

МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИССЛЕДОВАНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СУЩНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОГО РЫНКА И ЕГО СТРУКТУРЫ

А. А. Котуков

Дополнительный офис Центрально-Черноземного банка Сберегательного банка РФ

В отечественной и зарубежной экономической науке нет четко проработанного теоретического и методологического обоснования экономической сущности инвестиционного рынка и его структуры.

В западной экономической литературе представлены два основных подхода к пониманию сущности инвестиционного рынка. Первый — это так называемая европейская модель, где инвестиционный рынок отождествляется с финансовым рынком в его широком понимании. Второй — это американская модель, где инвестиционный рынок отождествляется с понятием рынка ценных бумаг (фондовым рынком) в связи с тем, что основной формой инвестиций в экономически развитых странах являются вложения в ценные бумаги. Характерной особенностью вышеназванных подходов является преобладающий механизм поставки капитала или преимущественное направление и форма инвестиционной деятельности. Существует такой подход, который рассматривает рынок инвестиций как место торговли ценными бумагами и другими инвестиционными инструментами, что подразумевает наличие инвестиционных товаров или ресурсов. Примером тому может служить определение, данное Джерри М. Розенбергом. В своих работах он так трактовал понятие инвестиционного рынка: «Инвестиционный рынок — во-первых — место, где продаются ценные бумаги и другие инвестиционные инструменты, а во-вторых — это состояние торговли инвестиционными инструментами» [1].

Под инвестиционными инструментами Дж. М. Розенберг предлагает понимать все,

во что инвестируется капитал (например: ценные бумаги, сертификаты, страховые полисы, товары и предприятия) [2]. Следовательно, Дж. М. Розенберг наиболее широко пытался рассматривать инвестиционный рынок, учитывая многообразие форм и инструментов инвестирования, множество видов инвестиционных ресурсов, форм существования капитала, источников формирования, а также присутствие различных взаимосвязей между субъектами рыночных отношений.

На наш взгляд, для представления сущности инвестиционного рынка зарубежными учеными характерным является высказывание У. Шарпа: «Реальные инвестиции обычно включают инвестиции в какой-либо тип материально осязаемых активов, таких как земля, оборудование, заводы. Финансовые инвестиции представляют собой контракты, записанные на бумаге, такие как обыкновенные акции и облигации. В примитивных экономиках основная часть инвестиций относится к реальным, в то время как в современной экономике большая часть инвестиций представлена финансовыми инвестициями. Высокое развитие институтов финансового инвестирования в значительной степени способствует росту реальных инвестиций. Как правило, эти две формы являются взаимодополняющими, а не конкурирующими» [3]. Комментируя приведенное высказывание, заметим, что фактически У. Шарп предлагает рассматривать инвестиционный рынок в двух аспектах: с точки зрения рынка реальных инвестиций и с точки зрения финансовых инвестиций.

Процесс перехода от административно-командной системы управления экономикой к рыночным отношениям отразился на

эволюции исследования понятия инвестиционного рынка отечественными учеными и экономистами. До недавнего времени наиболее распространенным среди них считался подход к рассмотрению инвестиционного рынка как рынка капитальных товаров, что явно отражало характер направленности и формы отечественного инвестирования. В условиях формирования рыночной экономики появились новые взгляды на понимание сущности инвестиционного рынка.

В частности, Г. И. Иванов пишет: «Трансформация инвестиционных товаров в инвестиционные ресурсы осуществляется на инвестиционном рынке на основе действия законов рыночного саморегулирования, а также государственного регулирования» [4]. Такой подход к пониманию экономической сущности инвестиционного рынка основан лишь на процессе преобразования капитала в инвестиции и не затрагивает другие сущностные аспекты функционирования самого рынка.

Ф. С. Тумусов дает следующее определение: «Инвестиционный рынок — это сложная система экономических отношений купли-продажи инвестиционных ресурсов и инвестиционных товаров, в рамках которой формируется их спрос и предложение, а также цены на них с целью финансового, материального и интеллектуального обеспечения воспроизводства капитала с минимальными затратами и достижения оптимальных сроков окупаемости инвестиций» [5]. По нашему мнению, здесь учтены разнообразные стадии превращения капитала, многообразие видов инвестиций и заложены основы для того, чтобы дать обоснованное определение инвестиционного рынка как экономической категории.

