

V МНПК «УПРАВЛЕНЧЕСКИЕ НАУКИ В СОВРЕМЕННОМ МИРЕ»
Управление инвестициями в реальном секторе

Е.Б. Тютюкина

ФАКТОРЫ ОГРАНИЧЕНИЯ ФИНАНСОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ
ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ: ДО И ПОСЛЕ
ВВЕДЕНИЯ САНКЦИЙ

В.И. Карпунин

Т. С. Новашина

МЕХАНИЗМ ФИНАНСИРОВАНИЯ СОЦИАЛЬНО-ЗНАЧИМЫХ
ЭКОЛОГИЧЕСКИХ ПРОЕКТОВ И ПРОГРАММ

А.И. Данилов

СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО РЫНКА РОССИИ

Л. Д. Капанова

ПОЛИТИКА ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ ПРОМЫШЛЕННЫХ
КОМПАНИЙ РОССИИ: ОСОБЕННОСТИ И ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ .

С. Н. Убайдуллаев

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ УЗБЕКИСТАНА В
РЕАЛЬНОМ СЕКТОРЕ ЭКОНОМИКИ

Т.А. Щербина

ПРОБЛЕМЫ РЕАЛИЗАЦИИ СТРАТЕГИИ ИМПОРТОЗАМЕЩЕНИЯ В СФЕРЕ
АППАРАТНОГО И ПРОГРАММНОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ

М.Е. Кулагина

ОТДЕЛЬНЫЕ АСПЕКТЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ В БИЗНЕС ПРИ
ПОМОЩИ ICO (INITIAL COIN OFFERING)

Т.В. Погодина

УПРАВЛЕНИЕ ПРИВЛЕЧЕНИЕМ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В
ЭКОНОМИКУ РЕГИОНОВ РОССИИ

УДК 34

Е.Б. Тютюкина

профессор департамента корпоративных финансов и корпоративного
управления Финуниверситета, д.э.н., профессор

8(916)930-65-12,

e-mail: ebtyutyukina@fa.ru

Tyutyukina E.B.

Professor, Department of "Corporate Finance and Corporate Management",
Finance University under the Government of the Russian Federation, Doctor of
Economics, Professor

8 (916) 930-65-12,

e-mail: ebtyutyukina@fa.ru

**ФАКТОРЫ ОГРАНИЧЕНИЯ ФИНАНСОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ
ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ:
ДО И ПОСЛЕ ВВЕДЕНИЯ САНКЦИЙ**

Аннотация

Выявлены основные факторы, сдерживающие финансовое обеспечение инвестиционной деятельности крупнейших российских компаний до и после введения экономических санкций.

Ключевые слова: инвестиционная деятельность, финансовое обеспечение, сдерживающие факторы.

**The factors that restrict financial support of Russian companies'
investment activities: before and after imposing sanctions.**

Annotation

The main factors have been revealed that restrict financial support of investment activities of Russian companies: before and after imposing sanctions.

Keywords: investment activity, financial support, constraining factors.

В результате проведенного в 2013 г.¹ исследования были выявлены факторы, сдерживающие финансовое обеспечение инвестиционной и инновационной деятельности крупнейших российских компаний в 2011-2013 годах². Исследование этих факторов в 2015-2016 гг. проведено с целью выявления, во-первых, влияния внешних экономических санкций на финансовое обеспечение крупнейших российских компаний, во-вторых, тенденций развития отраслей российской экономики.

Таковыми факторами являлись:

1. *Недостаточность у компаний чистой прибыли как основного внутреннего источника их развития (роста).*

Следует отметить, что в цепочке создания стоимости в 2012-2013 гг. имелись ресурсные ограничения «на входе» и инфляция издержек (табл. 1).

Таблица 1 - Индексы цен производителей по видам экономической деятельности

№ п/п	Производители	Индексы цен, %				
		2012 г.3	2013 г.23	2014 г.3	2015 г.3	2017 г.4
1	2	3	4	5	6	7
1	Добыча полезных ископаемых	109,3	107,0	98,4	109,8	109,5
2	Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	107,0	108,1	104,5	104,5	104,3
3	Обрабатывающие производства	103,2	101,6	108,5	111,2	103,2

¹Исследование проведено в 2013 г. в рамках государственного задания для Финансового университета. Было проанализировано 87 крупнейших российских компаний, работающих в 24 отраслях всех основных видов экономической деятельности (в каждой отрасли было отобрано по 2-5 компаний-аналогов).

² Результаты деятельности 2012 г. в настоящее время принимают в качестве целевых показателей развития российской экономики.

³ Соответственно, цены декабря в % к декабрю предыдущего года.

⁴ Цены августа в % к августу предыдущего года.

В 2014-2015 гг. межотраслевые ценовые пропорции (индексы цен в отрасли «Добыча полезных ископаемых» и «Производство и распределение электроэнергии, газа и воды» меньше индекса цен в отрасли «Обрабатывающие производства») позволяли экономике начать «правильно» работать⁵, об этом свидетельствуют:

- рост показателей рентабельности продукции (табл. 2, графы 6 и 7);

Таблица 2 - Показатели рентабельности российских компаний в 2011-2012 гг. и 2015-2016 гг.⁶ (%)

Компании	Рентабельность активов (ROA)		Рентабельность продаж		Рентабельность продукции, работ, услуг	
	2011-2012 гг.	2015-2016 гг.	2011-2012 гг.	2015-2016 гг.	2011-2012 гг.	2015-2016 гг.
1	2	3	4	5	6	7
Башнефть	13-12	9-11	11-10	8-10	12	17-19
Северсталь	12-5	25-10	13-6	27-9	13-7	65-68
АвтоВАЗ	5-20	отриц.	3-15	отриц.	4-16	отриц.
Объединенная двигателестроительная компания	12-отриц.	0,3	0,85	1-2	1	5-9
Объединенная авиастроительная компания	отриц.	отриц.	отриц.	отриц.	отриц.	10-23

- рост компаний, выполняющих «Золотое правило экономики», в соответствии с которым соблюдаются следующие пропорции: «Темп роста прибыли» > «Темп роста выручки» > «Темп роста активов»), с 12 до 18% от общего числа компаний (соответственно в 2011-2012 гг. и 2015-2016 гг.);

- снижение количества убыточных компаний, находящихся на завершающих стадиях в цепочке создания стоимости, с 30% в 2011-2012 гг. до 27% в 2015-2016 гг.;

- рост числа компаний, увеличивших объемы продаж - с 66 до 72% (соответственно в 2011-2012 гг. и 2015-2016 гг.), в том числе более чем на 10% - с 56 до 63%. Сократили объемы деятельности компании нефтяной и металлургической промышленности.

⁵ Когда темп роста переменных затрат не превышает темп роста выручки.

⁶ Представлен фрагмент таблицы.

Однако количество компаний, которые «выросли», о чем свидетельствует одновременный рост сразу трех показателей (объема продаж, активов (капитала) и собственного капитала), сократилось с 46 в 2011-2012 гг. до 27% в 2015-2016 гг.

Следует отметить, что в настоящее время ценовые межотраслевые диспропорции возобновились (табл. 1, графа 7).

2. Недостаточность инвестиционных ресурсов для осуществления инвестиционной деятельности.

Анализ инвестиционной деятельности компаний показал:

- увеличились расходы компаний на инвестиционную деятельность. В 2011-2012 гг. это было 39% компаний, в 2015-2016 гг. - уже 72% компаний. При этом активно наращивают основные фонды компании, находящиеся в начале цепочки создания стоимости (табл. 3);

Таблица 3 - Доля инвестиций компаний в основные фонды⁷

Компании	Отрасль	Доля инвестиций в основные фонды, %	
		в 2015 г.	в 2016 г.
1	2	3	4
Башнефть	нефтяная промышленность	12,2	14,2
Северсталь	металлургическая промышленность	8,0	7,0
АвтоВАЗ	автомобилестроение	0,19	0,11
Объединенная двигателестроительная компания	двигателестроение	-	-
Объединенная авиастроительная компания	авиастроение	3,0	4,7
ПИК	строительство	-	1,9
Аэрофлот	транспорт	2,7	1,2
Фармстандарт	фармацевтическая промышленность	2,8	3,0
Силовые машины	энергетическое машиностроение	0,8	1,1
Уралкалий	химическая промышленность	4	4,1
«Седин»	станкостроение	-	-

- однако почти в два раза сократилось число компаний, привлекающих для финансирования инвестиционной деятельности внешние источники (с 35 до

⁷ Представлен фрагмент таблицы.

18%). Это подтверждают данные Росстата о структуре источников финансирования основных фондов в целом по экономике в 2012 г. и 2015 г.: собственные средства - 45,4% и 50,2%, бюджетные средства - 17,9% и 18,3%, банковские кредиты - 7,9% и 8,1%⁸;

- увеличилась доля амортизационных отчислений в источниках финансирования инвестиционной деятельности с 50 до 63% соответственно в 2011-2012 гг. и 2015-2016 гг.

3. *Ограниченная возможность привлечения заемных источников финансирования.*

Преобладание заемного капитала в структуре капитала отмечается у 54% компаний в 2015 г. и у 72% - в 2016 г. (табл. 4).

Таблица 4 - Структура капитала компаний в 2015 и 2016 гг.⁹

Компании	Структура капитала		Экономическая рентабельность активов, %	
	2015 г.	2016 г.	2015 г.	2016 г.
1	2	3	4	5
Башнефть	0,44	0,56	18,3	17,37
Северсталь	0,66	1,08	31,38	16,29
АвтоВАЗ	1,0	1,0	(0,74)	(0,40)
Объединенная двигателестроительная компания	0,16	0,39	0,52	0,4
Объединенная авиастроительная компания	1,74	2,45	(0,16)	0,044
ПИК	0,4	1,19	30,5	17,1
Аэрофлот	1,0	3,1	10,4	25,14
Фармстандарт	0,07	0,06	29,4	16,4
Силовые машины	1,2	1,9	5,8	3,8
Уралкалий	1,0	25,3	5,6	27,2
«Седин»	1,0	1,0	0	21 раз

Объективной причиной незначительного использования российскими организациями заемного капитала является низкий уровень экономической рентабельности активов (ЭРА)¹⁰ по сравнению с процентной ставкой по

⁸ <http://www.gks.ru>.

⁹ Представлен фрагмент таблицы.

¹⁰ ЭРА = ЕВІТ/ІС, где ЕВІТ - прибыль до налога на прибыль и процентов, ІС - инвестированный капитал, определяется как сумма собственного и заемного капитала компании.

заемному капиталу на отечественном финансовом рынке. Так, в 2013 г. среднегодовая ставка по рублевым кредитам составляла 10,5%, по состоянию на июль 2017 г. средневзвешенные проценты по рублевым кредитам сроком от 1 до 3-х лет составили 10,08%, до года - 10,96%.¹¹ Поэтому привлекая кредиты под процентную ставку, превышающую показатель ЭРА, компании «работают» на коммерческие банки, отдавая им часть прибыли, заработанной на капитале, инвестированном в компанию инвесторами-собственниками. Компании экономически целесообразно привлекать заемные средства только в том случае, когда процентная ставка по ним не превышает показателя экономической рентабельности активов.

Так, если в 2011-2012 гг. показатель ЭРА был положительным у 76% анализируемых компаний (в том числе у 40% выше 10-ти процентов), то в 2015-2016 гг. - уже почти у 90% компаний (в том числе выше 10% почти у 60% компаний).

Таким образом, проведенный анализ позволяет сделать следующие выводы:

- 1) внешние экономические санкции не повлияли на финансовое обеспечение инвестиционной деятельности российских компаний;
- 2) факторы, ограничивающие финансовое обеспечение инвестиционной деятельности российских компаний, продолжают действовать, при этом их негативное воздействие незначительно снизилось.

Список литературы

1. Сайт Федеральной службы государственной статистики www.gks.ru
2. Тютюкина Е.Б., Седаш Т.Н. Факторы ограничения финансового обеспечения инвестиционной деятельности российских компаний. // Финансы. - 2014. - №6. - С.56-60.

¹¹ <http://www.gks.ru>.

УДК 336.012.23

В.И. Карпунин

к.э.н., доцент кафедры «Банки, денежное обращение и кредит»

Московский государственный институт

международных отношений (Университет) МИД России.

г. Москва, Российская Федерация

Национальный Фонд Управления Активами

(Фонд будущих поколений).

Исполнительный директор.

E-mail: vikarpunin@mail.ru

8(916) 664 80 88

Т. С. Новашина

к.э.н., доцент кафедры «Банки, денежное обращение и кредит»

Московский государственный институт

международных отношений (Университет) МИД России.

г. Москва, Российская Федерация

Национальный Фонд Управления Активами

(Фонд будущих поколений).

Член Коллегии.

E-mail: tnovashina@mail.ru

8(968) 047 44 77

МЕХАНИЗМ ФИНАНСИРОВАНИЯ СОЦИАЛЬНО-ЗНАЧИМЫХ ЭКОЛОГИЧЕСКИХ ПРОЕКТОВ И ПРОГРАММ

Аннотация: Один из важнейших выводов к которому пришли участники Байкальского международного экологического водного форума - объекту всемирного природного наследия, грозит экологическая катастрофа национального масштаба.

