1.

77 Егорова Е.Н., Петров Ю.А. Сравнительный анализ зарубежных налоговых систем и развитие налогообложения в России. – М.: ЦЭМИ РАН.– 2005. – 116 с.

78 Мальков Э.Д. Особенности регулирования иностранных инвестиций в отдельных зарубежных странах // Перспектива. - 2000. - № 5. – С. 29

79 Романова Е. Перспективы привлечения прямых инвестиций США в Россию // Маркетинг.–2012.–№1. – С. 7

80 Информация по инвестиционной политике Великобритании, включая частное-государственное партнерство // [old.bryanskobl.ru/gbinvestfor.php](http://old.bryanskobl.ru/gbinvestfor.php)

81 Информационное агентство RNS // [rns.online/economy](http://rns.online/economy)

82 Иноятова М.Ш. Регулирование деятельности инвестиционных фондов в различных странах // Горный вестник Узбекистана.–2007.–№ 31. – С. 48

83 Ашмянская И. Аутсорсинг: новые горизонты для глобальной экономики // Азия и Африка сегодня.–2008.–№ 1.–С.19

84 Инвестиционная система Китая // Экономика и управление.–2010.– №5. – С. 3 – 4

85 Турекулова А. Мировой опыт государственного регулирования иностранных инвестиций // Сборник статей по материалам XXXIV международной заочной научно-практической конференции. Научная дискуссия: Вопросы экономики и управления.– 2015.–№1 (34) .–С.87-95

86 Рациональное управление рисками — залог успеха китайских компаний в глобальном масштабе. Китай выходит на мировую арену.–2017.–5-й выпуск

87 Бизнес в Китае. Информационно-аналитический портал // [www.asia-business.ru](http://www.asia-business.ru)

88 Аникина Е.А., Гавриленко Л.И. Экономическая теория: учебник – Томск: изд-во Томского политехнического университета.–2014. – 413 с.

89 Хусаинов Б., Аханов С. Казахстан: национальная составляющая глобального экономического кризиса // Центральная Азия и Кавказ.– 2010.–Т. 13.– № 1. – С. 131-154

90 Алпысбаева С.Н., Айдарханова Б.Б. Экономика Казахстана в 2015 году: ожидания и прогнозы // Аналитический доклад. – Астана: Институт экономических исследований.–2015. – 29 с.

91 Международный статистический комитет СНГ. Годовые макропоказатели по СНГ в целом: индексы инвестиций в основной капитал // [www.cisstat.com](http://www.cisstat.com)

92 Международный статистический комитет СНГ. Годовые макропоказатели по СНГ в целом: индексы инвестиций в основной капитал // [www.cisstat.com](http://www.cisstat.com)

93 В Казахстане по итогам 9 месяцев отмечается снижение объема инвестиций // [news.flmaster.kz](http://news.flmaster.kz).

94 Казахстан в 2016 году. Статистический ежегодник / под ред. Айдапкелова Н.С.– Астана.–2017. – 478 с.

95 Казахстан в 2015 году. Статистический ежегодник / под ред. Айдапкелова Н.С.– Астана.–2016. – 508 с.

96 Тараканова Н.В. Использование метода ускоренной амортизации элементов основного капитала при управлении предприятием // Менеджмент в России и за рубежом. – 2009.–№ 1

97 Тинасилов М.Д., Уркумбаева А.Р., Садыкова С. Проблемы привлечения иностранного капитала для инвестиционных проектов // Вестник КазНУ. – 2011.– № 4.

98 Текущее состояние банковского сектора по состоянию на 1 июля 2015 года // [www.nationalbank.kz](http://www.nationalbank.kz)

99 Талимова Л.А., Калкабаева Г.М. Современное состояние банковского кредитования и проблемы обеспечения возвратности кредитов в Казахстан // Вестник КазНИТУ. – 2016.–№ 1. –С. 506-516

100 Гаджиев З.Н., Нурсеитов Б.Н. Некоторые проблемы финансирования инвестиций в основной капитал // Молодой ученый. – 2014.– № 1. – С. 353-355

101 Постановление Правительства Республики Казахстан. Об утверждении Программы «Производительность 2020»: утв. 14 марта 2011 года

102 Рост инвестиций в сельское хозяйства затормозился // [kapital.kz/economic/48383/rost-investicij-v-selskoe-hozyajstvo-zatormozilsya.html](http://kapital.kz/economic/48383/rost-investicij-v-selskoe-hozyajstvo-zatormozilsya.html)

103 Постановление Правительства Республики Казахстан. Об утверждении Программы по развитию агропромышленного комплекса в Республике Казахстан на 2013-2020 годы «Агробизнес-2020»: утв. 18 февраля 2013 года

104 Постановление Правительства Республики Казахстан. Об утверждении Программы по развитию транспортной инфраструктуры в Республике Казахстан на 2010-2014 годы: утв. 14 июня 2014 года

105 Указ Президента Республики Казахстан. О транспортной стратегии Республики Казахстан до 2015 года: утв. 11 апреля 2006 года

106 800 компаний и 150000 рабочих мест – итоги первой пятилетки ГПФИИР // [www.zakon.kz/800-kompanijj-i-150-000-rabochikh-mest.html](http://www.zakon.kz/800-kompanijj-i-150-000-rabochikh-mest.html)

