

И.Г. Минервин
ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПРОЦЕСС
И ЭКОНОМИЧЕСКАЯ БЕЗОПАСНОСТЬ

В статье исследуется роль инвестиций как фактора экономической безопасности. Рассматривается также влияние инвестиционного процесса на развитие социальной сферы.

Ключевые слова: инвестиции; экономическая безопасность; структура экономики; экономическая политика государства.

**Устойчивость инвестиционного процесса как фактор
экономической безопасности**

Понятие экономической безопасности, как известно, охватывает комплекс аспектов, включающий вопросы экологической, продовольственной, сырьевой, энергетической безопасности. В этот круг естественно включаются и вопросы, связанные с инвестиционной безопасностью, т.е. с рассмотрением факторов, обеспечивающих непрерывность и устойчивость инвестиционных процессов в экономике страны и, следовательно, являющихся источниками ее экономического роста, повышения общественного благосостояния и устранения возможных в случае кризиса проявлений социальной напряженности. Ведь главное условие экономической безопасности состоит в сохранении устойчивости экономики, ее развития, а угроза безопасности – в нарушении этой устойчивости, в условиях, вызывающих экономический кризис и, как следствие, кризис социальный.

Обеспечение экономической безопасности означает создание и развитие комплекса высокотехнологичных и конкурентоспособных на внутреннем и внешнем рынках отраслей и производств, полностью и качественно удовлетворяющих инвестиционный и

потребительский спрос в товарах и услугах самой экономики и населения, а также потребности в обороне страны. Очевидно, что одна из основ экономической безопасности страны состоит в устойчивости, стабильности инвестиционного процесса как важнейшего фактора экономического роста и благосостояния. В этом случае сама экономическая безопасность выступает как обеспеченность устойчивого экономического роста, являющегося источником социально-экономического развития и условием решения социально-экономических проблем. Это определяет актуальность включения в рассмотрение столь важного аспекта экономической безопасности, как безопасность, связанная со стабильностью и устойчивостью инвестиционных процессов, накоплением капитала, служащим основой для устойчивого роста экономики, спроса и доходов.

Ясно, что экономическая безопасность не может рассматриваться как стабильное состояние, что она представляет динамичный процесс, обеспечиваемый постоянным присутствием необходимых условий и факторов. Среди таких факторов – адекватная структура экономики, институциональная и прочая инфраструктура, эффективное управление, требуемый научно-технический потенциал и человеческий капитал, а значит, и соответствующее развитие сфер науки, образования и здравоохранения, наконец совместные целенаправленные действия всех звеньев государственного управления в тесном сотрудничестве с частным сектором и гражданским обществом.

Таковы основные задачи, обеспечение которых, в свою очередь, зависит от количества и качества ресурсного наполнения экономики во всей его многогранности. Это позволяет видеть в инвестиционной безопасности важнейший фактор экономической безопасности в целом, а в нарушениях инвестиционного процесса – одну из опаснейших для нее угроз. Следовательно, рассмотрение динамики и структуры хозяйственных инвестиций, причин их ускорения или замедления (циклических, структурных), состояния финансовых систем и рынков, а также социальных и политических препятствий для их устойчивого развития есть необходимый элемент подхода к экономической безопасности в целом.

Если экономическая безопасность определяется как состояние национальной социально-экономической системы, при котором она поступательно развивается, становясь все более устойчивой к воздействию эндогенных и экзогенных факторов, то в качестве угроз экономической безопасности должны рассматриваться фак-

торы, приводящие к ухудшению такого состояния или препятствующие его улучшению, вызывающие тенденции к неустойчивости производства, инвестирования, занятости, а также доходов и потребления населения [Нарышкин С., 2010, с. 16]. Таким образом, устойчивость и эффективность инвестиционного процесса в экономике, или инвестиционная безопасность (обеспеченность), может рассматриваться как важнейшая составляющая экономической безопасности наряду с ресурсной, продовольственной, энергетической, экологической, инфраструктурной и институциональной безопасностью.

Чем выше устойчивость производства, инвестиций и занятости, шире возможности дальнейшего роста экономики, ее модернизации и повышения конкурентоспособности, тем лучше положение страны с точки зрения экономической безопасности. Но это лишь одна сторона инвестиционной составляющей экономической безопасности, другая состоит в инвестиционной эффективности, обеспечении такой структуры инвестиций и опережающего развития соответствующих отраслей, которая обеспечивает подъем эффективности и конкурентоспособности всей экономики, не только количественный рост производства, но его качественный рост за счет роста производительности факторов производства.