Несмотря на значительное внимание федеральных, региональных властей к решению этой проблемы посредством, прежде всего, разработки, принятия и реализации «Водной стратегии Российской Федерации на период до 2020 года», «Основ Экологической политики Российской Федерации на период до 2030 года», так и посредством усилий по практической реализации ряда значимых целевых программ - ФЦП «Охрана озера Байкал и социально-экономическое развитие Байкальской природной территории на 2012-2020 годы», ФЦП «Развитие водохозяйственного комплекса Российской Федерации в 2012–2020 годах» (ФЦП «Вода России») проблема сохранения экосистемы озера Байкал обостряется и может перейти в критическую фазу.

Настоятельная потребность возвести в достаточно короткие сроки значительные по производительности, а следовательно и по стоимости капитальных объектов, мощности, – прежде всего **очистные сооружения** и **мусороперерабатывающие предприятия**, переоснастить существующий флот, функционирующий в акватории озера Байкал, заменив морально и физически изношенные суда на **суда нового поколения** – комфортные, использующие экологически чистые, энергосберегающие технологии, пока, к сожалению, не предусмотренные ФЦП, обуславливает необходимость разработки и реализации **механизмов финансирования** за счет средств **внебюджетных** источников.

Концепции, теоретическим основам и практическим аспектам проектирования, формирования и реализации таких механизмов финансирования и посвящен наш доклад.

Ключевые слова: Финансовый механизм. Инвестиционный механизм. Залоговые фонды развития. Национальное богатство. Резервная залоговая система. Финансовые инструменты. Инфраструктурные облигации. Федеральные целевые программы.

V. I. Karpunin

Cand.Econ.Sci., associate professor "Banks, monetary circulation and credit"

Moscow state institute

international relations (University) MFA of Russia.
 Moscow, Russian Federation
 National Fund of Management of Assets
 (Fund of future generations).
 Executive director.

T. S. Novashina

Cand.Econ.Sci., associate professor "Banks, monetary circulation and credit"
 Moscow state institute
 international relations (University) MFA of Russia.
 Moscow, Russian Federation
 National Fund of Management of Assets
 (Fund of future generations).
 Member of Board.

FUNDING MECHANISM FOR SOCIAL AND SIGNIFICANT ECOLOGICAL PROJECTS AND PROGRAMS

Summary: One of the major conclusions to which participants of the Baikal international ecological water forum - to object of the world natural heritage came, environmental disaster of national scale threatens.

Despite considerable attention of the federal, regional authorities to the solution of this problem by means of, first of all, development, acceptance and realization "Water strategy of the Russian Federation for the period till 2020", "Bases of Environmental policy of the Russian Federation for the period till 2030", and by means of efforts on practical realization of a number of significant target programs - the FTP "Protection of Lake Baikal and social and economic development of the Baikal natural territory for 2012-2020", the FTP "Development of a water management complex of the Russian Federation in 2012-2020" (the FTP "Water of Russia") the problem of preservation of an ecosystem of Lake Baikal becomes aggravated and can pass into a critical phase.

Urgent need announce in rather short terms considerable on productivity and consequently and at cost of capital objects, power, – first of all ***treatment facilities*** and ***waste-processing enterprises***, to re-equip the existing fleet functioning in the water area of Lake Baikal, having replaced morally and physically worn-out vessels on ***vessels of new generation*** – the comfortable, using environmentally friendly, energy saving technologies, so far, unfortunately which aren't provided by the FTP are caused by need of development and realization ***of funding mechanisms*** at the expense of means ***of non-budgetary*** sources. Our report is also devoted to theoretical bases and practical aspects of design, formation and realization of such funding mechanisms.

Keywords: Financial mechanism. Investment mechanism. Collateral development funds. National wealth. The collateral backing the system. Financial instruments. Infrastructure bonds. The Federal target program.

Есть все основания полагать, что к середине XXI в. вода станет стратегическим ограниченным ресурсом и Россия благодаря величине своих запасов пресной воды, которые составляют почти четверть мировых (22%), может стать одним из главных поставщиков и держателем питьевой воды в мире. Тем не менее, имея значительные водные запасы, наша страна не в состоянии сегодня рационально распоряжаться ими. По данным Минприроды, в России расход воды на единицу ВВП практически в полтора раза выше, чем в Белоруссии, вдвое больше, чем в США, и в четыре раза больше, чем в Германии.

Текущее состояние водной отрасли России представляет собой противоречивый комплекс взаимосвязанных проблем, которые возникли, в том числе, и по причине отсутствия эффективных механизмов инвестирования.

Одна из важнейших проблем в этой сфере – проблема сохранения экосистемы озера Байкал и рационального использования его ресурсов.

Решением этой сложной проблемы озадачены как российские власти, так и научные, экспертные, общественные национальные и международные организации. Важнейший вывод к которому пришли участники Байкальского международного экологического водного форума (сентябрь 2017 г.; 800

участников из 23 стран), рассматривая проблемы сохранения экосистемы озера Байкал и рационального использования его ресурсов, озеру Байкал, - объекту всемирного природного наследия, грозит экологическая катастрофа национального масштаба.¹²

Несмотря на значительное внимание федеральных, региональных властей к решению этой проблемы посредством, прежде всего, разработки и реализации «Водной стратегии Российской Федерации на период до 2020 года», «Основ Экологической политики Российской Федерации на период до 2030 года», так и посредством практической реализации ряда значимых целевых программ - ФЦП «Охрана озера Байкал и социально-экономическое развитие Байкальской природной территории на 2012-2020 годы», ФЦП «Развитие водохозяйственного комплекса Российской Федерации в 2012–2020 годах» (ФЦП «Вода России») проблема сохранения экосистемы озера Байкал обостряется. Федеральные целевые программы по сути своей, если отойти от конкретных форм инвестиций, содержат первоочередный перечень объектов капитального строительства, прежде всего объектов инфраструктуры, источники и объемы финансирования, распределенные во времени по финансовым (календарным) годам. В частности, ФЦП «Охрана озера Байкал» предусмотрено финансирование за счет средств федерального бюджета - 48381,1 млн. рублей (83,2%), за счет средств консолидированных бюджетов субъектов Российской Федерации - 8374,9 млн. рублей (14,4 %); за счет средств **внебюджетных** источников - 1402,5 млн. рублей (**2,4 %**).¹³ Анализ сложившейся ситуации при реализации ФЦП показывает, что, с одной стороны, при обозначенных в программах объёмах финансирования, потенциально выделенные, на

¹² Байкальский Международный экологический водный форум.

<http://baikal-forum.com/>

¹³ ФЦП «Охрана озера Байкал и социально-экономическое развитие Байкальской природной территории на 2012-2020 годы». Паспорт Программы. <http://www.mnr.gov.ru/regulatory/detail.php?ID=130088&print=Y>

финансирование мероприятий программы, денежные ресурсы обеспечивают решение (покрывают потребности) далеко не всех необходимых и, далеко не столь значимых, для комплексного решения проблемы, мероприятий. С другой стороны, даже выделенные, для реализации ФЦП, денежные средства осваиваются не полностью. К примеру, по ряду важнейших объектов капитального строительства ФЦП, не подготовлена необходимая проектная документация. Настоятельная потребность возвести в достаточно короткие сроки значительные по производительности, а следовательно и по стоимости капитальных объектов, мощности, – прежде всего **очистные сооружения и мусороперерабатывающие предприятия**, переоснастить существующий флот, функционирующий в акватории озера Байкал, заменив морально и физически изношенные суда на **суда нового поколения** – комфортные, использующие экологически чистые, энергосберегающие технологии, пока, к сожалению, не предусмотренные ФЦП, обуславливает необходимость разработки и реализации **механизмов финансирования** за счет средств **внебюджетных** источников.

Создание условий для устойчивого развития водной отрасли, обеспечение экологической безопасности водных ресурсов России невозможно без адекватной государственной политики в этой сфере. В политике финансирования развития водной отрасли необходимо выделить две компоненты.

Первая компонента – государственная **инвестиционная политика**. Для модернизации и развития отрасли требуется привлечение весьма значительных финансовых ресурсов. Помимо бюджетных обязательств, заложенных в ФЦП[6], базовым источником формирования дополнительных финансовых ресурсов могут стать, по мнению авторов, региональные «Залоговые фонды развития».

«Резервная залоговая система» (РЗС) и ее сущностный компонент – **«Залоговые фонды развития» (ЗФР)** - принципиально иная, отличная, по механизму формирования инвестиционных ресурсов, от используемой сегодня

доминирующей формы финансирования «государственно-частного партнёрства».¹⁴

В свое время была предложена и обоснована **новая парадигма управления национальным богатством** на основе построения (формирования) «Резервной залоговой системы» [9,10,11]. Именно национальная «Резервная залоговая система» (РЗС) с ее фундаментальной, ключевой компонентой – региональными «Залоговыми фондами развития» (ЗФР) – может стать мощным источником инвестиционных ресурсов для системной модернизации водной отрасли России.

Каковы цели и задачи создания РЗС? В контексте поставленной проблемы остановимся только на одной из целей, а именно: формировании механизмов капитализации национального богатства. Базисный блок, составляющий материальную основу функционирования РЗС, представляет собой залоговую систему развития. Залоговая система формируется на основе интеграции национальных (региональных, федеральных) активов региональных ЗФР. Регион рассматривается как экономико-географическое понятие. Федерация рассматривается как экономико-политическое понятие, как объединение регионов в правовой форме субъектов Федерации. Правомочия, составляющие право государственной собственности на различного рода объекты национального богатства: владение, пользование и распоряжение ими в пределах территории Российской Федерации, к примеру, на недра (в том числе подземные воды), определяются между Федерацией и ее субъектами исходя из действующих норм федерального законодательства и осуществляются совместно Российской Федерацией и ее субъектами. Государственное регулирование отношений недропользования осуществляется посредством управления, лицензирования, учета и контроля, принятия нормативных актов.

¹⁴ Следует заметить, что основной и доминирующей формой альтернативных (внебюджетных) источников финансирования государственная политика признает исключительно, так называемое, «государственно-частное партнёрство». См., в частности, п.29 «Основ государственной политики в области экологического развития Российской Федерации на период до 2030 года». Утв. 30.04.2012 г.

Региональные Залоговые фонды развития формируются на основе той части национального богатства, которое имманентно присуще данной территории, являясь, с одной стороны, неотъемлемой природной средой расселения и обитания населения региона, с другой – плодом рукотворной деятельности человека. Активы (вся совокупность элементов национального богатства) региональных ипотечных залоговых фондов развития, в отличие от активов «традиционных» залоговых фондов (они сформированы в ряде регионов), выполняющих, как правило, роль прямых (или опосредованных через поручительство) залогов, выполняют функцию интегрального показателя «инвестиционной емкости» региона. Основные функции, которые обеспечивает залоговая система:

- инвентаризация, консолидация, интеграция национальных активов;
- учет, оценка, хранение как резерва;
- запуск в экономический оборот как ресурса.

Авторы полагают, что началом функционирования РЗС может и должна стать реализация пилотного проекта по созданию на базе нескольких регионов Российской Федерации Залоговой системы развития. В частности, такими регионами могут стать Республика Бурятия и Иркутская область. Речь прежде всего должна идти о формировании соответствующих инвестиционных механизмов по повышению эффективности реализации ФЦП «Охрана озера Байкал и социально-экономическое развитие Байкальской природной территории на 2012-2020 годы».

Цель реализации пилотного проекта: запуск инвестиционных механизмов финансирования водной отрасли России. Задачи, стоящие перед пилотным проектом: разработка механизма формирования и функционирования Резервной залоговой системы.

1. Первостепенные задачи РЗС:

- инвентаризация национальных (региональных) активов;
- консолидация, интеграция в рамках ЗФР национальных (федеральных, региональных) активов;

- учет и оценка активов;
- хранение активов как резерва.

2. Формирование и обеспечение функционирования регионального «Залогового фонда развития» (Фонд существует как интегрированный комплекс юридических прав на активы. Фонд не является юридическим лицом).

3. Организация финансирования региональных (межрегиональных, федеральных, в частности ФЦП) инвестиционных программ и проектов:

- запуск активов региональных ЗФР в экономический оборот как ресурса;
- проектирование финансовых инструментов);
- секьюритизация активов региональных ЗФР:
- организация эмиссии финансовых инструментов (в частности, инфраструктурных облигаций;
- реализация механизмов бюджетирования (финансирования) инвестиционных проектов;
- обеспечение контроля движения денежных средств;
- реализация механизмов демпфирования (поглощения) финансовых рисков;
- управление рисками ликвидности;
- обеспечение погашения долговых обязательств.

По мере реализации пилотного проекта по формированию и запуску финансовых механизмов финансирования водной отрасли России могут быть созданы, что особенно важно, необходимые предпосылки для функционирования национальной РЗС, обеспечивающей финансирование всего комплекса проектных решений – реализацию социально значимых региональных, межрегиональных, национальных, международных проектов и программ. Проектируя РЗС, мы, выделяя ее основные институты, должны обозначить основные функции, выполняемые ключевыми институтами системы.

Резервная залоговая система включает:

1. Совокупность (сеть) региональных «Залоговых фондов развития». Фонды формируются на основе региональных, федеральных (национальных) активов. Функции, которые выполняют фонды:

- владение;
- интеграция региональных (национальных) активов;
- учет, оценка, хранение как резерва;
- передача в доверительное управление;
- запуск в экономический оборот как ресурса.