107 Как меняются инвестиционные тренды металлургии? // [kazfin.kz/news/kak-menyayutsya-investicionnye-trendy-v-metallurgii.html](http://kazfin.kz/news/kak-menyayutsya-investicionnye-trendy-v-metallurgii.html)

108 Кульбаева А.Д. Пищевая промышленность Республики Казахстан. Анализ основных экономических показателей. Рейтинговое агентство Регионального финансового центра г. Алматы – Алматы.–2016. – 20 с

109 Основной причиной дефицита ГСМ в Казахстане остается нехватка сырой нефти // [i-news.kz/news/-osnovnoi\\_prichinoi\\_deficita\\_gsm\\_v\\_kazahs.html](http://i-news.kz/news/-osnovnoi_prichinoi_deficita_gsm_v_kazahs.html)

110 Постановление Правительства РК. Об утверждении Программы по развитию нефтегазового сектора в РК на 2010-2014 годы: утв. 18.10.2010 г.

111 Кульбаева А.Д. Горно-металлургическая промышленность РК 2015. Анализ основных экономических показателей. Рейтинговое агентство Регионального финансового центра г. Алматы – Алматы.–2016. – 17 с



- 112 Путеводитель инвестора. – Астана: Национальное агентство по экспорту и инвестициям «KAZNEX INVEST» .– 2015. – 82 с.
- 113 Объем притока прямых иностранных инвестиций в Казахстан // [strategy2050.kz/ru/news](http://strategy2050.kz/ru/news)
- 114 Казахстан снизит налоговую нагрузку в геологоразведке // [forbes.kz/process/economy/kazakhstan](http://forbes.kz/process/economy/kazakhstan)
- 115 Содружество Независимых Государств. О состоянии и развитии минерально-сырьевой базы государств-участников СНГ. – М.–2014
- 116 Хейфец Б.А. Конкуренция за иностранные инвестиции в таможенном союзе Беларуси, Казахстана и России // Россия и современный мир. – 2011.–№ 4. – С. 131-144
- 117 Кучукова Н. Инвестиционный климат Казахстана: состояние, оценка и развитие // Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. – 2016. – № 3-4. – С. 654-660
- 118 Организационная структура АО «ФНБ «Самрук-Казына» // [sk.kz/page/organizatsionnaja-struktura-fonda](http://sk.kz/page/organizatsionnaja-struktura-fonda)
- 119 Постановление Правительства РК. О мерах по реализации Указа Президента РК от 13 октября 2008 года № 669: утв. 17.10.2008 года.–№ 962135. Указ Президента РК. О Стратегии индустриально-инновационного развития Республики Казахстан на 2003-2015 годы: утв. 17 мая 2003 года.–№ 1096
- 120 Постановление Правительства РК. Об утверждении Программы «30 корпоративных лидеров Казахстана»: утв. 19 ноября 2007 г.–№ 1097
- 121 Постановление Правительства РК. Об утверждении Программы по развитию казахстанского содержания в РК на 2010-2014 годы: утв. 29.10.2010 года.–№ 1135
- 122 Пояснения и анализ финансовой отчетности АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2010 год. – Астана.–2011. – 37 с.
- 123 Пояснения и анализ финансовой отчетности АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2010 год. – Астана.–2011. – 37 с.
- 124 Годовой отчет АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2015 год. – Астана.–2016. – 242 с.
- 125 Что такое EBITDA и как его рассчитать? // [www.profiz.ru/peo/primenenie\\_ebidta](http://www.profiz.ru/peo/primenenie_ebidta)
- 126 Мякенькая Г.С., Сейтказиева А.М. Управление проектами (основы теории и практикум): учебное пособие. – Алматы: Экономика.–2015. – 368 с
- 127 Казакова Н.А. Финансовый анализ: учебник и практикум. Углубленный курс. – М.: Юрайт.–2015. - 539 с.
- 128 Пояснения к финансовой отчетности АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2015 год. – Астана.–2016. – 14 с.
- 129 Подробный анализ финансовой отчетности АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2013 год – Астана.–2014. – 57 с.
- 130 Консолидированная финансовая отчетность АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2012 год. – Астана.–2013. – 116 с.

- 131 Годовой отчет АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2014 г. – Астана.–2015.–111с.
- 132 Годовой отчет АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2013г.– Астана.– 2014.–128 с.
- 133 Подробный анализ финансовой отчетности АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2015 год. – Астана. –2016. – 128 с.
- 134 Годовой отчет АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2011г.– Астана.– 2012.–597с.
- 135 Консолидированная финансовая отчетность АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2014 год. – Астана.– 2015. – 125 с.
- 136 Анализ транспортной системы Казахстана за 2003-2012 годы // [www.predictor.kz](http://www.predictor.kz)
- 137 Консолидированная финансовая отчетность АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2015 год. – Астана.–2016. – 116 с.
- 138 Годовой отчет АО «ФНБ«Самрук-Казына» за 2012г.–Астана.–2013.–126с.
- 139 Консолидированная финансовая отчетность АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2010 год. – Астана.–2011. – 132 с.
- 140 В энергетические предприятия РК инвестировали 543 млрд. тенге (инфографика) // [finance.nur.kz/energeticheskie-predpriyatiya-rk-inve.html](http://finance.nur.kz/energeticheskie-predpriyatiya-rk-inve.html)
- 141 Казахская ассоциация организаций нефтегазового и энергетического комплекса «KAZENERGY». Национальный энергетический доклад KAZENERGY.– Астана.– 2015. – 30 с.
- 142 Подробный анализ финансовой отчетности АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2011 год. – Астана.–2012.– 42 с.
- 143 Консолидированная финансовая отчетность АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2013 год. – Астана.– 2014. – 113 с.
- 144 Указ Президента Республики Казахстан. О некоторых мерах по оптимизации системы управления институтами развития, финансовыми организациями и развития национальной экономики: утв. 22.05.2013 г.–№ 571
- 145 Подробный анализ финансовой отчетности АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2012 год. – Астана.–2013. – 57 с.
- 146 Закон Республики Казахстан. О фонде национального благосостояния: принят 1 февраля 2012 года. – № 550-ІҮ. – Задачи и цели инвестиционной политики Фонда вытекают из поручений Президента РК и Правительства.
- 147 Корпоративный стандарт инвестиционной деятельности АО «ФНБ «Самрук-Казына» - Астана. –2014. – С. 44
- 148 Годовой отчет АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2010 г.–Астана.–2011.–752 с.
- 149 Пояснительная записка к годовому отчету АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2011 год – Астана.–2012. – 87 с.
- 150 Пояснительная записка к годовому отчету АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2012 год – Астана. – 2013. – 98 с.