Здесь нельзя не упомянуть и давнюю проблему российской (еще советской) экономики – низкую производительность труда, которая имеет несомненную связь с экономической безопасностью. Целый ряд исследований подтверждает, что различия в производительности труда являются основной причиной отставания России от развитых стран по душевому ВВП [Зайцев А.А. Межстрановые различия...]. Проблема не может быть решена без технического перевооружения и роста фондо-, энерго-, а теперь, в сущности также информ- и науковооруженности труда за счет инвестиций в новую, более производительную технику и технологию.

Инвестиционная безопасность органически связана с технологической безопасностью, развитием инновационной экономики. В этой области государством предпринимаются значительные усилия, однако, преимущественно на организационном уровне. Явно недостаточным при этом является финансовое обеспечение, особенно его целевая структура – нужны инвестиции в науку, в технологическое развитие. Еще до кризиса был принят ряд мер по созданию в стране основ экономики инновационного типа: организованы внедренческие особые экономические зоны (ОЭЗ); введено дополнительное налоговое стимулирование инноваций; учреж-

дены новые федеральные финансовые институты инвестиционно-инновационной направленности и пр. Для решения стоящих перед экономикой задач разработана и реализуется государственная инновационная и промышленная политика, получают поддержку фундаментальная и прикладная наука, образование, совершенствуется система государственного заказа на подготовку высококвалифицированных специалистов и рабочих кадров. Одновременно развивается государственно-частное партнерство в сфере науки и технологий, создаются условия для интеграции науки, образования и промышленности. Однако, исходя из опыта кризиса 2008–2009 гг., можно утверждать, что этого оказалось недостаточно для радикального изменения облика российской экономики и существенного снижения ее зависимости от внешнеэкономических факторов. Инновационный прорыв в экономике невозможен без высокой инвестиционной активности всех хозяйствующих субъектов [Нарышкин С., 2010, с. 20].

Темпы роста зависят от потоков инвестиций – это общеизвестная истина. Дефицит капитала, удорожание кредита, инвестиционный голод ведут к рецессии. Но дело в том, что на передний план в качестве фактора роста выходят инвестиции в научные исследования и разработки, причем важно обеспечение всего их спектра – от фундаментальных исследований до создания рабочих прототипов, т.е. финансирование инвестиционных процессов. Человеческий капитал является наиболее важным и одновременно наиболее динамичным фактором современного производства, представляя в то же время основное поле международной конкуренции. А инвестиции в человеческий капитал – огромный пласт проблем, но также связанных с инвестиционным процессом и его финансированием.

Экономическая безопасность страны неотделима от состояния социальной сферы, положения в области здоровья нации, а значит, и от поддержания и развития систем здравоохранения и социальной защиты, поскольку обеспечение экономической безопасности во многом зависит и от дееспособности и компетентности людей, возможности решать возникающие перед ними задачи. Без этих условий реализация любых программ развития невозможна. Исследование, проведенное на материале Санкт-Петербурга, указало на тревожное состояние социальной сферы, связанные с ним огромные экономические потери и вытекающую из него необходимость пересмотра приоритетов государственной инвестиционной политики в пользу человеческих ресурсов. Важность изме-

нения целевой структуры инвестиций обусловлена объективными факторами увеличения заболеваемости, ухудшения среды, старения населения [Градов А.П., 2001, с. 73, 76].

Таким образом, с точки зрения устойчивого роста выгодны вложения, как в основной капитал, так и в человека. Тем не менее в принятом Госдумой Федеральном бюджете на 2017 г. и на плановый период 2018–2019 гг. предусмотрено сокращение в реальном выражении расходов на образование, здравоохранение и поддержку экономики. Доля расходов на образование к ВВП грозит приблизиться к показателям Латинской Америки. При этом полномочия по финансированию здравоохранения и образования ложатся, в основном, на регионы. [ВШЭ].

Замедление темпов роста как следствие инвестиционного кризиса

Что же происходит на самом деле, и можно ли считать экономику с неустойчивым инвестиционным процессом и дефицитом инвестиционных ресурсов обеспеченной в плане экономической безопасности? Ответ содержится во многих работах, анализирующих структурные факторы замедления роста российской экономики и, прежде всего, связывающих его с недостаточностью основного капитала и неэффективностью его источника – инвестиционного процесса.

С 2003 г. инвестиции в основной капитал выросли с 16 до 23% ВВП в 2012–2013 гг., но этого оказалось недостаточно для сохранения темпов роста. Этот показатель уступает даже странам с развивающимся рынком (в среднем 32%). В период 2000–2008 гг. среднегодовые темпы прироста ВВП составляли 6,9%, а после кризиса, в 2009–2013 гг. – 1,0%. Одновременно темпы роста инвестиций в основной капитал за те же периоды составляли, соответственно, 13% и 1%, т.е. упали более чем в 10 раз. После 2013 г. ситуация усугубилась спадом инвестиций. В 2013 г. рост инвестиций составил лишь 0,9%, в 2014 г. инвестиции снизились на 2,0%, в 2015 г. – более чем на 8%, В 2016 г. отношение инвестиций к ВВП может составить 21%, что ниже уровня 2010 г. [Кудрин А., Гурвич Е., с. 5; Орлова Н., Егиев С., с. 71].