2. Финансовый блок. Функции, которые выполняют институты финансового блока:

- секьюритизация, капитализация активов региональных «Залоговых фондов развития»;
- внедрение и реализация безинфляционного финансового механизма;
- реализация механизмов демпфирования (поглощения) финансовых рисков;
- управление рисками ликвидности системы;
- реализация механизмов финансирования текущей деятельности Резервной системы.

3. Проектный блок. Институт проектного управления. Функции, которые выполняет этот институт:

- экспертиза инвестиционных проектов;
- оценка инвестиционных проектов;
- организационная и инжиниринговая подготовка инвестиционных проектов;
- организация проектирования;
- обеспечение эффективного функционирования региональных и международных проектов.

4. Кадровый блок. Институт кадрового обеспечения. Основные функции:

- проектная подготовка высококвалифицированных специалистов и управленцев;

– проектная переподготовка специалистов и управленцев, призванных обеспечить устойчивое функционирование РЗС.

Вторая компонента механизмов финансирования развития водной отрасли России – государственная **тарифная политика**. Отдельное место среди источников финансирования занимает сам по себе тариф на воду, величина которого оказывает существенное влияние на финансовое состояние предприятий отрасли.

Во-первых, тарифная политика должна перестать быть политизированной. Формирование тарифа сегодня абсолютно непрозрачно, нет возможности рассчитать полную себестоимость оказываемых услуг, выделить размер инвестиционной надбавки и т.д. Поэтому и возникают разнообразные способы необоснованного повышения тарифа. Предприятия водохозяйственного комплекса в разной степени пользуются бесконтрольностью процесса установления начальных расценок и формирования себестоимости услуг. Начало каждого календарного года характеризуется повышением тарифов на услуги организаций водохозяйственного комплекса (в том числе и на услуги водоснабжения и водоотведения), что в итоге и приводит к раскручиванию инфляционных процессов. Ускоренный рост тарифов, особенно для промышленных потребителей, угнетающе действует на экономику. Власти порой забывают, что тарифы на услуги естественных монополий всегда «сидят» в стоимости каждого товара, поэтому от величины тарифов будет зависеть в конечном итоге, насколько в целом вырастут цены на потребительские товары и услуги для населения, инвестиционные товары и услуги, влияющие на стоимость недвижимости, в том числе жилой.

Необходимо отметить, что рост тарифов не решает существующие проблемы финансирования отрасли. Тариф должен быть экономически обоснованным. Необходимо в целом менять систему и подходы к управлению финансами организаций водохозяйственного комплекса. Целесообразно обеспечить регулирование и контроль затрат предприятия. Одним из методов контроля затрат является организация системы бюджетирования.

Во-вторых, важной чертой тарифной политики должна стать долгосрочность. Мы полагаем, что без долгосрочных тарифов вывести водохозяйственный комплекс из кризиса не представляется возможным. Привлечь достаточный объем финансовых ресурсов в водную отрасль возможно только при условии прогнозирования денежных потоков и, соответственно, сроков окупаемости инвестиционных проектов.

В-третьих, тарифная политика должна сопровождаться жестким государственным контролем с тем, чтобы полностью исключить коррупционное воздействие на ценообразование в этой отрасли (коррупционная рента). В связи с этим заметим, что, по оценке Transparency International, в водном секторе в мире коррупция приводит в среднем к 30% удорожанию капитальных затрат.

Авторы полагают, что предложенные финансовые механизмы развития водной отрасли России значительно снизят глобальные ресурсные риски и позволят обеспечить эффективную реализацию ФЦП - ФЦП «Охрана озера Байкал и социально-экономическое развитие Байкальской природной территории на 2012-2020 годы», ФЦП «Развитие водохозяйственного комплекса Российской Федерации в 2012–2020 годах» (ФЦП «Вода России»).

Список использованной литературы:

1. Водная стратегия Российской Федерации на период до 2020 года. Распоряжение Правительства РФ от 27.08.2009 г. № 1235-р (ред. от 17.04.2012 г.).
2. Стратегия экономической безопасности Российской Федерации на период до 2030 года. Указ Президента Российской Федерации от 13.05.2017 г. №208.
3. Стратегия экологической безопасности Российской Федерации на период до 2025 года. Указ Президента Российской Федерации от 19.04.2017 г. №176.
4. Основы государственной политики в области экологического развития Российской Федерации на период до 2030 года. Утверждено Президентом Российской Федерации. 30.04.2012 г.

5. Федеральная целевая программа «Развитие водохозяйственного комплекса Российской Федерации в 2012–2020 годах» (ФЦП «Вода России»).
6. Федеральная целевая программа «Охрана озера Байкал и социально-экономическое развитие Байкальской природной территории на 2012-2020 годы».
7. План действий по реализации Основ государственной политики в области экологического развития Российской Федерации на период до 2030 года. Распоряжение Правительства РФ от 18.12. 2012 г. № 2423-р.
8. Донской С.Е. Реализация Основ государственной политики Российской Федерации в области экологии до 2030 года //Аналитический вестник. 2017. №11 (668).
9. Карпунин В.И., Новашина Т.С. Евразийская резервная система: предпосылки создания и развития // Современная конкуренция. 2009. № 1(13). С. 11–21; № 4(16). С. 11–21.
10. Карпунин В.И. Особенности проектирования финансового механизма устойчивого развития регионов Российской Федерации //Вестник академии. - 2016. - №4. - С. 60-68.
11. Новашина Т.С. Национальное богатство: новая концепция управления // Вестник РЭА. 2010. № 1. С. 21–28.
12. Новашина Т.С., Карпунин В.И., Сироткин А.С. Формирование финансовых механизмов развития водной отрасли России как фактор минимизации глобальных ресурсных рисков // Материалы II Международного научного конгресса «Глобалистика – 2011: пути к стратегической стабильности и проблема глобального управления». Москва, МГУ им. М.В. Ломоносова, 19–21 мая 2011 г. / под общ.ред. И.И. Абылгазиева, И.В. Ильина. В 2х т. Т. 1. М.: МАКС Пресс, 2011. С. 223–226.
13. Яжлев И.К. Страхование финансовых рисков при ликвидации накопленного экологического ущерба //Аналитический вестник. 2017. №11 (668).

УДК 336

А.И. Данилов

д.э.н., профессор, профессор Департамента корпоративных финансов и
корпоративного управления

ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской
Федерации»

aidanilov@fa.ru

+7(916)697-07-48

СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО РЫНКА РОССИИ

Аннотация

Проанализированы основные группы показателей, характеризующие состояние инвестиционного рынка России: эффективность инвестиционной политики государства, емкость инвестиционного рынка, рынка недвижимости и основных фондов, рынка ценных бумаг, денежного рынка.

Ключевые слова: инвестиционный рынок, рынки недвижимости, основных фондов, ценных бумаг, денежный.

The modern conditions of investment market in Russia

Annotation

The main groups of indicators have been analyzed that characterize the conditions of investment market in Russia: the effectiveness of the investment policy of the government, the capacity of investment, real estate, property, securities, and money markets.

Key words: investment markets, real estate markets, property markets, securities markets, money markets.

Основные показатели, характеризующие состояние инвестиционного рынка на макроуровне, как правило, объединяют в пять групп. В таблице 1

представлены основные показатели, входящие в каждую группу, за последние шесть лет. Их анализ позволяет сделать следующие выводы о состоянии инвестиционного рынка России и его тенденциях.

1. Доля сбережений в ВВП имеет тенденцию к сокращению с пиками падения в 2013 г. и 2016 г. (соответственно до 28,52% и 28,55%), что в целом свидетельствует о сокращении потенциала формирования ресурсной базы инвестиций: валового накопления (представляющего собой инвестиции) и чистого экспорта товаров и услуг (валютный доход хозяйствующих субъектов, потенциальный для осуществления инвестиций).

Устойчивые темпы роста (однако, с замедлениями темпов, начиная с 2013 г.) доли валового накопления в сбережениях свидетельствует о сокращении чистого экспорта товаров и услуг, а доли валового накопления основного капитала - о снижении доли запасов материальных оборотных средств в инвестициях. В среднем темп роста валового накопления с 2013 г. составляет 4,7%, а валового накопления основного капитала - 5,3%, притом, что до 2013 г. эти показатели составляли ежегодно более 13%. Следствием этого является снижение доли инвестиций в основной капитал в ВВП более чем на 1% (с 18,46% в 2012 г. до 17,01% в 2016 г.), притом, что для проведения модернизации экономики норма инвестирования в основной капитал в России должна быть на уровне 25%.

2. За последние шесть лет снизилась доля российской собственности инвестиций в основной капитал в целом на 4,5% (соответственно с 87,8% до 83,3%). Однако иностранные, а также совместно с российскими инвесторы не способствуют росту инвестиций в модернизацию и техническое обновление основных фондов в России. Наблюдается устойчивая тенденция снижения доли инвестиций:

1) на реконструкцию и модернизацию в общем объеме инвестиций в основной капитал (в среднем на 0,68% ежегодно) с 19,3% в 2011 до 16,3% в 2016 г.;

2) в активную часть основных фондов (в среднем на 1,8% ежегодно) с 37,9% в 2011 до 30,6% в 2016 г.

3. Несмотря на то, что за последние 10 лет наблюдается опережающий рост обновления основных фондов по сравнению с их выбытием (в среднем на 3%), коэффициент обновления снижается с 2013 г., а коэффициент выбытия наоборот растет. Все это обуславливает практически неизменяющееся значение показателя износа основных фондов, которое достигло в 2016 г. максимального значения за последние 6 лет (48,7%).

За последние шесть лет износ основных фондов:

- вырос в следующих видах экономической деятельности: добыча полезных ископаемых - с 52,2 до 56,1%; здравоохранение и предоставление социальных услуг - с 53,9 до 56,9; строительство - с 47,5 до 51,8%);

- сократился в следующих видах экономической деятельности: рыболовство - с 65,9 до 51,9%; производство и распределение газа и воды - с 50,5 до 46,1; транспорт и связь - с 57,2 до 56,9; гостиницы и рестораны - с 41,8 до 39,0; образование - с 54,3 до 49,4%.

Можно также сделать вывод о прямой зависимости налоговой нагрузки и уровня износа основных фондов¹⁵.

4. Преобладающую долю в финансировании инвестиций в основной капитал традиционно играют собственные средства организаций.

Следует отметить, что снижаются возможности привлечения средств для финансирования инвестиций в основной капитал на финансовых рынках. За последние шесть лет доля привлеченных средств сократилась на 9% (с 58,08% в 2011 г. до 49,07% в 2016 г.).

На финансовых рынках ситуация складывается следующим образом:

¹⁵ Налоговая нагрузка по видам экономической деятельности в 2016 г.: добыча полезных ископаемых - 32,3%; здравоохранение и предоставление социальных услуг - 23,4; строительство - 10,9; рыболовство - 7,7; производство и распределение газа и воды - 6,1; транспорт и связь - 7,2; гостиницы и рестораны - 9,5%.

1) хотя доля банков в финансировании и имеет тенденцию к росту, но за последние шесть лет она выросла всего на 1,8% (8,59% в 2011 г. и 10,4% в 2016 г.).

По срокам предоставления кредитов по состоянию на 01.04.2017 г. преобладают кредиты свыше 3-х лет (55%), кредиты от 1 до 3-х лет составляют 20%.

По оценкам международного рейтингового агентства S&P, реальные процентные ставки в России являются одними из самых высоких в мире. Так, например, максимальная средневзвешенная ставка по рублевым кредитам сроком свыше одного года, предоставленная нефинансовым организациям, была в мае 2016 г. - 13,97%, для субъектов малого и среднего предпринимательства - 15,66%.

Рост процентных ставок обусловлен, в том числе уровнем ключевой ставки ЦБ, которая достигнув максимума в 17% в 2014 г., снизилась по состоянию на август 2017 г. - до 9,0%;

2) рынок корпоративных облигаций за последние шесть лет вырос почти в 2,6 раза, что обусловило замещение банковского кредитования. Доля облигаций в объеме корпоративного долга выросла с 31% в 2010 г. до 39% в 2016 г.;

3) капитализация рынка акций имеет устойчивую тенденцию роста (с 25,5 до 38,9 трлн руб. за период с 2011 по 2016 гг). В январе 2017 года капитализация рынка акций достигла исторического максимума 40,1 трлн. руб. При этом на вторичных торгах акциями растет доля нерезидентов. Их средняя доля в объеме вторичных торгов за последние три года составляет 46%.

5. Одним из основных показателей, характеризующих емкость инвестиционного рынка, является производство инвестиционных товаров, которое в последние годы значительно сокращается: на 10,3% в 2016 г. и на 13,5% в 2015 г., в том числе производство труб (-11,4 %), изделий из бетона, гипса и цемента (-12,9), машин и оборудования специального назначения (-12,3%). В тоже время выросло производство железнодорожного подвижного

состава (21,0 %) ¹⁶ и производство грузовых автомобилей (18,6 %). В целом, цены на продукцию инвестиционного спроса в 2016 г. выросли на 7,7%.