- 151 Пояснительная записка к годовому отчету АО «ФНБ «Самрук-Казына» за 2014 год. – Астана.–2015. –84 с.
- 152 <https://tengrinews.kz/money/samruk-kazyina-3-goda-vvedet-deystvie-proekt-yi-26-milliardov-256533>
- 153 Годовой отчет АО «НК «КМГ» за 2012 год – Астана.– 2013. – 132 с.
- 154 Годовой отчет АО «НК «КМГ» за 2013 год – Астана.–2014. – 169 с.
- 155 Годовой отчет АО «НК «КМГ» за 2014 год – Астана.–2015. – 162 с.
- 156 Приложение к Стратегии развития АО «ФНБ «Самрук-Казына» до 2022 года. – Астана.- 2012
- 157 ВСБАНК [https://tengrinews.kz/zakon/pravitelstvo\\_respubliki\\_kazahstanp\\_remer\\_ministr\\_rk/finansyi/id-P1700000498/](https://tengrinews.kz/zakon/pravitelstvo_respubliki_kazahstanp_remer_ministr_rk/finansyi/id-P1700000498/) Tengrinews.–19.11.2017
- 158 Harrington H.James. Business Process Improvement: The Breakthrough Strategy for Total Quality, Productivity, and Competitiveness.– New York.–USA.– McGraw-Hill.–1991
- 159 Темирханов, газета Курсив. – 26.10.2015. Нацбанк вместо Нацфонда: хрен редьки не слаще // <https://www.kursiv.kz/news/finansy/nacbank-vmesto-nacfonda-hren-redki-ne-slase-t/>.
- 160 Арыстанбеков К. Государство не должно заниматься бизнесом- эксперт/ [https://www.kursiv.kz/news/finansy/gosudarstvo\\_ne\\_dolzno\\_zanimatsya\\_biznesom\\_ekspert](https://www.kursiv.kz/news/finansy/gosudarstvo_ne_dolzno_zanimatsya_biznesom_ekspert)
- 161 GwartneyJ., LawsonR., HolcombeR.The Size and Functions Government and Economic Growth. Prepared for Joint EconomicCommittee.–US Congress.- Washington.–OECD Database.–OECD Economic Outlook.
- 162 План нации «100 конкретных шагов» План нации - 100 конкретных шагов по реализации пяти институциональных реформ Главы государства Нурсултана Назарбаева (май 2015 года)
- 163 «Стратегия-2050» Стратегия «Казахстан-2050»: новый политический курс состоявшегося государства
- 164 Послание Президента Республики Казахстан - Лидера Нации Н.А. Назарбаева народу Казахстана.- г. Астана.- 14 декабря 2012 года
- 165 Назарбаев принял участие в форуме трансформации АО «Самрук-Казына» Forbes.kz 6 октября 2014 года

Трактовка сущности понятия «инвестиции» различными учеными

Автор	Определение понятия «инвестиции»
Аскинадзе В.М., Максимова В.Ф., Петров В.С.	Любой вид имущества и имущественных прав, вкладываемый в объекты инвестиционной деятельности ради извлечения прибыли или получения иного положительного эффекта
Шапиро В.Д., Шеремет В.В., Павлюченко В.М.	Денежные средства, целевые банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги, технологии, машины, оборудование, лицензии, в том числе и на товарные знаки, кредиты, любое другое имущество или имущественные права, интеллектуальные ценности, вкладываемые в объекты предпринимательской деятельности и другие виды деятельности в целях получения прибыли (дохода) и достижения положительного экономического и социального эффекта
Гейдаров М.М.	Все виды материально-имущественных ценностей и прав на них, а также прав на интеллектуальную собственность, вкладываемых инвесторами в объекты предпринимательской деятельности в целях получения прибыли (дохода)
Макконелл К., Брю С.	Затраты на производство и накопление средств производства и увеличение материальных запасов
Борисов Е.Ф., Петров А.А., Стерликов Ф.Ф.	Долгосрочные вложения капитала (внутри страны или за границей) в предприятия различных отраслей национального хозяйства
Евсенко О.С.	Вложения денежных средств в различного рода активы для дальнейшего получения доходов от этих активов
Нурланова Н.К.	Ресурсы, вкладываемые в материальное богатство и нематериальные общественные ценности как непосредственно, так и опосредованно через финансовые инструменты, инновационную и социальную сферы
Меркулов Я.С.	Долгосрочное вложение экономических ресурсов с целью создания и получения чистой прибыли в будущем, превышающей общую начальную величину инвестиций
Подшиваленко Г.П., Киселева Н.В.	Динамический процесс смены форм капитала, последовательного преобразования первоначальных ресурсов и ценностей в инвестиционные затраты и превращение вложенных средств в прирост капитальной стоимости в форме дохода или социального эффекта
Сергеев И.В., Веретенникова И.И.	Денежные средства, имущественные и интеллектуальные ценности государства, физических лиц, направляемые на создание новых предприятий, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение действующих, приобретение недвижимости, акций, облигаций и других ценных бумаг и активов с целью получения прибыли и/или иного положительного эффекта
Боди З., Кейн А., Маркус А.	Расходование в настоящее время денежных или других средств в ожидании получения будущих выгод