Несмотря на рост прибыли, предприятия и организации не спешат инвестировать средства в основной капитал. По итогам 2015 г. прибыль организаций увеличилась по сравнению с 2014 г. на 19,9%, сокращение же инвестиционной активности составило 8,4%.

Похожая ситуация за 9 месяцев 2016 г. по сравнению с аналогичным периодом 2015 г.: рост прибыли 10,1%, снижение динамики инвестиций в основной капитал – 2,3%. Сохраняющийся низкий уровень инвестирования даже со стороны финансово устойчивых предприятий объясняется значительными рисками в условиях неопределенности [Достоверные прогнозы..., 2016].

Если в конце 90-х годов XX в. происходил масштабный отток капитала (в 1999 г. он составил 11% ВВП), то затем расширение внутреннего рынка и повышение привлекательности российской экономики для иностранных инвестиций привели к его существенному притоку (7% ВВП в пиковом 2007 г.). Главным двигателем роста экономики в этот период служил массивированный приток в страну ресурсов извне. Но затем чистый приток частного капитала, наблюдавшийся накануне кризиса, сменился его устойчивым оттоком: за 2009–2013 гг. из страны ушло 285 млрд долл. Это означает, что значительная доля национальных сбережений инвестируется в развитых зарубежных странах, несмотря на низкие процентные ставки. Возникли негативные условия, возросла макроэкономическая неопределенность, волатильность валютного курса, что привело к кризису доверия со стороны инвесторов, усиленного падением нефтегазовых доходов как основного источника роста [Кудрин А., Гурвич Е., 2014, с. 5, 9, 12].

С точки зрения общей достаточности инвестиций наиболее важен показатель доли накопления в ВВП. Норма накопления – сводный макроэкономический индикатор, отражающий итоговый баланс действия всех экономических, правовых, институциональных и иных факторов, регулирующих объем и структуру инвестиционной деятельности. По опубликованным оценкам, для стран с переходной экономикой минимальное пороговое значение валовых инвестиций – 25%. В противном случае нарушается нормальный процесс воспроизводства основного капитала как фундамента постоянной модернизации и конкурентоспособности национальной экономики [Нарышкин С., 2010, с. 21].

По данным Всемирного банка, доля инвестиций в мировом ВВП в кризисный 2009 г. упала до 23%, но с 2011 г. – в первую очередь за счет впечатляющих показателей Китая (более 45% в 2009–2014 гг.) – вернулась на уровень 25%. Таким образом, примерно четверть мирового ВВП тратится на обеспечение будущего экономического роста. В развитых странах норма накопления в последние годы стабилизировалась на уровне 20–21% ВВП, а в развивающихся (без учета Китая) – 25–26%. В России, как и в Бразилии,

норма накопления в среднем соответствует уровню развитых стран, но этого недостаточно для модернизации страны [Бюллетень о текущих тенденциях..., 2016, с. 17].

Российская экономика до необходимого ей порога инвестиционной интенсивности пока явно не дотягивает. Она также существенно отстает от экономически развитых стран по показателю душевого валового накопления основного капитала. Выход России на траекторию устойчивого роста требует существенно повысить долю инвестиций. Это непростая задача, принимая во внимание, что в новейшей российской истории этот показатель даже в самых благоприятных условиях находился на более низком уровне. За весь период с 2006 по 2015 г. норма накопления не превышала 21,4%, а в 2011–2013 гг. – 19,5% [Медведев Д.А., 2016, с. 16].

Такое состояние, имевшее место как до кризиса 2008 г., так и после него, характеризовалось как недоинвестирование. Между тем именно инвестиции должны стать драйвером экономического роста – более важным, чем рост потребления и экспортный спрос. Отсюда постановка задачи повысить долю инвестиций в российском ВВП к 2020 г. до 22–24%. Это однозначно требует большего внимания к внутренним источникам финансирования, к внутренним сбережениям, к повышению нормы накопления в экономике.

Недостаточность инвестиций выглядит особенно катастрофично на фоне высокой степени изношенности основных фондов. В докризисный период инвестиции в основной капитал внесли свой вклад в экономический рост, хотя во многом отражали повышение инвестиционной активности в нефтегазовом секторе. Однако в целом средний возраст производственных активов мало изменился с начала 2000-х годов.