6. Состояние рынка недвижимости можно охарактеризовать как стагнацию, в частности:

- объем строительных работ в сопоставимых ценах имеет устойчивую тенденцию снижения с 2011 г., в 2014 и 2015 гг. они даже сокращались по сравнению с предыдущим годом;

- доля вводимых в действие площадей зданий нежилого назначения имеет устойчивую тенденцию к сокращению - почти на 3,3% за последние 5 лет. В структуре объема инвестиций в коммерческую недвижимость снижается доля иностранных инвесторов (до 11% в 2016 г. по сравнению с 39% в 2014 г.). В объеме инвестиций по-прежнему преобладает офисная (47%), торговая (43%) и складская недвижимость (10%), однако новое строительство в данный момент является невыгодным для девелоперов (вследствие волатильности валютных курсов начали снижаться арендные ставки, переход их в рублевый эквивалент, а также в процентах к обороту)

- общий объем инвестиционных сделок по итогам первого полугодия 2017 г. составил \$1,7 млрд, что почти в 3 раза превышает прошлогодний показатель за аналогичный период. Это говорит о том, что сектор коммерческой недвижимости в России все еще остается привлекательным для инвесторов.

7. Остаются проблемы состояния денежного рынка, а именно:

- коэффициент монетизации является относительно стабильным за последние шесть лет, находясь в интервале от 0,33 до 0,393 (в 2014 г.), при этом удельный вес наличных денег в обращении (коэффициент МО) имеет устойчивую тенденцию сокращения (с 25,3 до 20,6% соответственно в 2011 и 2016 гг.). Однако для нормального функционирования экономики оптимальный

¹⁶ В результате реализации программы поддержки транспортного машиностроения на 2016 г., утвержденной распоряжением Правительства Российской Федерации от 21 января 2016 г. № 57-р.

уровень монетизации должен быть на уровне 56-60%, а минимальный - около 50%;

- максимальный уровень инфляции приходился на 2014 и 2015 гг., в эти же годы примерно на такой же уровень был увеличен и коэффициент монетизации;

- отток капитала с 2011 г. по 2014 г. имел тенденцию снижения, однако вновь возрос с 2015 г.;

- курс доллара вырос по сравнению с 2011 г. в 1,88 раза, курс евро - в 1,53, достигнув максимальных значений в 2014 и 2015 гг. Для экспортно-доминирующей России повышение курса валюты отрицательно сказывается на внутреннем фондовом рынке, и соответственно на стоимости акций экспортно-ориентированных компаний.

Таким образом, в настоящее время имеются все признаки ослабления конъюнктуры инвестиционного рынка России, характеризующиеся снижением инвестиционной активности в результате общеэкономического спада.

Таблица 1 - Показатели, характеризующие состояние инвестиционного рынка России

№ п/п	Показатели	Годы					
		2011	2012	2013	2014	2015	2016
1	Показатели, характеризующие эффективность инвестиционной политики государства и инвестиционной деятельности по национальной экономике в целом						
1.1	Доля валовых внутренних сбережений в ВВП, %	32,49	31,2	28,52	28,64	30,43	28,55
1.2	Доля валового накопления в сбережениях	0,752	0,786	0,811	0,776	0,735	0,819
1.3	Доля валового накопления основного капитала в сбережениях	0,661	0,691	0,763	0,741	0,681	0,737
1.4	Темп роста валового накопления основного капитала	-	1,134	1,084	1,056	1,026	1,049
1.5	Доля инвестиций в основной капитал в ВВП	-	0,1846	0,1839	0,1755	0,167	0,1701
1.6	Доля инвестиций на реконструкцию и модернизацию в общем объеме инвестиций в основной капитал	0,193	0,195	0,188	0,174	0,173	0,163
1.7	Доля инвестиций в активную часть основных фондов, %	37,9	37,6	38,8	36,3	31,5	30,6

1.8	Доля российской собственности инвестиций в основной капитал, %	87,8	84,5	85,8	86,1	84,1	83,3
1.9	Доля кредитов банков в источниках финансирования инвестиций в основной капитал, %	8,59	8,4	9,97	10,58	8,09	10,4
1.10	Доля привлеченных средств в источниках финансирования инвестиций в основной капитал, %	49,49	47,05	44,82	43,72	41,68	38,66
2	Показатели, характеризующие емкость инвестиционного рынка и его обеспечение						
2.1	Темп изменения производства инвестиционных товаров, %	-	-	-	-	86,5	89,7
2.2	Темп роста цен на продукцию инвестиционного спроса, %	-	-	-	-	-	107,7
3	Показатели, характеризующие состояние рынка недвижимости и основных фондов						
3.1	Объем работ по виду деятельности «Строительство» в сопоставимых ценах, в % к предыдущему году	105,1	102,5	100,1	97,7	95,2	101,6
3.2	Доля введенных в действие площадей зданий нежилого назначения, %	-	34,63	35,24	32,75	31,26	31,33
3.3	Коэффициент обновления основных фондов, %	4,6	4,8	4,6	4,3	3,9	-
3.4	Коэффициент выбытия основных фондов, %	0,8	0,8	0,7	0,7	0,8	1,0
3.5	Степень износа основных фондов в целом по экономике, %	47,9	47,7	48,2	49,4	47,7	48,7
4	Показатели, характеризующие состояние рынка ценных бумаг						
4.1	Капитализация рынка акций, трлн руб.	25,5	25,7	26,2	24,3	29,0	38,9
4.2	Доля нерезидентов в объеме вторичных торгов акциями, %	33,5	36,2	41,1	47,5	45,1	45,5
4.3	Номинальный объем корпоративных облигаций в обращении, трлн руб.	3,6	4,3	5,3	6,6	8,1	9,2
4.4	Соотношение банковских кредитов компаниям и корпоративных облигаций	2,45	2,22	2,03	1,78	1,70	1,56
5	Показатели, характеризующие состояние денежного рынка						
5.1	Коэффициент монетизации	0,33	0,355	0,371	0,393	0,379	0,362
5.2	Удельный вес МО в М2 ¹⁷ , %	25,3	24,5	23,7	22,4	22,7	20,6
5.3 ¹⁸	Ключевая ставка ЦБ, %	8,00	8,25	5,50	17,00	11,00	10,00

¹⁷ МО - наличные деньги в обращении, М2 - денежная масса

¹⁸ В 2011 и 2012 гг. - ставка рефинансирования

Источник: составлено автором

Литература

1. Обзор рисков финансовых рынков// Банк России. – 2017. - №3. - Cbr.ru
2. Рынок инвестиций, Россия. 1 полугодие 2017//Knight Frank - <https://kfcontent.blob.core.windows.net/>
3. Об итогах социально-экономического развития Российской Федерации в 2016 году//economy.gov.ru
4. Фондовый рынок Московской биржи: инструменты, сервисы технологии// <http://www.moex.com/>
5. <http://www.moex.com/>

Л. Д. Капранова

канд. экон. наук, доцент
Департамента корпоративных финансов и
корпоративного управления,
Финансовый университет, Москва, Россия
тел. 8 916 714 10 45
LKapranova@fa.ru

ПОЛИТИКА ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ ПРОМЫШЛЕННЫХ КОМПАНИЙ РОССИИ: ОСОБЕННОСТИ И ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ .

Аннотация

В статье рассматриваются особенности формирования инвестиционной политики компаний обрабатывающей промышленности.

Предмет исследования — инвестиционная политика компаний обрабатывающей промышленности и ее влияние на инвестиционную активность и объем инвестиций в основной капитал в обрабатывающих отраслях экономики России.

Цель работы — выявление основных факторов, влияющих на формирование инвестиционной политики российских промышленных компаний и объемы инвестиций в основной капитал компаний обрабатывающей промышленности в период с 2003 по 2016 гг.

Сделан вывод о том, что исследование инвестиционных процессов, происходящих в экономике, а также выявление факторов инвестиционной активности необходимы для разработки и совершенствования практических мер по формированию государственной политики и стимулированию инвестиций в обрабатывающей промышленности и её отраслях. Без понимания инвестиционной политики компании и особенностей формирования инвестиционных стратегий невозможно создание эффективной системы

стимулирования промышленных компаний инвестировать средства в расширение и развитие бизнеса, особенно в несырьевых отраслях.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционная политика, инвестиционная стратегия, обрабатывающая промышленность, промышленные компании.

L. D. Kapranova,
Candidate of Economic Sciences,
Associate Professor of the Department
of corporate Finance and corporate
management, Financial University,
Moscow, Russia;
tel. 89167141045
e-mail: *LKapranova@fa.ru*

INVESTMENT POLICY IN THE CAPITAL OF INDUSTRIAL COMPANIES OF RUSSIA: FEATURES AND DEVELOPMENT TRENDS

Abstract

Features of formation of an investment policy of the companies of a manufacturing industry are considered in the article.

The subject of the study is the investment policy of manufacturing companies and its impact on investment activity and the volume of investment in the manufacturing sectors of the Russian economy.

The purpose of the work is to identify the main factors influencing the formation of the investment policy of Russian industrial companies and the amount of capital investment into the manufacturing companies during the period from 2003 to 2016.

It is concluded that the study of investment processes in the economy, as well as the identification of factors of investment activity are necessary for the development and improvement of practical measures to formulate state policy and stimulate investment in the manufacturing industry and its branches. Without an understanding of the company's investment policy and the specifics of the formation of investment

strategies, it is impossible to create an effective incentive system for industrial companies to invest in expansion and development of business, especially in non-primary sectors

Keywords: investments, investment policy, investment strategy, manufacturing industry, industrial companies.

Инвестиции в основной капитал являются одним из основных факторов роста российской экономики. Снижение инвестиционной активности со стороны компаний ведет к снижению темпов роста экономики в целом и спаду в развитии промышленности. Низкий уровень инвестиций характерен для предприятий обрабатывающей промышленности, которые должны создавать основную добавленную стоимость в экономике. Однако на принятие решений об инвестициях, их объемах и направлениях, влияет множество внешних и внутренних факторов, которые во многом зависят от особенностей самих компаний, в том числе и их инвестиционных стратегий.

Динамика инвестиций в основной капитал за период с 2008 по 2016 гг. свидетельствует об их неустойчивости и значительной зависимости от изменения экономической конъюнктуры. Так, в период кризиса 2008-го.г. наблюдалось резкое снижение совокупного объёма инвестиций в основной капитал. В целом снижение инвестиций в постоянных ценах в 2009 г. по отношению к 2008г., по данным Росстата, составило 15,6%; в обрабатывающей промышленности - 17,2%. В 2012-2013 гг. инвестиции в основной капитал в постоянных ценах превысили предкризисный уровень и достигли 4,3 трлн. рублей, но уже в 2014 г. наблюдалась тенденция спада инвестиций. В 2015 году инвестиции в основной капитал снизились на 8,4% и были уже на уровне 2007г., составив 4 трлн. рублей (в текущих ценах).

В период с 2012 по 2015 гг. по уровню ВВП (в постоянных ценах) экономика России превзошла предкризисные показатели. Однако инвестиции в основной капитал по темпам роста не были устойчивыми. Проблема обрабатывающей промышленности, связанная с износом основных, и прежде

всего производственных, фондов не была решена. Показатель износа основных фондов составляет около 50%. На фоне значительного износа основных фондов у предприятий не хватает собственных средств для финансирования инвестиций, а заемные средства недоступны для многих из них из-за высокой стоимости заёмных средств на реализацию инвестиционных проектов (более половины всех кредитов выдается на сроки до одного года; долгосрочные кредиты на срок свыше трех лет, по данным ЦБ РФ, составляют чуть больше 10%).

В целом банковская система является краткосрочным кредитором экономики. Низкая доступность долгосрочных кредитов сокращает возможности компаний для финансирования инвестиций.

Введенные в 2014 г. санкции против России ограничили импорт оборудования для обновления основных фондов для большинства предприятий обрабатывающей промышленности. Хотя доля использования импортного оборудования в ряде отраслей уже достигла 40%.

Многие предприятия сократили инвестиционную активность из-за сложившейся ситуации с возможностью получения кредитов и отсутствием собственных средств на эти цели, что негативно повлияло на их деятельность. Сделки слияний и поглощений, искусственные банкротства, неопределенность ведения бизнеса (невозможность спрогнозировать развитие экономики на ближайшие годы) вынуждают компании отказываться от долгосрочных инвестиций и планирования своей деятельности на перспективу, включая разработку и инвестиционной стратегии. Большая доля компаний инвестирует в свой бизнес в минимальном размере, предпочитая получать текущую прибыль и таким образом снижать риски ведения бизнеса, хотя и в ущерб его долгосрочному развитию и максимизации текущей стоимости компании.

Если у компании достаточно средств для осуществления инвестиций и в компании понимают, что рентабельность инвестированного капитала достаточно высокая, то компания будет вкладывать средства в соответствии с выбранной инвестиционной стратегией. В период с 2003 по 2013 гг. у российских промышленных компаний получила распространения стратегия роста

инвестиций в основные фонды, расширения производственных мощностей с целью наращивания объемов производства в связи с растущим совокупным спросом. Снижение стоимости заемных источников финансирования благоприятствовало расширению инвестиций в основной капитал, и, как следствие, фондовооруженность промышленности выросла за этот период более чем в 2 раза. Однако кризис, начавшийся в российской экономике в 2013 г., привел к удорожанием кредитов и сокращению банковской ликвидности. В период 2014-2016 гг. компании стали меньше использовать заёмные средства для инвестиций и ориентироваться на совокупный спрос, который, однако, тоже значительно сократился. Для компаний, прежде всего крупных, привлекательными стали только высокодоходные вложения, которые и стали определять их инвестиционную политику, формирование которой в значительной степени стало зависеть не только от основных финансовых показателей компаний, но и от общемировых тенденций развития и значительно возросших рисков инвестирования.