Райзберг Б.А., Благодатин А.А., Лозовский Л.Ш.	Вложения капитала с целью получения доходов в собственной стране или за рубежом в предприятия различных отраслей, предпринимательские проекты, социально-экономические программы, инновационные проекты
Бочаров В.В.	Вложения капитала в любой бизнес с целью его последующего возрастания
Маковецкий М.Ю.	Вложения сбережений всех участников экономической системы как в объекты предпринимательской и других видов деятельности, так и в ценные бумаги и иные активы с целью извлечения дохода (прибыли) или достижения положительного (социального) эффекта
Гитман Л.Дж., Джонк М.Д.	Любой инструмент, в который можно поместить деньги, рассчитывая сохранить или приумножить их стоимость, и/или обеспечить положительную величину дохода
Доунс Дж., Гудман Дж. Э.	Использование капитала с целью получения дополнительных средств либо путем вложения в привлекательные инвестиционные проекты (доходные предприятия), либо с помощью участия в рискованном (верчурном) проекте, направленном на получение прибыли
Лахметкина Н.И., Макарова М.В.	Совокупность затрат, реализуемых в форме целенаправленного вложения капитала на определенный срок в различные отрасли и сферы экономики, в объекты предпринимательской и других видов деятельности для получения прибыли (дохода) и достижения как индивидуальных целей инвесторов, так и положительного социального эффекта
Пирс Д.	Поток расходов, предназначенных для производства благ, а не для непосредственного потребления
Бэйли Дж., Шарп У.	Отказ от определенной ценности в настоящий момент за ценность (возможно, неопределенную) в будущем
Ковалев В.В., Иванова В.В., Лялин В.В.	Целенаправленное вложение на определенный срок капитала во всех его формах в различные объекты (инструменты) для достижения индивидуальных целей инвесторов
Розенберг Дж.	Использование денег для извлечения дохода или достижения прироста капитала, либо для того или другого
Макаренков Н.Л.	Любые имеющиеся средства, обезличенные, призванные служить удовлетворению будущих потребностей, для чего они отвлекаются от текущего использования и вкладываются в определенное дело, приносящее выгоду
Золотогоров В.Г.	Вложение средств (внутренних и внешних) в различные программы и отдельные мероприятия (проекты) с целью организации новых, поддержания и развития действующих производств (производственных мощностей), технической подготовки производства, получения прибыли и других конечных результатов
Примечание – Составлено автором	

## ПРИЛОЖЕНИЕ Б

### Классификация инвестиций по разным критериям

Критерии инвестиций	Виды инвестиций
По объектам вложения средств	- финансовые; - реальные
По срокам осуществления	- краткосрочные; - долгосрочные
По субъектам инвестирования (источникам финансирования)	- государственные (централизованные, т.е. за счет бюджетных и внебюджетных средств); - частные (децентрализованные); - иностранные, т.е. за счет средств иностранных инвесторов; - совместные, т.е. со смешанным финансированием
По характеру участия инвестора в инвестиционном процессе	- прямые; - непрямые (опосредованные)
По отношению к объекту вложений	- внутренние; - внешние
По региональному признаку	- инвестиции внутри страны; - инвестиции за рубежом
По степени надежности	- безрисковые; - низкорисковые; - среднерисковые; - высокорисковые; - спекулятивные
По степени зависимости инвестиций	- изолированные; - зависимые от внешних факторов; - влияющие на внешние факторы
По характеру использования капитала	- первичные; - реинвестиции; - дезинвестиции
По форме осуществления	- осуществляемые через капитальные вложения - осуществляемые через финансовые вложения
По степени воздействия на производственный потенциал	- экстенсивные; - интенсивные
По воздействию на показатели прибыльности	- пассивные; - активные
По направленности действий	- нетто-инвестиции; - экстенсивные инвестиции; - реинвестиции; - брутто-инвестиции
По отраслевой направленности	- в разрезе отраслей; - в разрезе сфер деятельности
По воспроизводственной направленности	- валовые; - чистые; - реновационные
По характеру формирования	- автономные; - индуцированные
По уровню доходности	- высокодоходные; - среднедоходные; - низкодоходные; - бездоходные
По уровню ликвидности	- высоколиквидные; - среднеликвидные; - низколиквидные; - неликвидные
По сфере вложения	- производственные; - непроизводственные
По степени зависимости от доходов	- производные; - автономные
По форме капитальных вложений	- оборонительные; - наступательные; - социальные; - обязательные; - представительские
Примечание – Составлено автором	