Согласно расчетам Счетной палаты, только на ликвидацию проблемы износа основных фондов требуется 4 трлн руб. Однако, по словам Т. Голиковой, «сейчас мы финансируем износ», иначе говоря, эти средства нужны только на то, чтобы не ухудшить ситуацию. Только на здравоохранение, соцслужбы и образование нужно 200 млрд руб., чтобы поддержать эффективную работу имеющихся больниц, школ, поликлиник и т.д. При намерении правительства стимулировать рост за счет роста инвестиций утвержденная в бюджете инвестиционная программа в 2014–2015 гг. оказалась весьма скромной, но она не была исполнена. При этом в 2015 г. ее исполнение оказалось самым низким по сравнению с предшествующими годами. Причина видится не только в дефиците средств, но и в системе управления, в отсутствии эффективных решений и

ответственности за их исполнение. Многие инвестпрограммы оказались неисполненными из-за отсутствия проектно-сметной документации, решений по отводу земли и т.п., всего того, что можно просчитать и подготовить заранее [Достоверные прогнозы..., 2016].

Если суммировать большинство прогнозов (Центрального банка, ВЭБа, Центра развития ВШЭ, Центра стратегических разработок, группы «независимых профессиональных экономистов»), то получим, что после выхода из рецессии, при сложившейся структуре основных фондов и динамике капвложений в основной капитал в среднесрочной перспективе, среднегодовые темпы роста ВВП составят от 0 до 1,5%. С 2013 г. инвестиции в основной капитал фактически перестали расти (рост составил всего 0,8%), в 2014 г. уже был спад на 1,5%, в 2015 г. они рухнули на 8,4%. В 2016 г. прогнозируется дальнейшее падение еще на 5,3%, а до 2020 г. – рост в пределах 2,0–4,4%, что не позволит увеличить размер капвложений с нынешних 18% ВВП минимум до 25% [Россия на пороге..., 2016]. Это означает, что без перехода к модели роста за счет инвестиций и несырьевого экспорта России предстоят годы относительного застоя. Но главная опасность состоит в технологическом отставании от передовых стран, которое неизбежно будет усиливаться.

Факты говорят о структурном, прежде всего, характере текущего замедления в российской экономике, связанном с серьезными макроэкономическими дисбалансами, которые сопровождаются ограничениями со стороны производства, – с состоянием бизнес-климата, демографическими тенденциями и, конечно, инвестиционным замедлением. Ко всем характеристикам текущего кризиса как структурного и долговременного следует добавить его инвестиционную составляющую. В то же время обращает на себя внимание отсутствие в какой-либо форме национальной инвестиционной стратегии.

Расчеты, произведенные в Институте макроэкономических исследований Минэкономразвития РФ, показывают, что падение темпов роста российской экономики последних лет стало следствием превращения имевшего место ранее недоинвестирования в инвестиционный кризис (так называемую инвестиционную паузу), переживаемый российскими компаниями и государством. Этот кризис негативно сказался на многих видах экономической деятельности, прежде всего на обрабатывающих производствах, выпускающих продукцию инвестиционного назначения. Резкое падение капитальных вложений произошло в 2012 г., что сказалось на

показателях последующих лет. Это объясняется специалистами сокращением крупными нефтегазовыми и инфраструктурными компаниями капитальных вложений в виды деятельности, в которых формируется около 40% всех инвестиций в основной капитал [Замараев Б., Назарова А., Суханов Е., 2014, с. 4, 8, 11].

Огромные ресурсы, полученные в результате бума на сырьевых рынках, принесли рост производства и доходов, улучшили макроэкономические показатели, но ни государственные, ни частные инвестиции не воплотились в модернизацию, рост эффективности экономики. Когда же капитальные ресурсы оказались недостаточны, рост инвестиций в основной капитал фактически прекратился, а динамика ВВП последовала за ним.

Некоторые данные, иллюстрирующие эти положения, представлены в табл. 1 и 2.

Инвестиционный кризис приводит к таким фундаментальным явлениям, как низкие темпы экономического роста, технологическое отставание и неэффективность институциональной среды. Это нагромождение неэффективности, или «инвестиционная близорукость», означает также неэффективность контрактной системы, непрозрачность хозяйственных отношений, низкую степень личной ответственности участников и т.д. Инвестиционная близорукость, как считают И.В. Розмаинский и А.С. Скоробогатов, входит в привычку, становясь особым неформальным институтом, и, таким образом, грозит превратиться в серьезный ограничитель экономического роста [Розмаинский И.В., Скоробогатов А.С., 2006].

