

FONDLAR – INVESTITSIYAVIY RIVOJLANISHNING STRATEGIK ASOSI

Sadikova Ra'no Abdullaevna

Oriental universiteti, "Biznes va boshqaruv" kafedrası dotsenti, i.f.n.

Annotatsiya: Investitsiya ustuvor yo'nalishlarini belgilash, ichki va tashqi moliyalash manbalarini oqilona jalb etish hamda investitsiya faoliyatini amalga oshirishda barcha shart-sharoitlarni hisobga olish milliy iqtisodiyotning kelajagini belgilab beradi. Ijtimoiy yo'naltirilgan bozor iqtisodiyotiga o'tish zamonaviy investitsiya boshqaruvi va moliyalashtirish modellari hamda instrumentlarini ishlab chiqishni, xatarlarni optimallashtirishni, shuningdek, turli alternativa yo'nalishlarni tanlash va baholashni talab etadi.

Kalit so'zlar: *Investitsiyalar tasnifi, moddiy va nomoddiy aktivlar, jamg'arish, savdo markasi, patent, franshaying, gudvill, multiplikator.*

ФОНДЫ КАК СТРАТЕГИЧЕСКИЙ ИСТОЧНИК ИНВЕСТИЦИОННОГО РАЗВИТИЯ

Садыкова Рана Абдуллаевна

к.э.н., доцент кафедры «Бизнес и управление», Oriental university

Аннотация: Определение инвестиционных приоритетов, рациональное привлечение внутренних и внешних источников финансирования и учет всех условий для рациональной инвестиционной деятельности определяют будущее национальной экономики. Переход к социально-ориентированной рыночной экономике требует разработки современных моделей и инструментов для управления и финансирования инвестиций, оптимизации рисков, а также выбора и оценки альтернатив.

Ключевые слова: *Классификация инвестиций, материальные и нематериальные активы, накопление, торговая марка, патент, франчайзинг, гудвилл, мультипликатор.*

FUNDS AS A STRATEGIC SOURCE OF INVESTMENT DEVELOPMENT

Sadikova Ra'no Abdullaevna

PhD in Economics, Associate Professor of the Department of "Business and Management", Oriental university

Abstract: Determination of investment priorities, rational attraction of internal and external sources of financing and consideration of all conditions for rational investment activity determine the future of the national economy. The transition to a socially oriented market economy requires the development of modern models and tools for managing and financing investments, optimizing risks, and choosing and evaluating alternatives.

Keywords: *Classification of investments, tangible and non-tangible assets, accumulation, trademark, patent, franchising, goodwill, multiplier.*

ВВЕДЕНИЕ

Как одна из основных экономических категорий рыночной экономики, понятие инвестиций стремительно и широко вошло в современную жизнь, что само по себе свидетельствует о его сущности, значении и необходимости, а также порождает потребность в его теоретическом раскрытии.

Определение приоритетных направлений инвестирования, рациональное регулирование инвестиционной деятельности и привлечение внутренних и внешних финансовых источников с учётом всех условий и факторов — всё это определяет будущее национальной экономики.

В частности, Президент Узбекистана Шавкат Мирзиёев подчеркнул важность развития инвестиционной деятельности, отметив следующее:

«В современных условиях ни одно государство не в состоянии самостоятельно решать столь сложные проблемы. Лишь дух взаимного доверия и уважения, принципы взаимной поддержки могут стать прочной основой для долгосрочного сотрудничества»¹.

АНАЛИЗ ЛИТЕРАТУРЫ

В современных условиях глобальной экономики фонды играют ключевую роль в обеспечении устойчивого инвестиционного развития. Согласно исследованиям В. Р. Веселова [2], фонды представляют собой не только финансовые институты, аккумулирующие временно свободные средства, но и стратегические инструменты, направленные на долгосрочное стимулирование экономического роста.

По мнению Е. Г. Яковлевой [3], эффективность инвестиционных фондов напрямую связана с институциональной средой и государственным регулированием. Государственные инвестиционные фонды (так называемые суверенные фонды благосостояния) выполняют функцию стабилизации национальной экономики и диверсификации источников доходов. Примером

¹ Ш. Мирзиёев. Выступление на III Ташкентском международном инвестиционном форуме, 2 мая 2024 года.

могут служить Норвежский нефтяной фонд и Казахстанский национальный фонд, которые стали важными элементами финансовой устойчивости этих стран.

Исследование А. Н. Мартынова [4] подчёркивает стратегическую значимость инновационных и венчурных фондов в развитии высокотехнологичных отраслей. Именно такие фонды создают условия для внедрения инноваций, способствуют развитию малого и среднего бизнеса, а также формируют благоприятный инвестиционный климат.

В работах зарубежных авторов, таких как Р. Bolton и F. Samama [5], акцентируется внимание на том, что стратегические инвестиционные фонды играют важную роль в достижении целей устойчивого развития (SDGs). Они способствуют «зелёным» инвестициям, цифровой трансформации и энергетическому переходу.