В. В. Бочаров в своей работе пишет: «Рынок инвестиций представляет собой сферу, где происходит купля-продажа инвестиционных товаров по равновесным ценам» [6] — и далее расшифровывает перечень инвестиционных товаров (движимое и недвижимое имущество, денежные средства, целевые банковские вклады, ценные бумаги, имущественные права, лицензии, патенты и др.).

В приведенном определении, по нашему мнению, недостаточно полно выражена экономическая сущность инвестиционного

рынка, не учтен двойственный характер инвестиций, так как с одной стороны они представляют собой ресурсы (инвестиционные ресурсы), а с другой — вложения (объекты вложения или инвестиционные товары).

Наиболее обобщенное определение инвестиционного рынка предлагает Л. Л. Иголина: «Инвестиционный рынок — совокупность экономических отношений, форма взаимодействия субъектов инвестиционной деятельности, представляющих инвестиционный спрос и инвестиционное предложение» [7].

Из приведенных определений видно, что в отечественной экономической литературе существуют различные мнения по поводу понимания сущности инвестиционного рынка: одни авторы рассматривают его как рынок инвестиционных товаров, другие — как рынок объектов инвестирования, третьи — как совокупность взаимосвязанных рынков.

Однако следует отметить, что практически во всех приведенных определениях авторы упоминают категорию «инвестиционные ресурсы». Именно их совокупность (равнозначно, как и совокупность любых экономических ресурсов) формирует капитал. Заметим, что последние как источник удовлетворяют потребности всего народного хозяйства в целом, а инвестиционные ресурсы направлены на удовлетворение новых, инновационных потребностей экономики в рамках инвестиционной деятельности и именно они формируют инвестиционный капитал.

Следовательно, инвестиционный капитал — это экономическая категория, характеризующая виды инвестиций, формирующаяся посредством привлечения совокупности инвестиционных ресурсов с последующей их трансформацией в объекты вложения с целью получения дополнительного дохода. Иными словами, инвестиционный капитал — это та часть инвестиций, которая используется для приращения стоимости объекта вложения, то есть воспроизводства нового производства. Поэтому можно констатировать, что инвестиционный капитал представляет собой систему экономических отношений по поводу привлечения совокупности инвестиционных ресурсов,

находящихся в постоянном динамичном взаимодействии. Необходимо отметить, что в процессе инвестиционной деятельности инвестиционные ресурсы выступают в роли средств производства, а сам инвестиционный капитал — роли фактора производства.

С учетом приведенного мы предлагаем в экономическом смысле понятие «инвестиционный рынок» употреблять в двух аспектах — в узком и широком смысле.

В узком смысле инвестиционный рынок — это специфичный вид рынка, где объектом купли-продажи является инвестиционный товар и услуги.

В широком смысле — это совокупность экономических отношений между субъектами инвестиционной деятельности по поводу купли-продажи инвестиционного капитала, инвестиционных ресурсов, инвестиционных товаров и услуг по ценам, складывающимся на основе взаимного спроса и предложения, под воздействием механизма конкуренции.

Следовательно, инвестиционный рынок — это механизм, соединяющий воедино продавцов инвестиционных товаров и услуг — объектов инвестиционных вложений и покупателей этих товаров и услуг, выражающих спрос на инвестиции, — владельцев капитала (инвестора).

По нашему мнению, понятие «инвестиционный рынок» должно отражать следующие основополагающие моменты: первое — в нем должно сочетаться обращение объектов реального и финансового инвестирования; второе — оно должно объединять весь спектр объектов инвестирования, инвестиционных инструментов и субъектов инвестиционной деятельности.

Исходя из рассмотренных выше методологических предпосылок, экономическую сущность инвестиционного рынка как экономической категории также можно выразить в следующем определении.

Инвестиционный рынок — это сложная многогранная, многослойная и многоуровневая система экономических взаимоотношений между субъектами инвестиционной деятельности по поводу купли-продажи инвестиционного капитала (инвестиционных ресурсов) и инвестиционных товаров и услуг, в рамках которой происходит форми-

рование спроса и предложения на них, а также их цены, преследуя целью финансовое, материальное, интеллектуальное и другие виды обеспечения потребностей процесса воспроизводства капитала с минимизацией осуществляемых затрат и оптимизацией срока окупаемости произведенных вложений.