Действующий структурный кризис, в отличие от циклического, вызван нарушениями в сложившейся структуре экономики и механизмах ее роста, в данном случае исчерпанием модели, основанной на эксплуатации природных сырьевых и энергетических ресурсов в условиях высокой мировой конъюнктуры на эти ресурсы и поддержания спроса за счет денежно-кредитных механизмов. Однако этот перечень причин представляется недостаточным. Как показывает статистика, возник своего рода порочный круг: снижение доходов вызывает дисбаланс бюджета и дефицит денежных средств, отсюда падение спроса и одновременно нехватка длинных денег в экономике, отягощаемые инфляцией и дороговизной внутреннего кредита, а также блокированием внешнего кредита и доступа к мировым кредитным ресурсам в результате западных санкций. Все это означает торможение инвестиционного процесса и падение производства, ведущее к сокращению доходов. Структурный кризис является, по существу, инвестиционным кризисом.

Таблица 1

Некоторые показатели инвестиционной деятельности

	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Валовой внутренний продукт*	106,4	104,5	104,3	103,5	101,3	100,7	96,3
Валовое накопление*	109,5	128,5	121,0	103,1	92,9	92,7	92,3
Инвестиции в основной капитал*	110,2	106,3	110,8	106,8	100,8	97,3	91,6
Ввод в действие основных фондов	11,0	-6,6	29,0	8,7	1,0	-2,7	н. д.
Отношение инвестиций в основной капитал к ВВП (%)	17,4	20,6	19,2	19,5	19,5	20,6	20,7
Прирост числа высокопроизводительных рабочих мест	н. д.	н. д.	н. д.	12,7	6,9	4,5	-9,1

* – в % к предыдущему году (в пост. ценах).

Источники: Росстат. – Режим доступа: www.gks.ru; Инвестиции в России 2015: Стат. сб. / Росстат. – М., 2015. – 190 с. – Режим доступа: http://www.gks.ru/free_doc/doc_2015/invest.pdf

Таблица 2

Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования (в % к итогу)

	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Инвестиции в основной капитал – Всего	100	100	100	100	100	100	100
Собственные средства	44,5	41,0	41,9	44,5	45,2	45,8	50,2
Кредиты банков	8,1	9,0	8,6	8,4	10,0	10,6	8,1
- в том числе иностранных	1,0	2,3	1,8	1,2	1,1	2,6	1,7
Заемные средства других организаций	5,9	6,1	5,8	6,0	6,2	6,4	6,6
Бюджетные средства	20,4	19,5	19,2	17,9	19,0	17,0	18,3
Средства вышестоящих организаций	10,6	17,5	19,0	16,8	136,0	13,1	н. д.
Средства от выпуска корпоративных облигаций	0,3	0,01	0,00	0,04	0,02	0,1	н. д.
Средства от эмиссии акций	3,1	1,1	1,0	1,0	1,0	1,1	н. д.

Источники: Инвестиции в России 2015: Стат. сб. / Росстат. – М., 2015. – 190 с. – Режим доступа: http://www.gks.ru/free_doc/doc_2015/invest.pdf; Бюллетень о текущих тенденциях российской экономики: Инвестиции в основной капитал и источники их финансирования / Аналитический центр при правительстве РФ. – 2016. – Вып. 17, сентябрь. – Режим доступа: <http://ac.gov.ru/files/publication/a/10337.pdf>

Инвестиционная безопасность предполагает не только постоянное регулирование и стимулирование инвестиционных процессов на всех уровнях, но также совершенствование структуры инвестиций, во-первых, в разрезе источников и, во-вторых, в разрезе отраслей, объектов и территорий. Обеспечение инновационной, технологической безопасности предполагает существенную структурную переориентацию инвестиций с сырьевого комплекса на отрасли обрабатывающей промышленности, играющие ведущую роль в технологическом развитии, освоении наукоемких, высокотехнологичных инновационных производств.

Структура инвестиций, источники и механизмы инвестиционного финансирования

Все многообразие путей и средств осуществления и стимулирования инвестиционного процесса в конечном итоге сводится к трем уровням: 1) прямая господдержка, реализуемая через государственную экономическую и промышленную политику – целенаправленные госинвестиции, например, в строительство инфраструктурных, энергетических, транспортных объектов и т.д.; 2) создание условий для инвестиций частного сектора, главным образом, через благоприятный инвестиционный климат, налоговое стимулирование, процентные ставки, защиту прав собственности и снижение неопределенности, что связано с общей социальной, правовой и политической обстановкой в стране; 3) микроэкономические процессы – реинвестирование, конкуренция, выход на рынки, инновации и др. элементы саморегулирования инвестиционных процессов. Роль государства, следовательно, очень велика, оно выступает и как инвестор, и как регулятор инвестиционной деятельности, руководствуясь перспективными интересами безопасности и принятыми целями социально-экономического развития.

За последние десятилетия в структуре инвестиций в основной капитал российских предприятий доминировали, прежде всего, нефтегазовый сектор, а также строительство и транспорт. Доля инвестиций в важнейший инновационный сектор (т.е. машиностроительный комплекс, НИР, образование и здравоохранение), а также сфера потребительского спроса значительно отставала, что в значительной мере объясняется могуществом государственных монополий. Такая инвестиционная структура обуславливает низкие темпы модернизации экономики, способствует воспроизведению существующих отраслевых пропорций и затрудняет выход на тра-

екторию устойчивого роста и не соответствует стратегическим приоритетам экономической политики [Березинская О., Ведев А., 2014, с. 5, 6].