Инвестиции в крупные высокорентабельные проекты, снижение неопределенности благодаря стимулированию инвестиционной деятельности в ряде отраслей и регионов страны и поддержка со стороны государства, а также ориентация компаний на расширение производства, повышение его технического уровня - все это можно было наблюдать на примере предприятий различных отраслей промышленности, хотя и в разной степени. Многие компании после 2014 г., получая достаточно высокий уровень прибыли, отказывались от инвестиций, сохраняя средства и довольствуясь тем, что имели, заняв выжидательную позицию. Заемные средства привлекались на краткосрочной основе для решения текущих проблем. В большинстве случаев заемное финансирование в обрабатывающей промышленности использовалось компаниями, которые находились в кризисной ситуации, чтобы как-то поддержать производство. Компании, стремящиеся к развитию производства, старались полагаться на свои собственные ресурсы и практически не привлекали заёмные средства, поскольку ставка процента была слишком высокая. Высокая

процентная ставка является одним из основных сдерживающих факторов роста инвестиционной активности в промышленности. Чем выше процентная ставка, тем меньше инвестиций в компаниях. Спад в экономике и политика управления процентной ставкой со стороны Центрального банка оказывали значительное влияние на инвестиционную политику компаний.

Во всех отраслях промышленности в течение анализируемого периода и особенно в период с 2014 г. наблюдается зависимость инвестиций от будущей выручки и рентабельности основных фондов. Многие предприятия по производству машин и оборудования, а также автомобилестроительные компании ориентированы на высокорентабельные проекты. Это, по-видимому, вызвано кризисным состоянием отрасли, когда предприятия не могут позволить себе инвестировать в долгосрочные, низкорентабельные проекты, а предпочитают инвестиции с быстрой окупаемостью, чтобы выжить в текущих условиях. В таких отраслях промышленности, как пищевая, целлюлозно-бумажная и металлургическая промышленность, предпочтение отдавалось стратегии расширения производства, которое следовало за растущим спросом. Спрос являлся важнейшим фактором для инвестиций в данных отраслях и оказывал влияние на инвестиционную политику.

В заключение следует отметить, что исследование инвестиционных процессов, происходящих в экономике, а также выявление факторов инвестиционной активности необходимы для разработки и совершенствования практических мер по формированию государственной политики и стимулированию инвестиций в обрабатывающей промышленности и её отраслях. Без понимания инвестиционной политики компании и особенностей формирования инвестиционных стратегий невозможно создание эффективной системы стимулирования промышленных компаний инвестировать средства в расширение и развитие бизнеса, особенно в несырьевых отраслях. Данное направление в экономической политике страны является одним из центральных при разработке среднесрочных и долгосрочных стратегий социально-экономического развития страны.

Список использованной литературы:

1. Горин, В. А. Отраслевое распределение инвестиций в основной капитал и прибыли в современной России // Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ». – 2015. – Т. 7, № 6.
2. Гурвич Е., Кудрин А. Новая модель роста российской экономики // Вопросы экономики, №. 12, 2014.
3. Замараев Б., Маршова Т. Производственные мощности российской промышленности: потенциал импортозамещения и экономического роста, №. 6, 2015.
4. *May B.* Антикризисные меры или структурные реформы: экономическая политика России в 2015 году // Вопросы экономики. 2016. № 2. С. 5–33.
5. Россия и мир: 2017. Экономика и внешняя политика. Ежегодный прогноз /Рук. проента -А.А. Дынкин.- М.:ИМЭМО РАН, 2016.- 166с.
6. Официальный сайт Центрального банка РФ
7. Росстат. <http://www.gks.ru/>

УДК 338

С. Н. Убайдуллаев

к.э.н., с.н.с., ведущий научный сотрудник Института прогнозирования и
макроэкономических исследований при Кабинете Министров Республики
Узбекистан, г. Ташкент, Республика Узбекистан. E-mail: usn219@mail.ru + 998
977484287

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ УЗБЕКИСТАНА В РЕАЛЬНОМ СЕКТОРЕ ЭКОНОМИКИ

Аннотация: Работа посвящена рассмотрению основных этапов развития инвестиционной политики Узбекистана, современным проблемам инвестиционной деятельности в реальном секторе экономики и способам преодоления этих проблем.

Ключевые слова: инвестиционная политика, инвестиционный климат, конкуренция, реальный сектор экономики.

Ubaydullaev Surat Nusratillaevich

Candidate of economic sciences, leading specialist Institute of forecasting and
macroeconomic research, г. Ташкент, Республика Узбекистан. E-mail:
usn219@mail.ru + 998 977484287

IMPROVING INVESTMENT POLICY IN THE REAL SECTOR OF THE ECONOMY OF UZBEKISTAN

Abstract: The work is devoted to consideration of the main stages of development of the investment policy of Uzbekistan, modern problems of investment activity in the real sector of the economy and ways to overcome these problems.

Keywords: Investment policy, investment climate, competition

В зависимости от этапов экономического развития страны в Узбекистане изменялись приоритеты инвестиционной политики и механизмы достижения поставленных целей. С 1995 года основными направлениями государственной инвестиционной политики стали следующие: отход от практики бюджетного безвозмездного финансирования развития отраслей народного хозяйства; всесторонняя поддержка приоритетных для Узбекистана отраслей экономики; концентрация централизованных инвестиций на приоритетных инвестиционных проектах.

Так, на развитие отраслей производственного назначения направлялось до двух третей всех капитальных вложений. Динамика инвестиций в отдельных отраслях промышленности была связана с созданием импортозамещающих производств и освоением новых видов продукции. Инвестиции в этот период оказали определяющее влияние на развитие отраслей ТЭК, машиностроения, цветной металлургии, химической и нефтехимической, легкой и пищевой отраслей.

Для активизации инвестиционных процессов правительством страны был принят ряд законов: Налоговый кодекс (от 24.04.1997 г.), «О лизинге» (от 14.04.1999 г.) «О соглашениях о разделе продукции» (от 07.12.2001г.), «О свободных экономических зонах» (от 25.04.1996г.), "О банках и банковской деятельности"(от 25.04.1996г.), "Об иностранных инвестициях" (от 30.04.1998г), "О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвестиций" (от 30.04.1998г.), "Об инвестиционной деятельности" (от 24.12.1998 г.). Кроме того, был принят ряд указов Президента Республики Узбекистан, направленных на дальнейшее стимулирование привлечения иностранных инвестиций и на ослабление налогового бремени.

Все эти меры привели к положительным результатам. Так было завершено строительство Бухарского, реконструкция Ферганского нефтеперерабатывающих заводов, проложен магистральный газопровод Навои-Зарафшан, достроен Шуртанский газохимический комплекс, осуществлена модернизация Новоангреновской ГРЭС и строительство Талимарджанской ГРЭС,

осуществлено строительство Асакинского автомобильного завода, в Нукусе, Эликкале, Самарканде и Намангане были введены в строй крупные текстильные комплексы.

Новая экономическая ситуация, сложившаяся в начале 2000-х годов, поставила перед страной новые задачи в сфере инвестиционной деятельности. Государственная инвестиционная политика стала носить системный характер. Привлечение иностранных инвестиций, прежде всего прямых, становится одним из основных приоритетов в инвестиционной политике Узбекистана.

Основные меры инвестиционной политики в этот период были сконцентрированы по следующим направлениям: переход от стихийного характера инвестиционной деятельности к формированию целенаправленной Государственной инвестиционной программы; разработка и установление льгот для инвесторов, финансирующих модернизацию реального сектора экономики; развитие социальной и производственной инфраструктуры.

Для достижения поставленных целей был принят ряд законодательных документов. Среди них Законы Республики Узбекистан «О совершенствовании системы управления в сфере внешних экономических и торговых связей, привлечения иностранных инвестиций» (от 21.07.2005г.). «О рынке ценных бумаг» (от 22.07.2008 г.), «Об обмене кредитной информацией» (от 04.10.2011 г.);

Соответственно с изменением общей экономической ситуации в Республике происходило расширение и перечня секторов экономики и отраслей промышленности, развитие которых являлось приоритетным. Так, если на начальном этапе реформ, основное внимание уделялось развитию и поддержке таких отраслей, которые являлись, с позиции обеспечения экономической и социальной безопасности государства, стратегически важными, то позже основное внимание стало уделяться созданию совершенно новых отраслей промышленности. К ним можно отнести такие отрасли, как нефтегазохимия, промышленность современных строительных материалов, автомобилестроение, нефтегазовое машиностроение, железнодорожное машиностроение, бытовая

электроника, фармацевтика, современная пищевая, текстильная промышленность и ряд других. В период после 2005 года большое внимание стало уделяться развитию малого бизнеса.¹⁹ В результате развития этого направления приоритетным стало и развитие и всей сферы услуг в целом.

Важно отметить, что несмотря на достигнутые результаты в сфере инвестиционной деятельности Республики существует еще много барьеров, препятствующих росту инвестиций в Республике. В качестве основных из этих препятствий, можно привести следующие:

1. Отсутствие эффективной государственной поддержки предпринимателей в определении ими объектов для их инвестиционной деятельности.

2. Низкий уровень интеграции инвесторов Узбекистана с инвесторами сопредельных государств в осуществлении крупных инвестиционных проектов с большими капитальными вложениями.

3. Недостаточный уровень развития науки и инновационной сферы Узбекистана, не позволяющий инвестировать капиталы в создание новых инновационных технологий и освоение новой инновационной продукции.

4. Высокие транзакционные издержки при осуществлении инвестиционной и производственной деятельности.

5. Отсутствие действенного мотивационного механизма, обеспечивающего высокий уровень ответственности работников и необходимый уровень производительности труда.

При рассмотрении мер, способных устранить данные препятствия, обратимся сначала к характеру тех изменений, которым в настоящий период подверглись условия самой предпринимательской деятельности.

Современное технологическое оборудование в отличие от оборудования прежнего периода обладает высокой производительностью. Если сравнить производительность современного оборудования с тем, на чем работали еще 30-

¹⁹ Указ Президента Республики Узбекистан от 20.06.2005 г. "О дополнительных мерах по стимулированию развития микрофирм и малых предприятий".

40 лет назад, то скорость, с которой осуществляется выпуск продукции, окажется выше десятки, а где-то и в сотни раз. Поэтому при возникновении на каком-либо рынке платежеспособного потребительского спроса на какую-либо продукцию, этот спрос может быть удовлетворен в течение очень короткого периода времени. Такой прогресс в технологии производства существенным образом изменил ситуацию на мировых рынках.

Наличие промышленного производства в стране еще в 60-х, 70-х годах прошлого века означало, государство находится в группе передовых, по своему экономическому развитию, стран мира. В настоящее время наличие в стране промышленных предприятий в плане их экономического развития уже ничего не решает. Если эти предприятия не оснащены передовым оборудованием, то они являются неконкурентоспособными. Это означает, что реализовать свою продукцию они не смогут.

В этих условиях большое значение имеет поиск такой рыночной ниши, в которой конкурентные преимущества, имеющиеся в стране, позволят выдержать конкурентную борьбу с другими странами. Поиск такой рыночной ниши и подготовка инвестиционного проекта, позволяющего освоить ту или иную рыночную нишу, в настоящее время представляет собой очень сложную задачу. Далеко не каждый предприниматель самостоятельно способен ее разрешить. Для этого необходима группа профессионалов, обладающих самыми разнообразными технологическими и маркетинговыми знаниями. Поэтому для решения этой сложной задачи в стране с переходной экономикой должна быть создана специальная организация, занимающаяся решением этой задачи и предлагающая предпринимателям такие проекты, инвестиции в которые будут рентабельными.

Подобную аналитическую работу в странах с переходной экономикой, могут выполнять банки, а также, специально созданные для выполнения этой функции, консалтинговые фирмы и инвестиционные фонды.

Вторым препятствием на пути усиления инвестиционной активности был определен низкий уровень интеграции инвесторов Узбекистана с инвесторами

сопредельных государств при осуществлении ими крупных совместных инвестиционных проектов. В настоящий период произвести конкурентную продукцию возможно только обладая современным, высокотехнологичным, высокопроизводительным оборудованием. Кроме этого, для эффективного функционирования крупного промышленного предприятия имеет значение также обеспечение поставок сырья, комплектующих и других необходимых материалов. Причем закупочные цены этих поставок не должны приводить к снижению конкурентоспособности выпускаемой продукции.

Подобные возможности могут быть обеспечены только при интеграции предпринимательской деятельности экономических агентов из различных стран мира. Если создание крупных промышленных предприятий в современных условиях оказывается очень сложным в рамках одного государства, то организация науки и создание новых производственных технологий в рамках одного, какого-либо государства становится на современном этапе вообще невозможным делом. Поэтому необходимо предпринять все необходимые меры по созданию крупных ТНК на территории государств СНГ.