Кроме того, в исследованиях М. А. Глазевой [6] отмечается, что фонды, особенно инфраструктурные и целевые инвестиционные фонды, являются инструментом реализации национальных проектов. Они позволяют направлять ресурсы в приоритетные отрасли экономики — транспорт, энергетику, социальную инфраструктуру — тем самым обеспечивая мультипликативный эффект для всего хозяйственного комплекса.

Таким образом, анализ научных источников показывает, что фонды выполняют не только финансово-инвестиционные функции, но и стратегические — поддерживают структурные преобразования, инновации и устойчивое развитие национальной экономики [8]. Эффективность их деятельности зависит от прозрачности управления, законодательной базы и согласованности с государственной инвестиционной политикой.

МЕТОДОЛОГИЯ

Методология исследования основана на комплексном подходе, включающем теоретический анализ концепций инвестиционного роста, институциональной экономики и финансового посредничества, а также изучение международного опыта функционирования государственных, частных и инновационных фондов. В качестве методов используются анализ, синтез, индукция, дедукция, сравнительный и статистический анализ, а также эконометрическое моделирование для выявления зависимости между деятельностью фондов и макроэкономическими показателями.

ОБСУЖДЕНИЕ И РЕЗУЛЬТАТЫ

Почему именно сбережения рассматриваются как фактор инвестиций? Потому что люди предпочитают хранить свои накопления в формах, сопряжённых с меньшим риском. Наиболее распространённой формой таких накоплений являются банковские депозиты. Коммерческие банки направляют

привлечённые от населения депозиты на финансирование предпринимательских субъектов [10].

Кроме того, население может размещать свои свободные денежные средства в облигации и другие ценные бумаги на фондовом рынке — тем самым предотвращая их бездействие и одновременно стремясь получить доход от своих сбережений [12]. Такая деятельность, как уже отмечалось выше, относится к финансовым инвестициям.

Данный процесс можно обосновать и с макроэкономической точки зрения. Как известно, существует два источника сбережений: домохозяйства и государство [14].

Сбережения населения — это часть дохода, остающаяся после уплаты налогов и осуществления потребительских расходов:

$$(S_h = Y - T - C)$$

где (S_h) — сбережения населения, (Y) — доход, (T) — налоги, (C) — потребление.

Государственные сбережения представляют собой часть государственных доходов (налогов), остающуюся после осуществления государственных расходов:

$$(S_g = T - G)$$

где (G) — государственные расходы.

Совокупные (национальные) сбережения страны равны сумме сбережений населения и государства:

$$(S = S_h + S_g)$$

Для доказательства равенства сбережений и инвестиций обратимся к макроэкономической модели.

1. Структура валового внутреннего продукта (ВВП) включает четыре компонента: потребление (C) , инвестиции (I) , государственные закупки (G) и чистый экспорт (NX) :

$$(Y = C + I + G + NX)$$

Если принять, что экономика страны является закрытой (т.е. без внешней торговли), то чистый экспорт равен нулю, и уравнение примет вид:

$$(Y = C + I + G)$$

2. Теоретически ВВП равен сумме доходов экономических субъектов данной страны:

$$(Y = C + S_h + T)$$

Вычтем налоги (T) из обеих частей и перенесём все элементы, кроме инвестиций, в левую часть:

$$((Y - T - C) + (T - G) = I)$$

Как видно, первая часть в скобках представляет собой сбережения населения, а вторая — сбережения государства. Следовательно:

$$(S = I)$$

Таким образом, доказано, что совокупные сбережения эквивалентны инвестициям.

Инвестиции могут направляться в материальные или нематериальные активы.

Материальные активы имеют физическую форму и используются в операционной деятельности предприятия. К ним относятся здания, сооружения, оборудование, сырьё и готовая продукция.

К категории материальных активов относятся:

- земельные участки;
- транспортные средства;
- инструменты и оборудование;
- машины;
- мебель и инвентарь;
- товарно-материальные запасы;
- ликвидные активы (денежные средства, акции, ценные бумаги).

Материальные активы делятся на основные средства и оборотные активы. Основные средства — это долгосрочные активы (здания, сооружения, оборудование), которые переносят свою стоимость на готовую продукцию постепенно, через механизм амортизации.

Оборотные активы — это средства, участвующие в одном производственном цикле и постоянно обновляющиеся (денежные средства, сырьё, материалы, готовая продукция).

Нематериальные активы — это активы, не имеющие физической формы, но приносящие экономическую выгоду в течение длительного периода. Их также называют интеллектуальными активами.

Определение их стоимости является сложной задачей, так как трудно прогнозировать будущие выгоды и отсутствует материальная составляющая при их создании.

К нематериальным активам относятся:

- патенты;
- торговые марки;
- франшизы;
- гудвилл;
- авторские права;
- бренд компании.

В качестве примера можно привести процесс слияния компаний **T-Mobile** и **Sprint**, состоявшийся в апреле 2018 года².

Совокупная стоимость чистых активов компании **Sprint** составляла 78,337 млрд. долларов США, а общая сумма её обязательств — 45,562 млрд. долларов США. Следовательно, рыночная стоимость компании Sprint равна:
 $78,337 - 45,562 = 32,775$ млрд. долларов США.