## ПРИЛОЖЕНИЕ В

Динамика основных макроэкономических показателей Казахстана, в % к предыдущему году

Показатели	Годы																			
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Валовой внутренний продукт	100,5	101,7	98,1	102,7	109,8	113,5	109,8	109,3	109,6	109,7	110,7	108,9	103,3	101,2	107,3	107,5	105,0	106,0	104,4	101,2
Продукция промышленности	100,3	104,0	98,0	103,0	116,0	112,0	110,0	109,0	110,0	103,0	107,0	105,0	103,0	103,0	110,0	104,0	101,0	103,0	100,0	98,4
Продукция сельского хозяйства	95,0	99,2	81,0	128,0	96,0	117,0	103,0	101,0	99,5	107,0	106,0	109,0	93,0	115,0	88,0	127,0	82,0	112,0	101,0	104,4
Инвестиции в основной капитал	60,0	112,0	142,0	133,0	149,0	145,0	111,0	117,0	123,0	134,0	111,0	114,0	115,0	103,0	97,0	103,0	104,0	107,0	104,0	103,7
Перевозки грузов	104,0	105,0	98,0	101,0	145,0	109,0	113,0	109,0	109,0	104,0	106,0	105,0	103,0	97,0	116,0	123,0	109,0	109,0	104,0	99,7
Оборот розничной торговли	137,0	132,0	119,0	102,0	107,0	116,0	108,0	110,0	118,0	114,0	115,0	111,0	103,0	97,0	118,0	112,0	113,0	116,0	108,0	99,6
Индексы цен производителей промышленной продукции	124,0	116,0	100,8	119,0	138,0	100,3	100,3	109,0	117,0	124,0	118,0	112,0	137,0	78,0	125,0	127,0	104,0	99,7	110,0	79,5
Индексы потребительских цен	139,0	117,0	107,0	108,0	113,0	108,0	106,0	106,0	107,0	108,0	109,0	111,0	117,0	107,0	107,0	108,0	105,0	106,0	107,0	106,6
Экспорт	115,0	129,0	92,0	135,0	148,0	93,0	125,0	133,0	161,0	149,0	137,0	122,0	151,0	61,0	141,0	147,0	104,0	96,0	93,0	55,6
Импорт	112,0	152,0	115,0	91,0	113,0	136,0	113,0	126,0	149,0	138,0	137,0	144,0	112,0	80,0	99,0	112,0	110,0	91,0	91,0	73,4
Примечание – Составлено автором на основе [95]																				

## ПРИЛОЖЕНИЕ Г

### Инвестиции в основной капитал по направлениям использования, млн. тенге

	2010 год	2011 год	2012 год	2013 год	2014 год	2015 год	2016 год
<b>Всего</b>	<b>4 653 528</b>	<b>5 010 231</b>	<b>5 473 161</b>	<b>6 072 687</b>	<b>6 591 482</b>	<b>7 024 709</b>	<b>7 762 303</b>
в том числе:							
Сельское, лесное и рыбное хозяйство	83 586	109 424	133 945	139 627	173 281	163 907	253 691
Промышленность	2 586 800	2 653 463	2 864 313	3 069 814	3 508 871	3 863 090	4 320 396
Горнодобывающая промышленность и разработка карьеров	1 651 953	1 593 634	1 599 703	1 769 433	1 984 974	2 296 567	2 730 134
Обрабатывающая промышленность	413 146	481 934	610 666	686 852	728 557	825 290	877 916
Электроснабжение, подача газа, пара и воздушное кондиционирование	335 424	349 759	416 356	441 512	570 185	545 064	490 871
Водоснабжение; канализационная система, контроль над сбором и распределением отходов	186 277	228 136	237 589	172 017	225 155	196 169	221 475
Строительство	55 482	58 048	70 137	60 159	69 221	98 102	63 667
Оптовая и розничная торговля; ремонт автомобилей и мотоциклов	96 273	95 587	117 551	113 608	136 040	137 826	156 321
Транспорт и складирование	734 505	896 323	1 038 745	1 453 656	1 192 640	1 138 572	1 176 239
Услуги по проживанию и питанию	26 348	32 579	41 159	36 218	49 373	48 336	80 780
Информация и связь	59 119	137 041	132 746	112 206	122 955	105 371	57 739
Финансовая и страховая деятельность	45 826	37 689	37 303	54 067	59 291	53 601	61 523
Операции с недвижимым имуществом	382 757	483 185	459 359	527 458	658 511	787 366	916 233
Профессиональная, научная и техническая деятельность	123 385	76 554	93 591	60 539	61 591	51 014	51 919
Деятельность в области административного и вспомогательного обслуживания	42 889	26 239	36 782	28 763	54 942	141 169	237 900
Государственное управление и оборона; обязательное социальное обеспечение	32 826	54 994	71 455	53 066	47 188	37 446	35 959
Образование	140 619	161 610	187 717	154 639	220 360	198 607	207 507
Здравоохранение и социальные услуги	154 900	100 439	79 987	103 250	113 950	74 649	64 334
Искусство, развлечения и отдых	84 502	74 933	101 423	97 796	113 523	113 630	68 779
Предоставление прочих видов услуг	3 711	12 123	6 947	7 821	9 745	12 023	9 316