Следовательно, инвестиционный рынок можно представить как диалектическую взаимосвязь совокупности рынка инвестиционного капитала (инвестиционных ресурсов) и рынка инвестиционных товаров и услуг, осуществляемую через посредство инвестиционных институтов или напрямую его субъектами.

Под инвестиционными ресурсами принято понимать совокупность средств, формирующих инвестиционный капитал и предназначенных для вложения в объекты инвестирования. Иными словами — это инвестиционный капитал, представляющий собой потенциал развертывания нового производства, который может принимать как материальную, так и денежную форму. Заметим, что в силу неразрывности отдельных видов инвестиционного капитала и инвестиционных товаров в их производственной форме они не могут непосредственно обращаться на инвестиционном рынке. Поэтому их замещают на долговые обязательства или свидетельства о вложении капитала — так называемые финансовые инструменты, дающие право на получение дохода.

Под инвестиционной услугой мы предлагаем понимать особый вид инвестиционного товара, выраженный в форме заключения договора подряда, разработки проектной документации, оказания посреднических услуг по купле-продаже инвестиционных товаров (ресурсов) или оказания консалтинговой, лизинговой, факторинговой и других видов услуг, предоставление которых позволит получить доход в будущем. По своей экономической сущности инвестиционная услуга представляет собой процесс авансирования затрат на приобретение необходимого инвестиционного товара, при котором учитывается фактор времени, способствующий динамизму стоимостной характеристики приобретаемого инвестиционного товара.

По нашему мнению, определения инвестиционного рынка, предлагаемые как отечественными и зарубежными учеными, так и приводимые автором, являются весьма обширными, охватывающими многообразие происходящих микро- и макроэкономических процессов, а также актов вложения капитала в объекты тезаврации.

Для раскрытия содержания инвестиционного рынка важно понимание соотношения двух основных составляющих, образующих основу экономики: материальных потребностей общества и факторов производства. Материальные потребности любого общества в любой экономической системе практически всегда имеют выраженную тенденцию к росту. Эти потребности представляют собой различные виды продукции, товаров, услуг, вещей, в которых нуждаются люди, которые они желают, стремятся иметь и потреблять, использовать. Следовательно, потребность общества носит более выраженный характер потребления, нежели накопления.

С другой стороны, для удовлетворения материальных потребностей необходим рост другой составляющей основы экономики — рост факторов производства. Процесс производства и накопления этих факторов, по нашему мнению, и представляет собой истинное содержание инвестирования. В противном случае, когда инвестиционные вложения в своем целевом использовании только косвенным образом создают условия для функционирования инвестиционного капитала (постройка объектов инфраструктурного или социального характера, эксплуатация которых предполагается на бесплатной основе), некорректно говорить об инвестировании.

Претворяя данную посылку в жизнь, понятие инвестиционного рынка мы предлагаем сформулировать следующим образом.

Инвестиционный рынок представляет собой совокупность экономических отношений по поводу купли-продажи (обмена) инвестиционного капитала (инвестиционных ресурсов) и инвестиционных товаров и услуг, в рамках которой происходит формирование спроса и предложения на них, а также их цены, преследуя целью расширенное воспроизводство и накопление факто-

ров производства, способствующих удовлетворению растущих инвестиционных потребностей экономической системы в рамках инвестиционной деятельности.

При этом заметим, что теоретическое понятие «инвестиционный рынок» в большей степени является обобщенным, собирательным. На самом же деле, на практике инвестиционный рынок представляет собой многослойную разветвленную систему взаимодействия различных рынков и их сегментов.

Инвестиционный рынок как система имеет сложную структуру. Его элементы предлагается классифицировать по направлениям вложения инвестиций, по видам инвестиций, а также по другим критериям.

В зависимости от материальных объектов вложения инвестиций инвестиционный рынок предлагается подразделять на следующие элементы: строительный рынок, рынок материалов и оборудования. Если инвестиционный рынок рассматривают в более широком смысле — как совокупность отраслей, обеспечивающих не только развитие и создание, но и возмещение основных производственных фондов, то в его состав включают рынки оборудования, машин и других основных фондов.