Третьим препятствием для развития инвестиционной активности в Узбекистане является недостаточный уровень развития науки, конструкторского дела и, непосредственно, инновационной сферы производства. В современных условиях сфера развития науки и создания новых технологий требует концентрации больших инвестиционных ресурсов. В противном случае, инвестиции в эту сферу окажутся нерентабельными. Самостоятельно справиться с такой сложной задачей не в состоянии ни одно государство на территории бывшего СССР, за исключением, может быть, только Российской Федерации. Поэтому, крайне необходимо предпринять все меры для интеграции науки и инновационной сферы Узбекистана с научными учреждениями сопредельных государств.

Четвертым препятствием для развития инвестиционной активности в Узбекистане выступают высокие транзакционные издержки при осуществлении предпринимателями своей инвестиционной и производственной деятельности.

Здесь имеются в виду издержки связанные с неэффективной работой государственных служб регистрации предприятий, с деятельностью налоговых, таможенных служб, хозяйственных судов, а также издержки, обусловленные недостаточным уровнем развития социальной инфраструктуры в республике.

В этом плане государству необходимо предпринять все необходимые меры по усилению ответственности работников государственных учреждений к исполнению ими своей работы. Значительное продвижение в улучшении деятельности государственных чиновников могут иметь меры по устранению деформаций в структуре социальной стратификации, сложившейся в республике и усилению роли социальных лифтов в политике подбора и расстановки кадров.

Пятым препятствием на пути развития инвестиционной активности в Узбекистане является отсутствие действенного мотивационного механизма обеспечения ответственной трудовой деятельности работников, как на предприятиях республики, так и на государственной службе. В результате этого производительность труда работников оказывается намного ниже, чем в других, развитых странах мира. Отсутствие действенного мотивационного механизма происходит вследствие наличия в республике множества возможностей для получения доходов с меньшим напряжением сил, чем это необходимо в реальном секторе экономики и на государственной службе Узбекистана.

Сущность сложившихся деформаций состоит в значительной доле коррупционных доходов чиновников, а также бизнесменов, находящихся под их влиянием и покровительством. Крупные доходы, получаемые из-за несовершенства правовых и хозяйственных институтов, а также из-за монополизма в определенных сферах экономики, формируют неправильную структуру распределения доходов в Республике. В свою очередь искаженная структура доходов влияет на направленность деловой активности населения. Люди не идут в реальный сектор экономики, а вместо этого стремятся устроиться в такие сферы экономики, которые предоставляют возможность для получения теневых, серых доходов. Этот фактор также оказывает негативное влияние на инвестиционную привлекательность страны.

Кроме вышеперечисленных главных факторов, формирующих узкие места для роста инвестиций, негативное воздействие на развитие инвестиционной деятельности также оказывают следующие причины:

Сложность, запутанность и противоречивость законодательства в части предоставления льгот и преференций отдельным проектам и предприятиям существенным образом сдерживает инвестиционную активность. В Республике наряду с льготами при осуществлении той или иной деятельности (локализация, экспорт, модернизация, внедрение современной техники и т.д.), существуют льготы территориальные (СЭЗ, регионы республики и т.д.). Существуют также сферы деятельности (геологоразведка, обрабатывающая промышленность) со своими льготами. По типу и размеру предприятий (малый бизнес, предприятие с иностранными инвестициями) также имеются свои льготы. Все это приводит к излишней запутанности законодательства, дублированию льгот и преференций.

Наряду с отсутствием конкретных критериев определения приоритетности при предоставлении льгот и преференций действующая система приводит к сдерживанию развития отдельных отраслей, росту бюрократизации и снижению прозрачности деятельности. Фактически это оборачивается дискриминацией развития отдельных сфер производства.

Список использованной литературы:

1. Меркулов, Я.С. Инвестиции: учебное пособие /Я.С. Меркулов.- М.: ИНФРА-М, 2010. – 420 с.
2. Ивашковский С.Н. Экономика: микро и макроанализ: – М.: Дело, 2009. – 360 с
3. Орлова Е.Р. Иностранные инвестиции в России: учебное пособие / Е. Р. Орлова, О. М. Зарянкина. — М.: Игониная Л.Л. Инвестиции: Учеб. пособие / Л.Л. Игониная; Под ред. В.А. Слепова. — М.: Юристъ, 2012. — 480 с.
4. Нешитой, А. С. Инвестиции: — 6-е изд., перераб. и испр. — М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К⁰», 2010. — 372 с.
5. Хазанович Э. С. Инвестиции: – М.: КноРус, 2011. – 320 с.

6. Янковский К. П. Инвестиции: Учебник / К. П. Янковский. – СПб.: Питер, 2012. – 368 с.
7. Костюнина Г. М. Иностранные инвестиции (вопросы теории и практики зарубежных стран): учебное пособие / Г. М. Костюнина. — М.: Инфра-М, 2014. — 304 с.
8. Подшиваленко Г.П. Иностранные инвестиции: курс лекций / Г. П. Подшиваленко. — М.: КноРус, 2010. — 120 с.
9. Хазанович Э.С. Иностранные инвестиции: учебное пособие / Э. С. Хазанович. — 3-е изд., перераб. — М.: КноРус, 2013. — 311 с.

УДК 336

Т.А. Щербина

к.э.н., доцент департамента корпоративных финансов

и корпоративного управления

Финансовый университет

г. Москва, Российская Федерация

E-mail: gero-tamara@yandex.ru

+79262239279

ПРОБЛЕМЫ РЕАЛИЗАЦИИ СТРАТЕГИИ ИМПОРТОЗАМЕЩЕНИЯ В СФЕРЕ АППАРАТНОГО И ПРОГРАММНОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ

Аннотация: Предметом исследования является процесс импортозамещения в сфере информационных технологий.

Цели. Выявление проблем, сдерживающих процесс импортозамещения в сфере информационных технологий и разработка комплекса мероприятий по их решению.

Результаты. Проанализированы стратегические управленческие решения, характеризующие процесс импортозамещения в сфере информационных технологий. Выявлены причины, сдерживающие процесс реализации экспортоориентированной стратегии в IT-отрасли. Сформулированы мероприятия, направленные на рост результативности реализуемой стратегии импортозамещения в сфере информационных технологий.

Выводы. Повышение конкурентоспособности сферы информационных технологий может обеспечить только экспортоориентированная стратегия, основой которой является создание условий для диверсификации отечественного производства и выхода на мировой рынок. В период экономического спада ключевая роль в реализации импортозамещения принадлежит государственному регулированию.

Ключевые слова: импортозамещение, конкурентоспособность, информационные технологии, государственное регулирование, аппаратное и программное обеспечение, IT-отрасль.

T.A. Shcherbina

Associate Professor of Corporate Finance Department
and corporate governance

Financial University

Moscow, Russian Federation

E-mail: gero-tamara@yandex.ru

+79262239279

PROBLEMS IN IMPORT REPLACEMENT STRATEGY IN THE HARDWARE AND SOFTWARE SPHERES

Abstract: The subject of the study is the process of import substitution in the field of information technology.

The subject of the study is the process of import substitution in the field of information technology.

Goals. Identification of problems that hamper the process of import substitution in the field of information technology and the development of a set of measures to address them.

Results. The strategic managerial decisions characterizing the process of import substitution in the sphere of information technologies are analyzed. The reasons constraining the implementation of the export-oriented strategy in the IT industry are identified. The measures aimed at increasing the effectiveness of the implemented strategy of import substitution in the field of information technologies are formulated.

Conclusions. Increasing the competitiveness of the IT sphere can only be provided by an export-oriented strategy, the basis of which is the creation of conditions for diversifying domestic production and entering the world market. In the period of economic recession, the key role in the implementation of import substitution belongs to state regulation.

Keywords: import substitution, competitiveness, information technologies, state regulation, hardware and software, IT-industry.

Вопрос импортозамещения технологий в стратегических информационных системах представляется весьма важным, поскольку в условиях санкций возросли риски непрерывности бизнеса многих крупных российских организаций, обусловленные прекращением продаж российским потребителям ИТ - продуктов и технологий крупными ИТ -производителями, прежде всего американскими. Возникновение угрозы потери работоспособности всей информационной системы сделало необходимостью разработки и реализации стратегии импортозамещения в ИТ -отрасли.

При современных тенденциях постоянного возрастания объема получаемой и передаваемой информации даже внутрифирменное координирование невозможно представить без использования специальных средств обмена информацией, если компания хочет занимать конкурентоспособные позиции на рынке. Однако, для большинства отечественных компаний, относящихся к низко- и средне-технологическому производству, характерна проблема узости научно-технического кругозора. Даже в случае принятия решения по внедрению новинок, зачастую выбор остается за тем программным и аппаратным обеспечением, которое уже опробовано иностранными фирмами в этой отрасли. Кроме страха перед непроверенными инновациями, недостаточной полноты знаний в сфере программного и аппаратного обеспечения причиной возникающей проблемы является так же и отсутствие у большинства организаций какой-либо системы мониторинга научно-технических достижений. Такая же проблема возникает и со стороны контрагентов, например, в том случае, когда банки отказываются выдавать кредиты на приобретение не апробированных инноваций. Результатом этого является предпочтение типовым, массовым и проверенным временем информационным технологиям, которые далеко не всегда способны решить возникающие современные проблемы, что обуславливает наличие спроса на отечественном рынке на аппаратное и программное обеспечение импортных

производителей. Так же российские производители аппаратного и программного обеспечения недостаточно осведомлены о новых возникающих потребностях потенциальных потребителей их продукции, и исходя из этого, предложение на данном рынке так же является ограниченным, что обуславливает импортозависимость рынка аппаратного и программного обеспечения. По данным НАИРИТ (Национальной ассоциации инноваций и развития информационных технологий) доля используемого на российском рынке импортного аппаратного обеспечения составляет - 90%, а программного - 65%. Наибольший уровень зависимости от зарубежных разработчиков характерен для торговли, связи и транспорта - более 80%, для добычи полезных ископаемых, строительства, здравоохранения и финансовой отрасли - более 70%²⁰. Наличие тесного взаимодействия российских компаний, специализирующихся в области информационных технологий, с иностранными вендорами, приводит к значительному оттоку российских финансовых средств за рубеж. Более 40% отечественного IT-рынка составляют лицензионные отчисления крупнейшим иностранным производителям программного обеспечения (Microsoft, SAP, Oracle, HewlettPackard, IBM, Cisco и др.). В денежном выражении это составляет ежегодно около 285 млрд. руб.

План импортозамещения программного обеспечения утвержден Приказом Минкомсвязи РФ от 01.04.2015 № 96 . Согласно данному Плану, все программное обеспечение на российском рынке разделено на три основные группы. К первой группе относится корпоративное программное обеспечение, по которому уже имеется задел в виде конкурентоспособных отечественных продуктов. Ко второй группе относится корпоративное программное обеспечение, по которому нет достаточного задела в виде конкурентоспособных отечественных продуктов (импортозависимость по данному сегменту составляет от 75 до 97%). К третьей группе относятся сегменты рынка программного

²⁰ Васильев В. Импортозамещение и российский рынок ИБ [Электронный ресурс] PC Week/RE («Компьютерная неделя») [Офиц. сайт] URL: <http://www.pcweek.ru/security/article/detail.php?ID=167129> (дата обращения 07.09.17)

обеспечения, связанные с отраслевой спецификой (доля импорта в промышленности, теплоэнергетическом комплексе, строительстве, здравоохранении, финансовом секторе и транспорте составляет от 70 до 95%).

Учитывая наличие большого количества российских программных продуктов, способных заменить импортные аналоги, а также потенциальные возможности такого замещения в будущем, можно говорить о том, что прогноз снижения уровня импортозависимости рынка российского программного обеспечения можно назвать положительным. При этом не стоит забывать о второй компоненте вопроса компьютерного оснащения - об аппаратном обеспечении, дело с которым обстоит намного сложнее. Если импортозависимость рынка программного обеспечения можно оценить как высокую, то импортозависимость рынка аппаратного обеспечения - как крайне высокую. Уровень импортозависимости рынка аппаратного обеспечения составляет в среднем 95-100%. В разработке программного обеспечения, российские разработчики сталкиваются с определенными трудностями при создании узкоспециализированных программ отраслевой направленности, операционных систем, облачных сервисов, офисного программного обеспечения. Эти трудности во многом связаны с недостатком финансирования инвестиционных проектов по импортозамещению в сфере аппаратного обеспечения. В 2015 году Министерством коммуникации и связи Российской Федерации было запрошено 18 млрд. руб. на осуществление проектов по импортозамещению аппаратного обеспечения²¹. Однако, отобранные для финансирования проекты представляют собой лишь незначительную часть того количества проектов, которые реально претендуют на реализацию.