Примечание - Составлено автором на основе [111; 112]



## ПРИЛОЖЕНИЕ Д

### Сравнение системы здравоохранения со странами ОЭСР

Отличительные особенности	Страны ОЭСР (от ВВП)	Казахстан (от ВВП)
Уровень финансирования здравоохранения	8%	3,8%
Приоритетное развитие первичной медико-санитарной помощи (ПМСП)	61%	34%
Максимальный доступ населения к основным лекарственным средствам на уровне ПМСП	Доля амбулаторно-поликлинической организации - 80%, доля стационара - 20%	Доля амбулаторно-поликлинической организации - 55%, доля стационара - 45%
Уровень частных расходов на здравоохранение	19,6%	35,4%
Приоритет охраны здоровья	Повышенное внимание к неинфекционным заболеваниям	Профилактическая работа по проблемам неинфекционных заболеваний находится на начальном этапе
Приоритет медицинской помощи: доля внутренних затрат на исследования и разработки	3%	0,26%
Доля частного сектора здравоохранения	44%	26,8%
Примечание – Составлено автором на основе Министерства здравоохранения и социального развития РК		

## ПРИЛОЖЕНИЕ Е

### Валовый приток прямых иностранных инвестиций в Казахстан по видам экономической деятельности, млн. долл. США

Наименование вида деятельности	Год											Отклонение 2015 г. от 2005г.	
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	(+,-)	%
Сельское, лесное и рыбное хозяйство	1,3	37,6	18,4	38,5	5,6	6,0	7,8	18,3	5,3	-1,7	71,2	69,9	в 54,8 раза
Горнодобывающая промышленность	1930,1	3718,6	6124,6	3982,1	5001,5	5982,2	5446,3	7314,5	7458,2	8355,9	3503,8	1573,7	181,5
Обрабатывающая промышленность	346,6	679,1	1081,5	2131,3	1826,6	2243,8	5658,2	3461,0	2543,6	3665,9	2565,3	2218,7	в 7,4 раза
Электроснабжение	119,6	26,8	36,6	130,3	525,8	101,7	123,5	261,7	343,9	254,5	12,3	-107,3	10,3
Строительство	134,0	264,7	338,4	351,7	1002,2	928,3	1135,0	1320,7	1033,3	718,7	508,3	374,3	в 3,8 раза
Торговля	386,5	765,1	1251,4	1323,7	2349,9	1521,8	1627,3	2625,3	3153,4	2770,4	1476,8	1090,3	в 3,8 раза
Транспорт	470,0	241,4	211,0	142,0	179,3	111,2	331,8	416,6	429,7	731,8	477,4	7,4	101,6
Информация и связь	29,6	129,1	17,5	69,0	194,3	357,2	228,1	2004,8	690,4	416,2	40,5	10,9	136,8
Финансовая и страховая деятельность	110,4	472,5	3151,6	1967,3	554,9	608,4	647,5	2428,5	848,6	520,9	512,2	401,8	в 4,6 раза
Операции с недвижимым имуществом	15,3	37,0	77,4	52,6	365,2	137,4	178,6	103,3	157,9	115,1	41,0	25,7	в 2,7 раза
Профессиональная, научная и техническая деятельность	4276,3	5557,6	6918,9	8015,7	9250,3	9820,1	10795,9	8688,8	7361,0	5889,5	5480,4	1204,1	128,2
Деятельность в области административного обслуживания	0,8	20,0	40,1	31,5	41,3	87,1	116,0	29,8	-13,4	56,8	69,7	68,9	в 87 раз
Образование, здравоохранение, социальные услуги, искусство	38,0	7,2	0,3	66,9	11,3	15,1	16,9	18,0	16,4	6,1	16,6	-21,4	43,7
Предоставление прочих видов услуг	51,1	93,2	100,0	2961,4	34,2	266,6	99,1	116,5	145,2	101,9	114,0	62,9	в 2,2 раза
Итого	7916	12066	19418	21301	21437	22246	26467	28885	24098	23726	14829	6913	187,3