Несколько иная классификация предложена Ф. С. Тумусовым. На основании деления инвестиций по их характеру и в соответствии с их классификацией он выделяет в инвестиционном рынке три подсистемы, три типа рынков: рынок финансовых инвестиций, рынок интеллектуальных инвестиций и рынок реальных или материальных инвестиций. Далее он уточняет, что в рынок финансовых инвестиций входят лишь рынки ссудных капиталов и инвестиции на рынке ценных бумаг в форме прямых и портфельных инвестиций [8].

Л. Л. Игонина предлагает несколько подходов к классификации исследуемого рынка [9].

Во-первых, на основе двух форм функционирования инвестиционного рынка, обусловленных обособленностью реального и финансового капитала, выделяется первичный рынок в форме оборота реального капитала и вторичный рынок в форме обращения финансовых активов, опосредующих перелив реального капитала.

Во-вторых, в связи с возрастанием роли научно-технического прогресса в общественном воспроизводстве выделяется сегмент инновационного рынка, связанный с вложениями в определенные виды реальных и нематериальных активов.

В-третьих, выделяя основные объекты инвестирования как обобщающий признак классификации, инвестиционный рынок рассматривается как совокупность рынков объектов реального инвестирования (рынок капитальных вложений, рынок недвижимого имущества, рынки прочих объектов реального инвестирования) и рынков финансового инвестирования (денежный рынок, фондовый рынок и т.п.). Такая классификация структуры инвестиционного рынка глубже позволяет отразить его экономическую сущность, однако, по нашему мнению, носит достаточно обобщающий характер.

На наш взгляд, заслуживает внимания подход к обоснованию классификации инвестиционного рынка, предложенный В. В. Бочаровым [10]. По его мнению, инвестиционный рынок действует в двух формах: в первой — рынок инвестиций функционирует в процессе воспроизводства основного и оборотного капитала и обеспечивает прирост капитального имущества (прямые инвестиции); во второй — рынок инвестиций функционирует в форме оборота инвестиций и обеспечивает перелив капитала посредством купли-продажи долговых обязательств (портфельные инвестиции). Также им выделяется рынок инновационных товаров. Предложенная классификация по своей сути близка к рассмотренной выше и более точно отражает экономическую сущность процесса инвестирования.

Однако приведенные элементы рынка не одинаковы по своему значению. Любой рынок начинается с приобретения рабочей силы (трудовых ресурсов) и средств производства (инвестиционных ресурсов), иными словами, с приобретения факторов производства. Без этих элементов производительных сил, без их соединения с помощью инвестиционного капитала не может функционировать любое производство.

При более детализированном, суженном подходе к определению структуры инвестиционного рынка необходимо учитывать мно-

гообразие механизмов образования и превращения инвестиционного капитала, его перелива из одной подсистемы в другую, а также многогранность взаимосвязей между различными элементами исследуемого рынка и различными субъектами, выступающими на стороне либо спроса, либо предложения.

Принимая во внимание предложенное нами ранее определение инвестиционного рынка, мы считаем наиболее целесообразным и теоретически научно обоснованным в его структуре выделить две основные подсистемы: рынок инвестиционного капитала (инвестиционных ресурсов) и рынок инвестиционных товаров и услуг (см. рис. 1).

При этом следует отметить, что в зависимости от позиции, с которой рассматриваются инвестиции на инвестиционном рынке: с позиции инвестора, позиции производителя или позиции потенциального покупателя, равно как и рассмотрение их с точки зрения спроса и предложения, предложенное нами деление инвестиционного рынка носит достаточно условный характер и может применяться в каждой конкретной ситуации. Кроме того, инвестиционные ресурсы и инвестиционные товары нередко принимают одинаковые — и могут одновременно выступать и в роли инвестиционных ресурсов, и в роли инвестиционных товаров.

Заметим, что мы умышленно сузили подходы в структурировании инвестиционного рынка, учитывая предложенное нами определение понятия его экономической сущности с точки зрения экономических отношений по поводу расширенного воспроизводства и накопления факторов производства.

Рынок инвестиционного капитала (обмен инвестициями) характеризуется предложением инвестиций (капитала) со стороны инвесторов, выступающих в данном случае как продавцы, и спросом на инвестиции со стороны потенциальных участников инвестиционной деятельности, выступающих в роли покупателей инвестиций (капитала).