Российские производители аппаратного обеспечения имеют возможность осуществить финансирование с участием Фонда развития промышленности. Одним из важнейших проектов в сфере аппаратного обеспечения,

²¹ Минкомсвязи попросило 18 млрд из резервного фонда на импортозамещение программного обеспечения [Электронный ресурс] // vc.ru [Официальный сайт] URL: <https://vc.ru/n/minsvyaz-18b> (дата обращения 07.09.17)

финансируемого Фондом развития промышленности, является процессор Baikal-Т1. Для подобных проектов процентная ставка за пользование займом составляет 5% годовых. Очевидно, что за счет средств фонда полностью не покрывается общая потребность в финансировании для инвестиционных проектов в сфере аппаратного обеспечения (сумма выданных займов составляет 1 595 млн. руб.). Однако необходимо отметить, что реализация политики импортозамещения предусматривает не полное финансирование импортозамещающих производств за счет государства, а создание комфортных условий для частного бизнеса, в которых он был бы способен и заинтересован осуществлять деятельность по импортозамещению в приоритетных отраслях промышленности. С этой целью государство должно осуществлять стимулирующие меры, позволяющие повысить интерес организаций к осуществлению инвестиций в сферу аппаратного обеспечения. Так в рамках государственной программы «Развитие электронной и радиоэлектронной промышленности на 2013 - 2025 годы» производителям в области аппаратного обеспечения предоставляется возможность получить субсидию на возмещение части затрат на создание научно-технического задела по разработке базовых технологий производства приоритетных электронных компонентов и радиоэлектронной аппаратуры. Отбор проектов проходит на конкурсной основе среди российских организаций. Так же предоставляются субсидии на компенсацию части затрат по выплате процентов за пользование кредитом, полученным в российских кредитных организациях. Размер субсидии составляет 0,7 ключевой ставки Центрального Банка, если процентная ставка по кредиту больше либо равна ключевой ставке Центрального банка на последний день уплаты процентов за кредит по кредитному договору.

С возможностью финансирования проектов в сфере программного обеспечения дело обстоит несколько иначе, нежели в аппаратном обеспечении, поскольку вопросы разработки программного обеспечения не относятся к ведению Министерства промышленности и торговли и не попадают под определение «отрасль промышленности». В этой сфере реализуются проекты с

повышенными рисками, поэтому одним из наиболее часто применяемых методов является венчурное финансирование. Помимо венчурного финансирования, организации, осуществляющие свою деятельность в сфере программного обеспечения, пользуются кредитными средствами. В области программного обеспечения на данный момент полностью отсутствует возможность получения льготных займов в рамках реализации программы импортозамещения. Разработчики программного обеспечения вынуждены самостоятельно осуществлять поиск финансирования для проектов, имея лишь возможность воспользоваться некоторыми льготами. В связи с этим, целесообразно было бы предоставить таким компаниям субсидирование процентной ставки, по примеру субсидий, предоставляемых промышленным организациям. В настоящее время планируется создание Фонда развития ИТ(информационных технологий), который будет участвовать в софинансировании части затрат 4-6 проектов по созданию общероссийского программного обеспечения (от 70 до 500 млн. руб.), а так же предоставит заемное финансирование на льготных условиях еще 16-24 проектам по разработке российского программного обеспечения (от 30 до 300 млн. руб.)²².

Таким образом, успех реализации стратегии импортозамещения в сфере аппаратного и программного обеспечения зависит во многом от улучшения условий осуществления инвестиционной деятельности и ее эффективности и предполагает:

- развитие инструментов государственной помощи, связанной с финансированием инвестиционных проектов;
- решение проблемы поиска инвестиционных ресурсов и повышение информированности рынка о продуктах;
- развитие экспортного потенциала.

²² Минкомсвязь вынесла на общественное обсуждение проект постановления Правительства о создании Фонда развития ИТ [Электронный ресурс] // Министерство коммуникаций и связи [Офиц. сайт] URL: <http://www.minsvyaz.ru/ru/events/34846/> (дата обращения 07.09.17)

Иными словами, разработка и реализация стратегии импортозамещения в сферах аппаратного и программного обеспечения требует системного подхода и эффективного стратегического планирования. При этом следует заметить, что в условиях экономического спада осуществление импортозамещения в сферах аппаратного и программного обеспечения может столкнуться со сложными проблемами: дефицит инвестиционных ресурсов, ухудшение условий воспроизводства капитала, снижение доходов и инвестиций.

Список использованной литературы:

1. Васильев В. Импортозамещение и российский рынок ИБ (информационной безопасности) PC Week/RE («Компьютерная неделя») [Офиц. сайт]. [Электронный ресурс] - Режим доступа - URL: <http://www.pcweek.ru/security/article/detail.php?ID=167129> (дата обращения 07.09.17)
2. Минкомсвязи попросило 18 млрд из резервного фонда на импортозамещение программного обеспечения [Электронный ресурс] // vc.ru [Офиц. сайт] URL: <https://vc.ru/n/minsvyaz-18b> (дата обращения 07.09.17)
3. Минкомсвязь вынесла на общественное обсуждение проект постановления Правительства о создании Фонда развития ИТ [Электронный ресурс] // Министерство коммуникаций и связи [Офиц. сайт] URL: <http://www.minsvyaz.ru/ru/events/34846/> (дата обращения 07.09.17)
4. Национальная технологическая инициатива. Брифинг. Петербургский международный экономический форум, 18-20 июня 2015 г. [Электронный ресурс]. - Режим доступа - URL: http://www.labrate.ru/20151229/20150618_briefing_nti_spb.pdf (дата обращения 16.03.17) .
5. Обзор и оценка перспектив развития мирового и российского рынков информационных технологий. [Электронный ресурс]. Режим доступа - URL: <http://fs.moex.com/files/9216.pdf> (дата обращения: 07.09.17) .

6. Промышленная политика — экспортная ориентация и импортозамещение. [Электронный ресурс]. - Режим доступа - URL: <http://fir.nes.ru/~vpopov/documents/NDS-April%202011/Glava%203.pdf> (дата обращения 07.09.17)
7. Стратегия развития отрасли информационных технологий в Российской Федерации на 2014–2020 годы и на перспективу до 2025 года. Министерство связи и массовых коммуникаций Российской Федерации. (Официальный сайт). [Электронный ресурс]. - Режим доступа - URL: <http://minsvyaz.ru/ru/> (дата обращения 07.09.17)

© Щербина Т.А., 2017

УДК: 336.7

М.Е. Кулагина

К.э.н., доцент кафедры «Финансы и кредит»

Барнаульский филиал Финансового Университета

при Правительстве РФ

г.Барнаул, Российская Федерация

E-mail: MEKulagina@fa.ru

+79132132348

ОТДЕЛЬНЫЕ АСПЕКТЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ В БИЗНЕС ПРИ ПОМОЩИ ICO (INITIAL COIN OFFERING)

Аннотация: Появившаяся в 2008 г. технология блокчейн, предназначенная для совершения децентрализованных, анонимных транзакций при помощи сети Интернет ознаменовала изменения во всех сферах деятельности человечества: экономике, государственном управлении, юриспруденции и т.д. Благодаря данной технологии компании получили возможность привлечения инвестиций для финансирования своих проектов без каких-либо сложных юридических процедур и высоких затрат. Механизм такого инвестирования получил название ICO (initial coin offering). В данной статье рассмотрены риски и возможности, как для компаний, так и для инвесторов в системе ICO, представлена статистика объемов инвестиций в ICO, а также сформулированы направления развития технологии ICO в Российской Федерации

Ключевые слова: блокчейн, первичное предложение денег, криптовалюта, инвестиции, финансирование

Kulagina M.E.

associate professor the chair «Finance and credit»

Barnaul branch of Financial University

under the Government of the Russian Federation,

Barnaul, Russian Federation

E-mail: MEKulagina@fa.ru

+79132132348

SEPARATE ASPECTS OF ATTRACTING INVESTMENTS IN BUSINESS WITH ICO (INITIAL COIN OFFERING)

Annotation: The technology of blockage, introduced in 2008, designed for decentralized, anonymous transactions with the help of the Internet, has marked changes in all spheres of human activity: economics, public administration, jurisprudence, etc. Thanks to this technology, companies were able to attract investments to finance their projects without any complicated legal procedures and high costs. The mechanism of such investment was called ICO (initial coin offering). This article examines the risks and opportunities for both companies and investors in the ICO system, presents statistics on the volume of investments in the ICO, and outlines the directions for the development of ICO technology in the Russian Federation.

Keywords: blockchain, ICO, initial coin offering, crypto currency, investment, financing

В 2008 г. на просторах интернета появилась статья «Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System» под авторством некоего Сатоши Накамото, посвященная

описанию работы новой IT-технологии под названием «Блокчейн».²³ Технология блокчейн по мнению автора (авторов) предназначена для децентрализованного совершения любых транзакций в сети Интернет в анонимном режиме при помощи инструмента, под названием «смарт-контракт». Основными характеристиками системы являются:

- Анонимность. Не возможно идентифицировать участников совершаемых операций.

- Децентрализованность. Нет единого органа управления системой блокчейн. Информация о совершаемых транзакциях храниться в распределенной базе данных (компьютерах и серверах участников транзакций) по всему миру.

- Безопасность. Для подтверждения всей цепочки транзакций и поиска уникального кода (хеша), для фиксации новой операции, система обращается ко всем участникам цепочки, где последовательно подтверждается достоверность информации. При такой технологии не возможно подделать или изменить (заменить) ранее зафиксированные операции.

- Доступность. Для работы технологии необходим только лишь компьютер и подключение к Интернету.

Именно эти характеристики и позволили технологии блокчейн завоевать такую популярность по всему миру. Данные характеристики несут в себе огромный потенциал возможностей, равно как и угроз.

Угрозы возникают по следующим причинам:

- Анонимность. При совершении операций вне правового поля (например, операций в системе теневой экономики) довольно сложно идентифицировать участников, что приводит к экономическим потерям «легальных» компаний и государства.

²³ Satoshi Nakamoto. Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System. 2008 г.
– URL: <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf> (дата обращения 05.12.2017).

- Децентрализованность. В связи с широким разнообразием возможностей применения технологии блокчейн, существуют сферы государственной деятельности, которые становятся подвержены серьезным угрозам. В частности, контроль за платежными системами в условиях функционирования криптовалют, функционирующих на системе блокчейн, существенно снижается, что приводит к возникновению колоссальных рисков, как для государства в целом, так и для его граждан в частности.

Однако при разумном подходе к вопросам применения технологии блокчейн, она несет в себе ни мало возможностей для различных сфер государственного управления, предпринимательства и граждан. В частности широкую популярность последнее время получила система привлечения инвестиций для финансирования стартапов на базе технологии блокчейн. Такая система финансирования получила название ICO (initial coin offering, первичное размещение монет) по аналогии с IPO. Однако в отличие от IPO, выход на которое сопровождается серьезными юридическими процедурами, а также ни малыми расходами для компаний, ICO подразумевает гораздо более простую и менее затратную процедуру привлечения инвестиций.

Для того, чтобы привлечь инвестиции в свой проект достаточно разместить о нем информацию на одной из платформ, предназначенных для ICO. Наибольшую популярность сегодня имеют такие платформы как: Waves, Nem, Ardor, Ethereum, Kickstarter. Владелец проекта должен указать срок и минимальное количество средств, которое необходимо собрать. Если проект не собрал нужное количество средств к определённому сроку, то деньги возвращаются инвесторам. Деньги собираются с помощью различных электронных платежных систем (например, Amazon Payments). Как правило, за размещение проекта на вышеуказанных площадках необходимо уплатить порядка 5% от привлеченных средств непосредственно владельцам площадки, а

также дополнительно 3-5% компании, осуществляющей платежные операции.²⁴ Таким образом, стоимость источников финансовых ресурсов для финансирования проектов через ICO, составляет 8-10% от суммы привлекаемых инвестиций, что значительно ниже любых других форм и источников финансирования инвестиционных проектов в России.

Согласно данным издания Bloomberg, опубликованным в октябре 2017 г. с помощью ICO удалось привлечь около 3 млрд. долларов только за 9 месяцев 2017 года.²⁵

При этом, как указано в публикации, более 1 млрд. долларов получили проекты, которые привлекали средства, размещая свои токены, за август-сентябрь 2017 г. Рекордным по привлечению инвестиций через ICO стал сентябрь 2017 г., когда в результате ICO компаниями было получено около 850 млн. долларов на 37 проектов (рис. 1).

²⁴ Петров Сергей. Kickstarter помогает обойтись без издателей // Компьютерра. 13 мая 2011 г. – URL: <http://www.computerra.ru/> (дата обращения 05.12.2017).

²⁵ Lily Katz. Initial Coin Offerings Rake in Another Billion in Under 2 Months. 16 октября 2017 г. – URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-10-16/initial-coin-offerings-rake-in-another-billion-in-under-2-months> (дата обращения 05.12.2017).