С этой точки зрения вырисовываются два аспекта проблемы. Один из них – расширение государственных инвестиций с перспективой стимулирования спроса и воздействия на оживление промышленного производства через явление мультипликатора. Имеющийся в этой области пример выхода из Великой депрессии на основе кейнсианских рецептов подвергается критике на том основании, что эти рецепты устарели – сейчас не то время и не та структура экономики, не тот технологический этап развития и т.д. Это верно для США, но не совсем верно для России, ситуация в которой гораздо ближе к американской ситуации времен великой депрессии, чем к сегодняшней. Другой аспект, по долговременной значимости более важный, – всемерное стимулирование частных инвестиций с помощью также хорошо известных методов. Главными из них являются фискальные (налогово-бюджетные), монетарные (кредитно-денежные) и институциональные (инвестиционный климат).

С точки зрения источников финансирования инвестиции можно подразделить на государственные вложения, определяемые проводимой государственной политикой (бюджет, внебюджетные фонды, ценовая, тарифная, налоговая политика); собственные ресурсы (реинвестирование); банковские кредиты; фондовый рынок, эмиссия ценных бумаг.

По структуре источников, согласно данным О. Березинской и А. Ведева, ведущее место в сложившейся модели финансирования занимают собственные средства предприятий (примерно 40%), при этом близкие друг другу роли играют прочие источники (примерно по 20%): так называемое централизованное финансирование (т.е. средства головных и вышестоящих организаций), средства бюджета и внебюджетных фондов, привлеченные средства (кредиты, займы и т.п.) [Березинская О., Ведев А., 2014, с. 8, 9]. Среди этих источников самофинансирование играет ведущую роль в отраслях ТЭК, а также в инновационном секторе. Но если в первом случае этот факт вполне отражает состояние финансовых ресурсов крупнейших корпораций, то опора отраслей, наиболее важных с точки зрения инновационности и модернизации экономики, на собственные средства представляется вынужденной и свидетельствует о необходимости существенного перераспределения инвестиционных ресурсов.

Приток ликвидности извне, хотя и является одним из способов удовлетворения внутреннего спроса на ресурсы, порождает вместе с тем комплекс долговых и иных проблем: необходимость обслуживания долга, возможные изменения ценовых условий, риски быстрого оттока средств (если речь идет о «коротких» ресурсах) и т.д. В результате внешнего финансирования ухудшается инвестиционная позиция российских компаний и банков и, как следствие, увеличиваются отрицательные значения инвестиционной позиции страны в целом. Тем не менее пока имелись возможности привлечения внешних ресурсов, проблем с ликвидностью в стране в целом не возникало. Но как только этот канал сузился, российская финансовая система стала испытывать серьезное напряжение. К тому же внешние ресурсы более объемные и нередко более доступные, предоставляются на длительные сроки, а цена их часто низка. Отсюда возникает потребность в создании аналогичных условий на внутреннем рынке, особенно при существующей потребности в финансовых ресурсах. В этой связи подчеркивается роль денежно-кредитных механизмов как в плане минимизации возможных кризисов ликвидности, так и с точки зрения укрепления экономики в целом [Ершов М., 2007, с. 12, 17]

Активы потенциальных институциональных инвесторов – пенсионных фондов, страховых компаний, банков, инвестиционных фондов – не работают, не выполняют такой функции, как это происходит в развитых странах. Причина – неразвитость всей финансовой системы, ее малозначимость с точки зрения потребностей экономики. Опять-таки основная нагрузка ложится на государство – бюджет, государственные банки, корпорации. Этот порочный круг не позволяет выйти на инвестиции, способные дать импульс развитию. Все упирается по-прежнему в развитие всех элементов финансовой системы – как банковского сектора, так и фондового рынка, а также инвестиционный климат.

Самофинансирование

Ресурсы самофинансирования складываются из чистой прибыли предприятий и амортизационных отчислений. Норма самофинансирования – собственных инвестиционных средств к объему средств, необходимых для инвестирования, – остается стабильной на протяжении длительного времени, составляя чуть более 40%. При этом в секторах, испытывающих высокую зависимость ресурсов от мер государственной политики, она существенно ниже. Очевидно, что в условиях текущего кризиса обеспеченность предприятий собственными инвестиционными ресурсами не может

увеличиться. Налоговая нагрузка по различным направлениям, а также уход в теневую экономику могут лишь ухудшить ситуацию.