Купля-продажа капитала на рынках инвестиционного капитала осуществляется исходя из расчета получения доходов в будущем, превышающих уровень дохода в настоящий момент. Абстрагируясь от процессов преобразования инвестиций в продукт

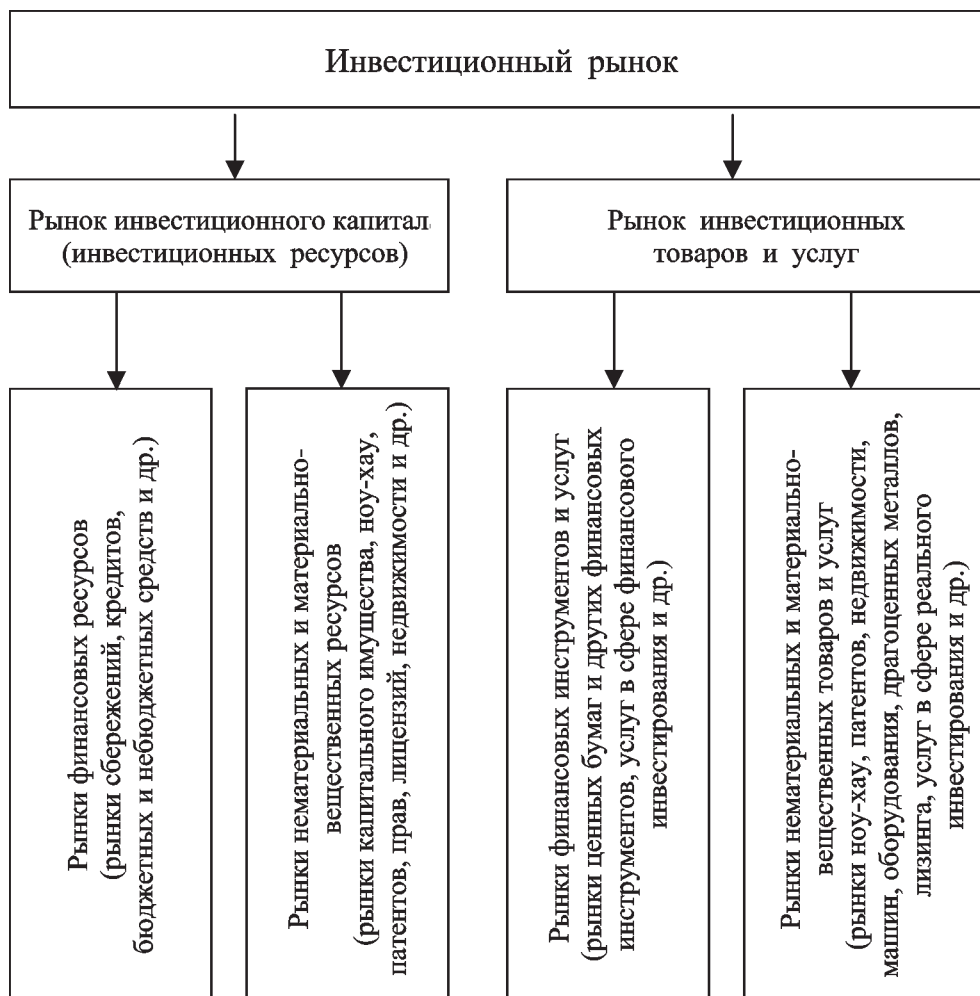


Рис. 1. Структура инвестиционного рынка в разрезе основных подсистем

инвестиционной сферы, отношения, возникающие по поводу движения инвестиционного капитала, можно выразить формулой:

$$I(D, T, ИП) \dots D^1, \quad (1)$$

где I(D, T, ИП) — инвестиции в денежной, товарной форме или в форме имущественных прав; D^1 — доход от инвестиционной деятельности.

По сути инвестиционная деятельность предполагает возникновение экономических отношений между субъектами рынка инвестиционного капитала (инвестиционных ресурсов). Эти отношения и представляют собой инвестиционный спрос и инвестиционное предложение.