Однако компания **T-Mobile** выплатила за приобретение 35,850 млрд. долларов США, то есть купила компанию по более высокой цене. Разница между уплаченной суммой и балансовой стоимостью активов, равная $35,850 - 32,775 = 3,075$ млрд. долларов США, представляет собой гудвилл компании.

Финансовые инвестиции

Финансовые инвестиции — это размещение свободных (капитальных) средств в различные финансовые инструменты с целью получения прибыли. К числу таких инструментов относятся акции, облигации, паи и другие ценные бумаги [11].

Структура финансового инвестиционного рынка включает [13]:

1. **Фондовый рынок** — торговля акциями компаний.
2. **Кредитный рынок** — операции с государственными и корпоративными облигациями и иными долговыми обязательствами.
3. **Валютный рынок** — сделки с валютными опционами, операции на рынке FOREX.

Основные виды финансовых инвестиций

К основным формам финансовых инвестиций относятся:

- **Акции** — более рискованный, но высокодоходный вид инвестиций;
- **Облигации** — менее рискованные инвестиции, так как должниками являются государства или крупные корпорации;
- **Паевые инвестиционные фонды** — средства инвесторов управляются профессиональными управляющими, что делает этот вид инвестиций привлекательным по уровню доходности.

Также к финансовым инвестициям могут относиться операции с драгоценными металлами, опционами, фьючерсами и другими инструментами [7].

Инвестиционный портфель

Инвестиционный портфель представляет собой совокупность различных финансовых инструментов. Как говорится в известной английской пословице: *«Не кладите все яйца в одну корзину»*.

² <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1283699/000119312518231621/d589303ds4.htm>

Поэтому в инвестиционном портфеле должны присутствовать как доходные и рискованные активы, так и более стабильные и консервативные.

Агрессивный портфель характеризуется преобладанием высокодоходных, но рискованных ценных бумаг.

Консервативный портфель, напротив, включает инструменты с низким доходом, но минимальным уровнем риска.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Подводя итог, можно отметить, что увеличение инвестиций на одну единицу приводит к росту ВВП более чем на одну единицу за счёт действия мультипликатора. В реальной экономике, помимо инвестиций, на величину ВВП влияет множество других факторов. На фоне этих факторов мультипликативный эффект инвестиций может проявляться в меньшей степени.

Например, согласно исследованиям, проведённым на основе макроэкономических показателей Малайзии за период с 1969 по 2015 годы, рост инвестиций на 1 % приводит к увеличению ВВП на 0,21 %³. Следует подчеркнуть, что рост инвестиций оказывает положительное влияние на экономический рост не только в краткосрочной, но и в долгосрочной перспективе.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Ш. Мирзиёев. Выступление на III Ташкентском международном инвестиционном форуме, 2 мая 2024 года.
2. Веселов В. Р. Финансовые фонды в системе инвестиционного развития экономики. — Москва: Инфра-М, 2020. — 248 с.
3. Яковлева Е. Г. Государственные инвестиционные фонды: механизмы формирования и направления использования. — Санкт-Петербург: Изд-во СПбГУ, 2019. — 212 с.
4. Мартынов А. Н. Инновационные и венчурные фонды как инструмент стратегического развития. // Экономика и предпринимательство. — 2021. — № 7 (136). — С. 58–65.
5. Bolton P., Samama F. Sovereign Wealth Funds and Long-Term Investing. — Oxford University Press, 2018. — 312 p.
6. Глазьева М. А. Инвестиционные фонды и национальные проекты: проблемы и перспективы. // Финансовый журнал. — 2022. — № 2 (66). — С. 17–25.

³ Sayef Bakari. The Impact of Domestic Investment on Economic Growth: New Evidence from Malaysia // MPRA Paper, Munich, 2017. (<https://mpra.ub.uni-muenchen.de/79436/>).

7. Мирзаев Ф.И. Молиявий рискларнинг турлари, таснифи, бошқариш ва баҳолаш усуллари. - Т.: «Молия». 2006. – 234 б
8. Z.Bodie, A.Kane, A.Marcus. “Essentials of investment” 9th edition. New York, McGrawHill Irwin 2013, 803 pages.
9. Sayef Bakari. “The Impact of Domestic Investment on Economic Growth: New Evidence from Malaysia” // MPRA paper, Munich, 2017.
10. Самуэльсон П., Нордхаус В. Экономика. — М.: Издательство «Вильямс», 2010. — 1360 с.
11. Долан Э. Дж., Линдсей Д. Рынок: микроэкономическая модель. — СПб.: Питер, 2016. — 448 с.
12. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. — М.: ГЕЛИОС АРВ, 2002. — 352 с.
13. Ковалёв В. В. Финансовый менеджмент: теория и практика. — М.: Проспект, 2019. — 640 с.
14. Романовский М. В., Врублевская О. В. Инвестиции и инвестиционный анализ. — СПб.: Питер, 2018. — 368 с.