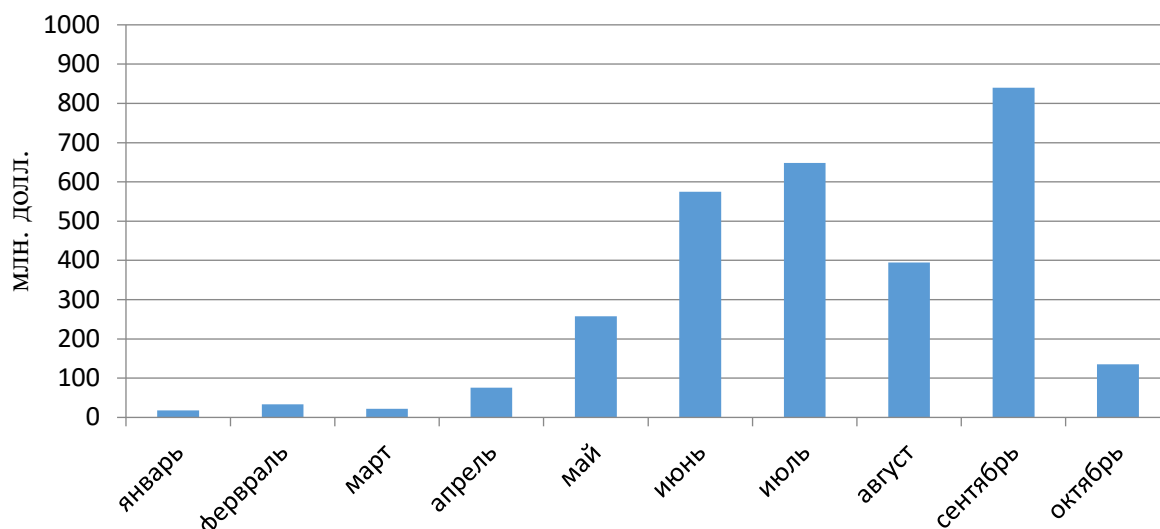


Рис. 1 – Динамика инвестиций в проекты через ICO, по состоянию на 16 октября 2017 г., в млн. долларов

Стоит отметить существенное снижение инвестиций через ICO в октябре 2017 г. Это связано, прежде всего, с действиями правительства Китая направленными на реализацию ограничительных мер в сфере цифровой экономики. В частности, в сентябре 2017 г. в Китае было полностью запрещено ICO, а также введены существенные ограничения работы криптовалютных бирж на территории страны. В статье издательства Bloomberg, к сожалению, нет информации об эффективности данных проектов. Возможно, отсутствие такой статистики связано со сроками реализации проектов и «отчетный» период еще не наступил. Однако именно эта информация в перспективе, во многом позволит эффективно оценить риски, связанные с ICO.

Отсутствие на сегодняшний момент каких-либо нормативно-правовых основ регулирования ICO в нашей стране создает почву для серьезных рисков участников данной схемы.

Со стороны владельцев проекта возникает возможность привлечения колоссальных объемов финансовых ресурсов, практически без каких-либо юридических гарантий. Такая доступность создает иллюзию у разработчиков о легкости и простоте предпринимательства. В настоящее время мы видим

большой интерес со стороны инвесторов к проектам ICO, что приводит к росту предложения. Однако успешность того или иного проекта оценить практически не возможно. Существуют определенные рекомендации для инвесторов, касающиеся отдельных аспектов ICO. Важное значение имеет команда, реализующая проект, наличие успешного опыта, а также стадия жизненного цикла, на которой компания выходит на ICO. Однако эти рекомендации практически никак не снижают финансовых рисков инвесторов.

На наш взгляд необходимо вести работу в следующих направлениях:

- Создание механизмов страхования рисков инвесторов ICO. Такие механизмы могут быть разработаны на базе действующих страховых компаний, либо вновь созданных и специализирующихся именно на проектах ICO; Полагаем, что дополнительные расходы инвесторов, связанные со страхованием операции финансирования проектов через ICO будут оправданы.

- Создание независимых рейтингов агентств, предоставляющих информацию об уровне рисков и потенциальных доходов проектов, выходящих на ICO;

- создание нормативно-правовой базы, повышающей степень финансовой ответственности владельцев проектов перед инвесторами;

- включение вопросов, связанных с ICO, криптовалютами и блокчейн в программы повышения финансовой грамотности, реализуемые на территории Российской Федерации.

Предложенные мероприятия, на наш взгляд, позволят снизить риски инвесторов и придать технологии ICO нормативно-правовые черты, не препятствуя технологическому прогрессу.

Список использованной литературы:

1. Satoshi Nakamoto. Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System. 2008 г. – URL: <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf> (дата обращения 05.12.2017).

2. Петров Сергей. Kickstarter помогает обойтись без издателей // Компьютерра. 13 мая 2011 г. – URL: <http://www.computerra.ru/> (дата обращения 05.12.2017).

3. Lily Katz. Initial Coin Offerings Rake in Another Billion in Under 2 Months. 16 октября 2017 г. – URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-10-16/initial-coin-offerings-rake-in-another-billion-in-under-2-months> (дата обращения 05.12.2017).

©Кулагина М.Е., 2017

УДК 330.322

Т.В. Погодина

д.э.н., профессор Департамента менеджмента
ФГО БУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской
Федерации»
г. Москва, Российская Федерация
E-mail: TPogodina@fa.ru
+79262244051

УПРАВЛЕНИЕ ПРИВЛЕЧЕНИЕМ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В ЭКОНОМИКУ РЕГИОНОВ РОССИИ

Аннотация: в статье рассмотрена динамика, региональная и отраслевая структура прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в экономику страны. Исследовано влияние ПИИ на социально-экономическое развитие России с помощью внешних эффектов, которые характеризуют положительные и отрицательные последствия сделок, отражающихся на третьих лицах, не участвующих в их осуществлении. Региональные внешние эффекты, возникающие в результате привлечения ПИИ, не являются фактором, стимулирующим социально-экономическое развитие российских регионов. Это выражается в том, что имеется высокая концентрация ПИИ в одном из регионов округа и более развитые регионы округа фактически не заинтересованы в деловом сотрудничестве с отстающими. Положительное воздействие одних регионов на другие возникает при наличии у них схожести отраслевой структуры производства. Поэтому делается вывод о необходимости становления межрегиональных коастеров.

Ключевые слова: региональная экономическая система, прямые иностранные инвестиции, территориальные кластеры, инновации

T. V. Pogodin
doctor of Economics, Professor of Department of management
FGIBU VO "Financial University under the Government of the Russian
Federation"
Moscow, Russian Federation

MANAGING FOREIGN DIRECT INVESTMENTS IN THE ECONOMY OF REGIONS OF RUSSIA

Abstract: the article describes the dynamics, regional and sectoral structure of foreign direct investment (FDI) into the country's economy. The influence of FDI on socio-economic development of Russia with the help of external effects that characterize the positive and negative effects of transactions that affect third parties not involved in their implementation. Regional spillovers arising from FDI are not a factor stimulating socio-economic development of the Russian regions. This is reflected in the fact that there is high concentration of FDI in one of the regions more developed regions are not actually interested in business cooperation with the Laggards. The positive effects of one region to the other occurs when they have the similarity of the sectoral structure of production. Therefore, the conclusion about necessity of formation of interregional Masterov.

Key words: regional economic system, foreign direct investment, regional clusters, innovation

Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) выступают в первую очередь как источник инноваций, т.е. их привлекательность обеспечивается возможностью повысить инновационный потенциал России и ее отдельных регионов посредством создания с иностранными компаниями различного рода бизнес-структур, позволяющих осуществлять эффективное сотрудничество в производственной и научно-технической сферах. Объем ПИИ в России имел тенденцию к росту в 2000-2007 гг., но кризис 2008-2009 гг. прервал данную динамику и в 2009 г. наблюдается снижение объема прямых иностранных инвестиций на 38 млрд. долл. США. Начиная с 2010 г. тенденция к росту возобновилась и уже в 2013 г. объем ПИИ в Россию фактически вернулся на докризисный уровень и составил 69,2 млрд. долл. США. Иностранных инвесторов привлекли такие факторы, как устойчивые и высокие темпы роста внутреннего рынка с одновременным повышением производительности труда. Для финансирования инвестиций в Россию инвесторы использовали, в первую

очередь, внутрикорпоративные займы, представлявшие материнскими компаниями.

Однако в 2014 г. объем ПИИ вновь резко сократился до 22,9 млрд. долл. В то же время прямые инвестиции за границу в 2014 г. были значительно выше и составили 56,4 млрд долл. Таким образом, на один доллар притока иностранных инвестиций пришлось 2,5 долл. зарубежных инвестиций, что непосредственным образом сказалось на характере и качестве общественного воспроизводства в российской экономике [1, 2]. В 2015-2017 гг. данная тенденция продолжилась.

Если рассматривать структуру ПИИ в разрезе отдельных стран, то лидирующие позиции занимают европейские страны – Кипр, Германия. Нидерланды и Франция. Это неудивительно, поскольку имеется не только территориальное соседство, но и схожесть структуры производства, предпочтений потребителей, формируются единые технологические цепочки и пр. Среди стран Азии лидирующие позиции по осуществлению ПИИ занимают Индия и Япония, которые выступают стратегическими партнерами России.

Рассматривая внутрирегиональное распределение ПИИ, можно выделить их существенную неоднородность. В Центральный федеральный округ (ЦФО) в 2014-2016 гг. было направлено 54,6 % всех ПИИ, из них 88,3 % - в город Москву. Достаточно высокую деловую активность по привлечению ПИИ в ЦФО демонстрируют также Московская, Костромская и Липецкая области.

На вторую позицию по привлечению ПИИ в 2014-2016 гг. г. вышел Уральский федеральный округ (УФО), на долю которого пришлось 32,1 %. Замыкает тройку лидеров Дальневосточный федеральный округ (ДВФО), на долю которого пришлось 17,2 % всех ПИИ, из них 76,1 % направлены в Сахалинскую область.

Наиболее динамичным является Северо-Кавказский федеральный округ (СКФО), поскольку величина ПИИ в 2014 г. составила 142 млн. долл., что выше значений 2013 г. в 7,5 раза. Это самые высокие темпы роста по сравнению с другими федеральными округами. В то же время на долю лидера,

Ставропольский край, приходится 69,7 % притока ПИИ в округ. Быстрыми темпами наращивается привлечение ПИИ в Кабардино-Балкарскую республику.

Наиболее устойчивым в динамике и структуре по притоку ПИИ является Приволжский федеральный округ (ПФО). Более высокий уровень устойчивости данного округа обусловлен наличием нескольких региональных лидеров по привлечению ПИИ. В 2014 -2016 гг. на долю Нижегородской области пришлось 26,5 %, Пермского края – 21,5 %, Республики Башкортостан – 20,9 %, Республики Татарстан – 19,8 % ПИИ от их общей величины в округе [2]. Неплохая ситуация сложилась в Южном федеральном округе (ЮФО), где имеется два региональных лидера по привлечению ПИИ – Волгоградская и Ростовская области. Отсюда формируется общность интересов, реальная территориальная целостность и выравнивается социально-экономическое развитие субъектов, входящих в ПФО.

Социальное развитие регионов характеризуется похожей с экономическим развитием динамикой. Например, по уровню среднедушевых денежных доходов населения в 2014-2016 гг. дифференциация в ЦФО составила 2,8 раза, ЮФО – 2,3 раза, УФО – 2,2 раза, ДВФО – 2,1 раза. В то же время в СКФО- 1,5 раза, СФО, СЗФО и ПФО – 1,8 раза [2]. Таким образом, социальная дифференциация несколько сглаживается действием государственных структур на федеральном уровне, но не устраняется. Это обусловлено тем, что ПИИ способствуют внедрению передовых практик менеджмента, распространению передового опыта, внедрению новых производственных технологий, стимулируют развитие конкуренции, что влечет за собой более быстрый рост производительности труда работников, доходов и качества жизни населения. Поэтому необходимо активизировать деятельность руководства федеральных округов по обеспечению сбалансированного социально-экономического развития территорий.

Таким образом, глубокая дифференциация привлечения ПИИ внутри одного округа является одной из наиболее важных и действенных причин разрыва межрегионального уровня социально –экономического развития. Для

России – это системная проблема, требующая комплексного подхода и координальных методов ее решения.

Влияние ПИИ на социально-экономическое развитие России можно оценить с помощью внешних эффектов, которые характеризуют положительные и отрицательные последствия сделок, отражающихся на третьих лицах, не участвующих в их осуществлении. Внешние эффекты могут быть региональные и отраслевые. Региональные внешние эффекты отражают влияние ПИИ на соседние регионы.

Как показал вышепроведенный анализ, региональные внешние эффекты, возникающие в результате привлечения ПИИ, не являются фактором, стимулирующим социально-экономическое развитие регионов. Это выражается в том, что имеется высокая концентрация ПИИ в одном из регионов округа и устойчивая дифференциация регионов по уровню социально-экономического развития. Более развитые регионы округа фактически не заинтересованы в деловом сотрудничестве с отстающими. Причина подобного явления заключается в том, что главным условием регионального развития выступают не единство законодательной базы, территориальная близость, особенности населения, проживающего в данном регионе, а отраслевая структура производства.

Положительное воздействие одних регионов на другие возникает тогда, когда у них имеется схожесть отраслевой структуры производства и они могут формировать единые технологические цепочки. Этого можно достичь посредством формирования в рамках федеральных округов межрегиональных кластеров, которые будут укреплять территориальные и производственные связи между регионами. Если же мероприятия по снижению межрегиональной дифференциации не осуществлять, то региональные внешние эффекты от привлечения ПИИ будут устойчиво отрицательными и это станет существенным дестабилизирующим фактором социально-экономического развития, приведет к отрицательным как экономическим, так и политическим последствиям для России в целом.

Список использованной литературы

1. Федеральный закон от 09.07.1999 г. N 160-ФЗ "Об иностранных инвестициях в Российской Федерации"— <http://www.consultant.ru>
2. Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс]: офиц.сайт. URL: <http://www.gks.ru>

© Погодина Т.В., 2017