Инвестиционный спрос конкретного субъекта рынка инвестиционного капитала (инвестиционных ресурсов) предполагает следующие составляющие:

— новые инвестиции (размер которых определяется нераспределенной прибылью, направляемой в капиталовложения);

— инвестиции, направляемые на возмещение и выбытие основного капитала (амортизационные отчисления, выделяемые на воспроизводство основного капитала);

— реинвестиции (накопление дивидендного дохода).

Следовательно, с позиции экономической теории инвестиционный спрос конкретного субъекта рынка инвестиционного капитала (инвестиционных ресурсов) представляет собой предложение капитала.

С точки зрения инвестиционного предложения конкретного субъекта рынка инвестиционного капитала (инвестиционных ресурсов) оно представляет собой спрос на капитал, выраженный в форме объектов этого рынка. Таким образом, можно констати-

ровать наличие диалектической взаимосвязи между субъектами рынка инвестиционного капитала (инвестиционных ресурсов), опосредованной реализацией спроса и предложения в результате действия механизмов инвестиционного рынка.

К объектам рынка инвестиционного капитала (инвестиционных ресурсов) с точки зрения материально-вещественных критериев формирования инвестиционного капитала мы предлагаем отнести шесть основных классификационных групп инвестиционных ресурсов (см. рис. 2): финансовые ресурсы (денежные накопления, кредиты и займы, целевые банковские вклады, ценные бумаги), природные ресурсы (земля различного предназначения, возобновляемые и невозобновляемые запасы полезных ископаемых и другие ресурсы), трудовые ресурсы (квалифицированный и высококвалифицированный трудовой персонал, специалисты, повышающие уровень образования), материальные ресурсы (средства производства, здания, машины, оборудование, транспортные средства, запасы предметов потребления и т.д.), интеллектуальные и инновационные

ресурсы (лицензии, права, ноу-хау, технологические новшества, научно-прикладные исследования и разработки), информационные ресурсы (аналитические, статистические, информационные базы данных и т.п.).

В момент реализации инвестиций (продажи инвестиционного капитала) на инвестиционном рынке им противостоит совокупность так называемых инвестиционных товаров или объектов вложения. Эти товары структурно неоднородны. Они могут существовать, например, только в денежной форме, не имея материально-вещественной оболочки. Инвестиционные товары, имеющие натуральную (материальную) форму, также различаются по элементам материально-вещественной структуры. Объединяет же эти товары только одно общее качество — они способны приносить доход.

Указанная специфика инвестиционных товаров, их качественная неоднородность так же, как и качественная неоднородность самих инвестиций, имеющих различные формы существования, делает невозможным физическое присутствие на рынках инвестиционного капитала (инвестиционных ре-



Рис. 2. Классификация инвестиционных ресурсов

сурсов) определенных разновидностей инвестиционных товаров. Поэтому в странах с развитой рыночной экономикой инвестиционному капиталу на рынках инвестиционного капитала (инвестиционных ресурсов) противостоят, как правило, различного рода долговые обязательства или свидетельства о вложении капитала, дающие право на получение дохода в будущем.

Эти обязательства (свидетельства), являясь представителями физических компонентов капитального имущества (зданий, сооружений, машин, оборудования объектов интеллектуальной собственности и т.д.), при обращении на рынках инвестиционного капитала (инвестиционных ресурсов) фактически замещают их, приобретают собственные формы существования и законы движения.

Таким образом, рынок инвестиционного капитала (инвестиционных ресурсов) становится двухслойным: оборот инвестиций раздваивается. С одной стороны, он осуществляется в процессе воспроизводства (или приобретения) основного и оборотного капитала, обеспечивая реальный прирост капитального имущества (прямые инвестиции), а с другой стороны, оборот инвестиций в форме перелива капитала происходит через куплю-продажу (вложения) долговых обязательств или свидетельств.

Под воздействием научно-технического процесса на рынках инвестиционного капитала (инвестиционных ресурсов) возникает и развивается сектор инноваций, на котором осуществляется вложение инвестиций в интеллектуальные ценности.

Подобная многослойность рынка инвестиционного капитала (инвестиционных ресурсов), отражающего движение инвестиционного капитала, способствует тому, что конкретные источники получения дохода по преимуществу скрыты, анонимны, но появляется возможность оценить и спрогнозировать доходность вложений капитала.