Усиление инвестиционной активности за счет собственных ресурсов связано, конечно, с соответствующей мотивацией, складывающейся за счет налоговых и других стимулов, с одной стороны, и улучшения общего инвестиционного климата – с другой. Так, в 2015 г. компании получили прибыль в полтора раза больше, чем в 2014 г., при этом они потратили их не на инвестиции, а на выплату дивидендов, т.е. «фактически проели заработанные деньги». В связи с этим предлагается, например, усилить налоговые стимулы инвестирования, повысить налог на прибыль, если она проедается, и в то же время устанавливать льготы, если деньги направляются на развитие бизнеса [В Госдуме...].

Несмотря на некоторые частично благоприятные явления (рост валовой прибыли и амортизационных отчислений), увеличению финансовых ресурсов предприятий противодействует общая стагнация промышленного производства, падение в строительном и машиностроительном комплексах. Кроме того, имеет место замедление роста и снижение реальных доходов населения. Постоянную негативную роль играет фактор низкой в среднем эффективности производства и катастрофически низкий уровень производительности труда, в чем проявляется тяжелое наследие государственной экономики СССР. Согласно некоторым оценкам, экономика СССР демонстрировала в 1960–1989 гг. худшую в мире динамику факторной производительности [Кудрин А., Гурвич Е., 2014, с. 22].

Согласно обследованию, проведенному НИУ ВШЭ, доля организаций, считающих одним из важных результатов инновационной деятельности снижение затрат на оплату труда, оказалась незначительной. Характерно также, что если в других странах финансовый кризис заставил предприятия резко активизировать усилия по сокращению издержек, то российские предприятия почти не изменили своего подхода к этой проблеме. Стимулы и интерес к инновациям заторможены на низком уровне: удельный вес организаций, проводивших технологические инновации, в промышленности составлял в 2000 г. – 10,6%, в 2008 г. – 9,6, в 2012 г. – 9,9% [Кудрин А., Гурвич Е., 2014, с. 14].

Большое стимулирующее воздействие на реинвестирование и распределение прибыли оказывает налоговая система. Правительством планируется принятие нового налогового законодательства в 2018 г. Ранее Министерство финансов заявляло, что в России непропорционально высокая нагрузка на фонд оплаты труда и что

из-за этого зарплаты уходят «в тень». Минфин планирует выработать предложения по «оптимальному соотношению прямой и косвенной нагрузки на бизнес», чтобы прямая нагрузка (главным образом в виде отчислений с зарплат в социальные фонды) снижалась. Речь идет о снижении страховых взносов и одновременном повышении НДС. Помимо такого маневра, обсуждается возможность введения прогрессивной шкалы НДФЛ. Предложения относительно введения прогрессивной шкалы готовятся к 2018 г., но одновременно официально заявлено, что сейчас прогрессивное налогообложение вводить невозможно. Минфин опасается, что это лишь спровоцирует увод доходов в тень [Шувалов анонсировал изменения...].

Участие частного сектора в инвестициях в основной капитал в целом составляет порядка 60% и демонстрирует тенденцию к росту. [Орлова Н., Егив С., 2015, с. 83]. Целесообразно было бы дифференцировать этот показатель, уточнив роль мелких, средних и крупных компаний. Государство может отслеживать положение и роль частного сектора в инвестиционном процессе, его долю в общем объеме инвестиций и стимулировать ее расширение.

По мнению финансовых властей, определяющих эту политику, необходимым условием для восстановления инвестиционной активности в частном секторе является предсказуемость и стабильность условий ведения бизнеса. Через постепенное снижение доли госрасходов в процентах от ВВП и дефицита бюджета в ближайшие годы планируется создать условия для роста частного спроса, что будет означать более высокий, здоровый и устойчивый рост экономики [Силуанов: Конструкция бюджета...].

Банки и кредит

Роль банковской системы в качестве источника финансирования инвестиций долгое время оставалась неизменной, за исключением стагнации кредита после кризиса 2008 г. Однако эта роль незначительна: примерно около 20% прироста банковских кредитов направляются на финансирование инвестиционных проектов. Доля долгосрочных (более 3 лет) кредитов выросла, но это не привело к росту инвестиционной активности предприятий. В настоящее время доля кредитных ресурсов в инвестициях составляет менее 10%, что значительно ниже, чем даже в развивающихся странах, где эта величина составляет около 30% [Ершов М., Танасова А., Татузов В., Лупандина О., 2016, с. 48]. Кредитную сферу в России характеризуют и такие данные: отношение объема кредитов к ВВП

в России составляет примерно 30%, тогда как в США и Японии – соответственно 40 и 65% [Ершов М., 2007, с. 18].