Примечание – Составлено автором на основе данных Национального банка РК

## ПРИЛОЖЕНИЕ Ж

### Перспективные инвестиционные проекты АО «ФНБ «Самрук-Казына», млн. долл. США

Компании, реализующие проект	Проект	Период реализации	Стоимость, млн. долл. США		Рабочие места	
			млн. США	долл.	временные	постоянные
АО «НК «КТЖ»	Развитие железнодорожного узла ст. Астана включая строительство вокзального комплекса «1 пусковой комплекс 1 очереди)	2013-2017	369		1345	289
АО «НК «КТЖ»	Реконструкция пассажирского терминала аэропорта Астана	2015-2017	218		170	350
АО «НК «КТЖ»	Создание и комплексное развитие СЭЗ «Хоргос-Восточные ворота»	2014-2017	279		939	10000
АО «НК «КТЖ»	Строительство и управление транспортно-логистического центра в г. Шымкент	2014-2015	46		450	209
АО «НК «КТЖ»	Строительство железнодорожной линии «Боржакты-Ерсай»	2014-2015	35		204	30
АО «НК «КТЖ»	Строительство паромного комплекса в порту Курык и эксплуатация универсальных грузопассажирских паромов	2015-2017	116		500	238
АО «НК «КТЖ»	Расширение морпорта Актау в северном направлении	2014-2015	135		500	204
АО «НК «КТЖ»	Строительство рельсобалочного завода в г. Актобе	2012-2015	299		375	270
АО «НК «КТЖ»	Строительство железнодорожной линии «Жезказган – Бейнеу»	2012-2016	1514		900	2956
АО «НК «КТЖ»	Строительство железнодорожной линии «Аркалык-Шубарколь»	2012-2016	358		600	2251
АО «НК «КТЖ»	Строительство вторых путей «Алматы1- Шу»	2015-2017	139		1490	66
АО «НК «КМГ»	Реконструкция и модернизация Шымкентского НПЗ	2011-2017	2043		3500	380
АО «НК «КМГ»	Модернизация газораспределительной системы ЮКО	2010-2017	179		400	-
АО «НК «КМГ»	Освоение Амангельдинской группы месторождений	2012-2031	216,5		70	243
АО «НК «КМГ»	Модернизация газораспределительных сетей г.Тараз (первая очередь – 4-й пусковой комплекс)	2011-2019	102,7		298	4
АО «НК «КМГ»	Проект «Модернизация Павлодарского НХЗ»	2012-2017	831		1000	350
АО «НК «КМГ»	Строительство комплекса глубокой переработки нефти (второй этап)	2012-2017	2050		3879	490
АО «НК «КМГ»	Проект «Н»	2008-2042	948		67	67
АО «НК «КМГ»	Кансу	2013-2022	167,3		30	30
АО «НК «КМГ»	Жемчужины	2005-2040	1068		97	97
АО «НК «КМГ»	Судостроительный / судоремонтный завод в п.Курык	2014-2021	288,2		-	600
АО «НК «КМГ»	Строительство газопровода «Бейнеу-Бозой-Шымкент»	2011-2017	3028		1959	536
АО «НК «КМГ»	Увеличение мощности газопровода Казахстан – Китай (нитка «С»)	2012-2017	4737		5908	956

АО «KEGOC»	Транзит 500 кВ Север-Восток-Юг 2 этап: Строительство ВЛ 500 кВ Шульбинская ГЭС(Семей) – Актогай – Талдыкорган – Алма	2012-2019	333,4	1114	65
АО «KEGOC»	Усиление связи Павлодарского энергоузла с ЕЭС Казахстана	2011-2017	29,9	124	2
АО «KEGOC»	Транзит 500 кВ Север-Восток-Юг 1 этап: Строительство линии 500 кВ Экибастуз - ШГЭС (Семей) - Усть-Каменогорск	2011-2017	235,2	747	32
АО «KEGOC»	Реконструкция ВЛ 220 кВ ЦППП–Осакаровка	2010-2014	26	284	2
АО «KEGOC»	Модернизация Национальной электрической сети Казахстана II этап	2010-2016	315	1125	-
АО «Самрук-Энерго»	Модернизация ОРУ-500 кВ Экибастузской ГРЭС-1	2010-2016	72,1	100	100
АО «Самрук-Энерго»	Модернизация Шардаринской ГЭС	2010-2019	107,6	176	158
АО «Самрук-Энерго»	Развитие электрических сетей в Карасайском районе со строительством ПС «Шамалган» (Ушконыр) и ПС «Станция Шамалган»	2013-2018	23,4	402	4
АО «Самрук-Энерго»	Строительство ПС Турксиб	2013-2018	13,9	96	2
АО «НК «Казахстан Инжиниринг»	Создание Авиационно-технического центра в г. Астана	2013-2017	60	22	90
АО «Тау-Кен Самрук»	Промышленная разработка месторождения полиметаллических руд Шалкия в Кызылординской области со строительством обогатительной фабрики	2014-2022	467	956	1300
АО «Тау-Кен Самрук»	Добыча и переработка полиметаллических руд на месторождении Алайгыр	2013-2019	226,1	545	745
ТОО «Объединенная химическая компания»	Строительство объектов инфраструктуры специальной экономической зоны «Национальный индустриальный нефтехимический технопарк в Атырауской области»	2014-2021	1022	2500	800
ТОО «Объединенная химическая компания»	СЭЗ «Химический парк Тараз»	2013-2019	153,7	450	244
ТОО «Объединенная химическая компания»	Производство каустической соды и хлора	2012-2018	81,7	200	250
ТОО «Объединенная химическая компания»	Производство глифосата и треххлористого фосфора	2012-2019	203	500	436
ТОО «Самрук-Казына Инвест»	Строительство фабрики по обогащению угля мощностью 500 тыс. тонн в год с замыканием цикла оборотного водоснабжения	2013-2015	9	14	35
АО «Фонд недвижимости «Самрук-Казына»	Реализация проекта «Зеленый квартал»	2014-2017	181	2000	-
Итого			108978	78345	40762
Примечание – Составлено автором на основе данных АО «ФНБ «Самрук-Казына»					