Рынок инвестиционных товаров и услуг представляет собой процесс обмена объектов инвестиционных вложений. Объекты инвестиционных вложений являются специфической формой товара, приобретенного (создаваемого) с целью получения доходов (благ) в будущем. С материально-веществен-

ной стороны они составляют элементы капитального имущества. Инвестиционные товары могут существовать как в натуральной, так и стоимостной формах (см. рис. 3).

На рынках инвестиционных товаров и услуг инвесторы выступают как покупатели, носители инвестиционного спроса. Совокупный объем инвестиционного спроса определяется величиной накопления (объем потенциальных инвестиций).

В качестве продавцов (носителей инвестиционного предложения) на рынке инвестиционных товаров и услуг выступают либо производители этих товаров (производители научно-технической продукции, элементов основного или оборотного капитала), либо другие участники инвестиционной сделки (продавцы паев, ценных бумаг и др.).

Основным фактором, определяющим масштабы функционирования рынков инвестиционных товаров и услуг, является совокупное предложение этих товаров. Предложение порождает инвестиционный спрос, то есть производство инвестиционных товаров приносит доходы, создающие спрос, соответствующий производственной стоимости.

Однако тождество инвестиционного спроса и предложения соблюдается только в масштабах рынка в целом. Индивидуальные, конкретные спрос и предложение могут не совпадать. Диспропорции спроса и предложения регулируются рынком инвестиционных товаров и услуг через реакцию цен на излишек или недостаток этого вида товара.

Механизм обмена объектов инвестиционных вложений на рынках инвестиционных товаров и услуг можно описать посредством следующей формулы:

$$И(Д, Т, ИП) - ИТ \dots Д^1, \quad (2)$$

где ИТ — инвестиционный товар.

Предложенная формула означает, что инвестирование (вложение инвестиций) (И(Д, Т, ИП) – ИТ) через определенный период времени приносит доход (... Д¹).

Совпадение формул движения средств, описывающих процессы на рынках инвестиционного капитала (инвестиционных ресурсов) и рынках инвестиционных товаров и услуг, неслучайно. По существу, речь идет об одном инвестиционном рынке, но рассматриваемом в двух аспектах: во-первых, с

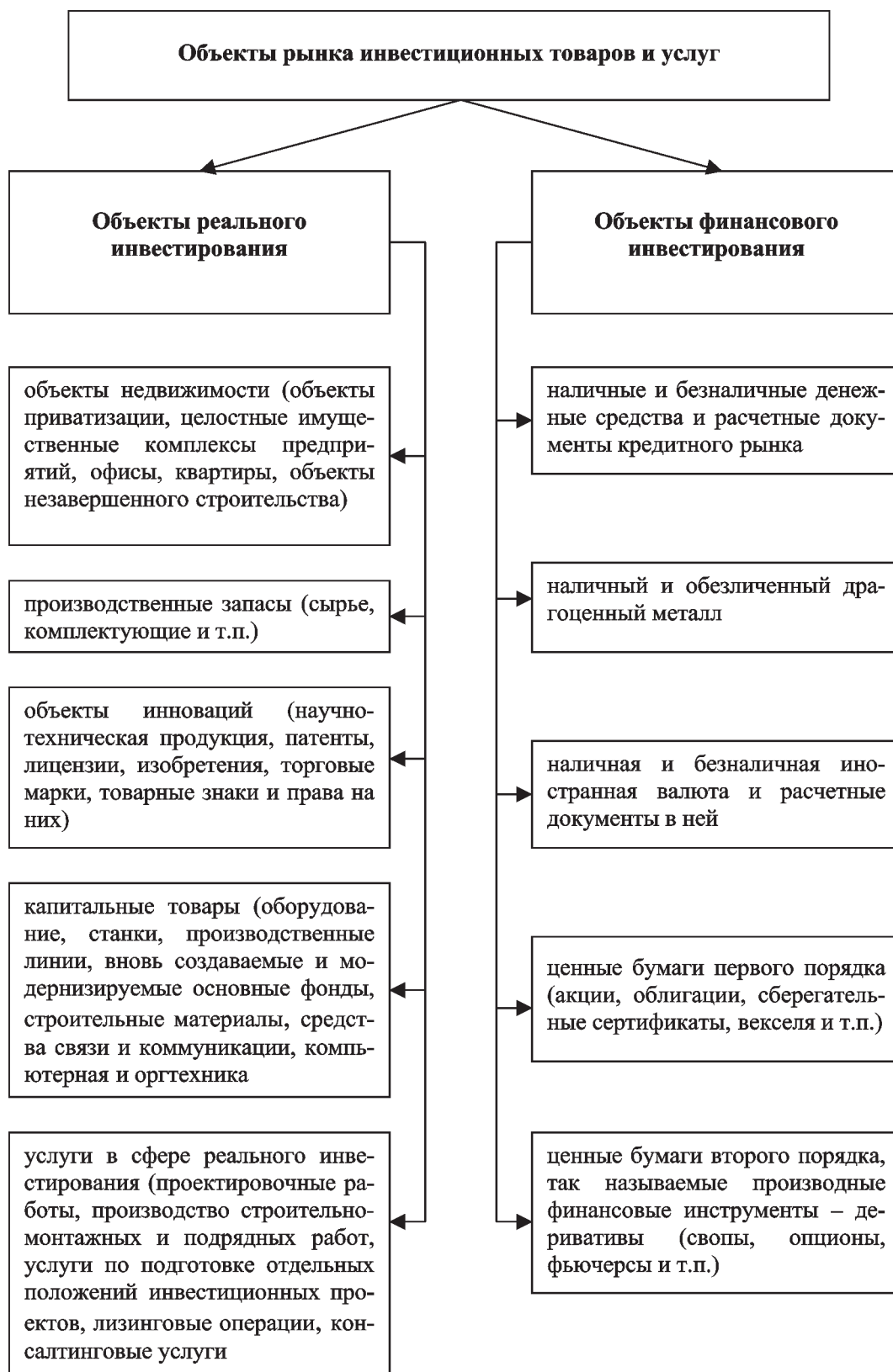


Рис. 3. Объекты рынка инвестиционных товаров и услуг

точки зрения движения инвестиций (инвестиционного капитала), размещаемых инвесторами, и, во-вторых, с позиций движения инвестиционных товаров, представляющих собой объекты вложения для инвесторов. Необходимо отметить, что объективно присутствуют определенные трудности в осуществлении локального анализа указанных процессов на инвестиционном рынке.

Во-первых: это одновременное совмещение оборота инвестиций и оборота инвестиционных товаров, которые, по своей сути, происходят в масштабе единого рынка — инвестиционного.

Во-вторых: это совпадение инвестиций и инвестиционных товаров по материально-вещественной форме, которые на инвестиционном рынке имеют свойство соединяться.

Из изложенного можно сделать вывод, что исследование процессов движения инвестиционного капитала (инвестиционных ресурсов) и инвестиционных товаров в результате взаимодействия субъектов инвестиционного рынка позволит выявить наиболее актуальные направления формирования и совершенствования отечественного инвестиционного рынка и будет способство-

вать повышению инвестиционной активности в целом.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Инвестиции: Терминологический словарь. — М.: ИНФРА-М, 1997. — С. 175.
2. Инвестиции: Терминологический словарь. — М.: ИНФРА-М, 1997. — С. 175.
3. Шарп У.Ф., Александер Г.Д. Инвестиции: пер. с англ. — М.: Инфра-М, 1997. — С. 1.
4. Иванов Г.И. Инвестиции: сущность, виды, механизмы функционирования. — Ростов н/Д: Феникс, 2002. — С. 11. Серия «Учебники, учебные пособия».
5. Тумусов Ф.С. Инвестиционный потенциал региона: теория, проблемы, практика. — М., Экономика, 1999. — С. 35.
6. Бочаров В.В. Инвестиции — СПб.: — Питер, 2002. — С. 11. Серия «Учебники для вузов».
7. Игонина Л.Л. Инвестиции: учеб. пособие / под ред. В. А. Слепова. — М.: Юристъ, 2002. — С. 465.
8. Тумусов Ф.С. Инвестиционный потенциал региона: теория, проблемы, практика. — М., Экономика, 1999. — С. 37.
9. Игонина Л.Л. Инвестиции: учеб. пособие / под ред. В. А. Слепова. — М.: Юристъ, 2002. — С. 44—45.
10. Бочаров В.В. Инвестиции — СПб.: — Питер, 2002. — С. 26—28. Серия «Учебники для вузов».