Исходные данные для корреляционного анализа макроэкономических показателей

Таблица 3 1

Год	Казахстан ВВП, млн тенге	Экспорт РК, млн долл.	Импорт РК, млн долл.	Объем промышленного производства, млн тенге	Обрабатывающая промышленность, млн тенге	Инвестиции в основной капитал, млн тенге	Прямые иностраные инвестиции, млн долл.
2003	4 611 975,30	12 926,70	8 408,70	2 845 870,85	1 218 857,11	1 327 864,00	4 624,46
2004	5 870 134,30	20 096,20	12 781,20	3 878 766,40	1 531 683,41	1 703 684,00	8 317,35
2005	7 590 593,50	27 849,10	17 352,40	5 281 084,91	1 857 956,00	2 420 976,00	7 915,83
2006	10 213 731,20	38 250,30	23 676,90	6 547 448,12	2 405 614,00	2 824 523,00	12 066,14
2007	12 849 794,00	47 755,30	32 756,40	7 856 475,58	2 944 171,00	3 392 122,00	19 417,75
2008	16 052 919,20	71 183,50	37 889,00	10 194 681,16	3 359 551,00	4 210 878,00	21 301,30
2009	17 007 647,00	43 195,80	28 408,60	9 121 524,69	2 945 966,00	4 585 298,00	21 436,62
2010	21 815 517,00	60 270,80	31 126,70	12 105 526,38	3 844 658,46	4 653 528,00	22 245,60
2011	28 243 052,70	84 335,90	36 905,80	15 929 051,57	4 801 407,00	5 010 231,00	26 467,30
2012	31 015 186,60	86 448,80	46 358,40	16 851 774,70	5 446 749,00	5 473 161,00	28 884,85
2013	35 999 025,10	84 700,40	48 805,60	17 833 994,00	5 852 592,00	6 072 687,00	24 098,31
2014	39 675 832,90	79 459,80	41 295,50	18 531 774,00	6 092 194,00	6 591 482,00	23 725,53
2015	40 884 133,60	45 955,80	30 567,70	14 925 230,00	5 971 860,00	7 024 709,00	14 751,55
2016	45 732 108,00	36 775,60	25 174,80	18 559 213,00	7 705 524,00	7 718 792,74	20 636,51

Таблица 3 2 - Парные коэффициенты корреляции по макроэкономическим показателям РК

	Казахстан ВВП, млн тенге	Экспорт РК, млн долл.	Импорт РК, млн долл.	Объем промыш ленного производ ства, млн тенге	Обрабатывающая промышленность, млн тенге	Инвестиции в основной капитал, млн тенге	ПИИ, млн долл.
Казахстан ВВП, млн тенге	1						
Экспорт РК, млн долл.	0,57	1					
Импорт РК, млн долл.	0,64	0,96	1				
Объем промышленного производства, млн тенге	0,96	0,77	0,79	1			
Обрабатывающая промышленность, млн тенге	0,99	0,59	0,66	0,97	1		
Инвестиции в основной капитал, млн тенге	0,98	0,59	0,67	0,94	0,97	1	
ПИИ, млн долл.	0,65	0,90	0,90	0,81	0,69	0,70	1

## ПРИЛОЖЕНИЕ И

Таблица - SWOT-анализ управления инвестиционной деятельностью АО «ФНБ «Самрук-Казына»

<i>Сильные стороны</i>	<i>Слабые стороны</i>
1. Активная поддержка со стороны Правительства РК	1. Наличие непрофильных активов в структуре отдельных компаний Фонда
2. Наличие законодательства, наделяющего Фонд широкими полномочиями	2. Высокая долговая нагрузка компаний Фонда
3. Наличие кредитного рейтинга на уровне суверенного. Финансовая поддержка со стороны государства даже низкодоходных проектов, в случае их важного социально-экономического значения	3. Снижение эффективности деятельности в связи с некоммерческой нагрузкой на деятельность Фонда и компаний
4. Наличие возможности в увеличении долгосрочной ценности объединенных активов и повышении их конкурентоспособности на мировых рынках	4. Недостатки кадровой политики, в т.ч. частая ротация менеджмента компаний группы Фонда, недостаток квалифицированных специалистов в области управления проектами
5. Наличие налаженного долгосрочного сотрудничества со странами-инвесторами	5. Отсутствие четко отрегулированной системы контроля денежных средств, выделяемых для реализации инвестиционных проектов
6. Статус представителя интересов государства как единственного акционера Фонда	6. Наличие перекрестного регулирования, многоступенчатость процедуры согласования проектов, дублирование функций, бюрократизм
<i>Возможности</i>	<i>Угрозы</i>
1. Привлечение иностранных инвестиций вследствие экономического роста в странах БРИК	1. Изменение законодательства (увеличение экспортных пошлин, повышение налогов)
2. Государственная политика, направленная на развитие экономики и привлечение иностранных инвестиций	2. Нестабильность на мировых финансовых рынках, ведущая к удорожанию заемного капитала и нестабильности цен на сырье
3. Повышение мирового спроса на сырье, продукцию и услуги, повышение цен на нефть и нефтепродукты	3. Влияние мирового экономического кризиса на макроэкономические показатели республики
4. Увеличение торговых возможностей вследствие интеграционных процессов	4. Сформированное в отдельных государствах – потенциальных инвесторах негативное представление о стране
5. Реструктуризация активов, нацеленная на концентрации деятельности компаний Фонда на их основной деятельности и ключевой компетенции	
6. Удобное географическое положение республики, наличие богатых природных ресурсов	
7. Применение механизмов государственно-частного партнерства, включая предоставление государственных гарантий, субсидирование, аренду, концессию, а также бюджетного финансирования	
8. Продолжение формирования благоприятного инвестиционного климата	
Примечание – составлено автором на основе исследования	