В качестве причин такого положения выделяются:

- высокая стоимость кредита;
- активное использование кредитных ресурсов для проведения финансовых операций и кредитования текущей производственной деятельности;
- недостаточное развитие банковской сферы, означающее ограниченность ресурсов длинных денег и конкуренция в этой сфере между заемщиками;
- активное обращение к кредитам иностранных банков и ликвидация этого источника после введения санкций, блокирующих доступ российских предприятий к внешним финансовым ресурсам.

Банки испытывают известные трудности в доступности внешних источников фондирования операций, они манипулируют доходностью депозитов, стремясь увеличить объем привлеченных средств и удержать вкладчиков. Общий уровень процентных ставок в российской экономике, особенно в сравнении с другими странами, остается высоким. Аналитики отмечают, что величину процентных ставок по кредитам в значительной мере определяют высокие кредитные риски. Премия за риск, закладываемая кредитными организациями в процентную ставку, формируется с учетом не только уровня инфляции, но и такого фундаментального фактора, как проблема залогового обеспечения. В результате предложение заемных ресурсов остается ограниченным. Его рост сдерживается также мерами надзорного регулирования и требованиями к достаточности капитала. Потребительский кредит может восстановить свое значение при условии снижения процентных ставок, благодаря чему рост кредитов может превысить рост процентных выплат, создав заинтересованность банков. Таким образом, на фоне сокращения притока внешнего и зарубежного фондирования плохо работает механизм трансформации внутренних сбережений в инвестиции. Вместе с тем собственники капиталов, используя банковскую и финансовую системы, выводят средства в иностранные активы, зарабатывая на спекулятивных операциях [Замараев Б., Назарова А., Суханов Е., 2014, с. 28, 30, 42].

Характеризуя состояние российской банковской системы, Г. Греф и К. Юдаева обращают внимание на ее недостатки и на объективные трудности, сопряженные с внутренним и внешним финансовыми кризисами. Как показывает опыт других стран, при нынешних темпах падения ВВП и промышленного производства

сохранить, а тем более увеличить кредитный портфель банковского сектора невозможно, какими бы административными рычагами государство ни располагало. Состояние заемщиков, отражающееся на проблемах, испытываемых банками, показывают данные исследования, в ходе которого предприятиям задавался вопрос, способны ли они выполнять обязательства перед банками по взятым ранее кредитам. Положительно ответили в различных отраслях от 26 до 85%. Без сильного и конкурентного банковского сектора страна будет жить от кризиса к кризису, от преодоления последствий старых пузырей к формированию новых. Поэтому от политики в отношении банковского сектора зависит будущее страны на много лет вперед [Греф Г., Юдаева К., 2009, с. 12].

Необходимы санация и консолидация банковского сектора, увеличение количества мощных, крупных банковских структур, способных эффективно обеспечивать экономику кредитными ресурсами и конкурировать друг с другом за привлечение клиентуры. Следует заметить, что в последние годы Банк России целенаправленно проводит такую политику.

Фондовый рынок

Сегодня роль финансовых рынков в экономике ведущих стран существенно возросла, их объем значительно превышает объемы ВВП (так, в США он составляет не менее 400% ВВП.) В то же время в этих странах рынок акций как источник финансовых средств занимает более значимое место, чем кредитные ресурсы.

Российский фондовый рынок значительно моложе аналогичных институций в западных странах и гораздо менее развит по сравнению с ними. По своим характеристикам он очень близок к рынкам развивающихся стран, и, хотя на него существенно влияют мировые тенденции, локальные факторы преобладают. Отмечается, что поведение российского рынка акций, как и финансовой системы в целом, отражает изменения, произошедшие в стране за последний период. Структурные сдвиги в реальном секторе, смена монетарной и валютной политики, интеграция России в мировую экономику, политические факторы влияли на рынок и его параметры, важные для инвесторов (Сверчков Р., Сонин К., 2014, с. 18).

Роль российского фондового рынка в финансировании хозяйства не только не возрастает, но снижается. Его и без того низкая по сравнению с зарубежными аналогами капитализация сократилась в 2013 г. по сравнению с 2010 г. на 40%. Из-за крайне низкой эффективности инвестирования в акции российских предприятий снизился ключевой фондовый индекс России (MSCI Russia), на

который ориентируются инвестиционные фонды. Снижение доходности акций вызвано устойчивым сокращением притока экспортных доходов и страховой премии для иностранных инвесторов вследствие имевшего место ослабления рубля [Замараев Б., Назарова А., Суханов Е., 2014, с. 15, 17, 20].

Пока российский фондовый рынок слабо связан с реальной экономикой и, по сути, формируется семью-восемью крупными, преимущественно сырьевыми, эмитентами, чье положение на фондовом рынке не отражает их роли в экономике. Красноречивые данные, доказывающие необходимость диверсификации инструментов на фондовом рынке и расширения возможности перетока средств между секторами приводит М. Ершов. Согласно его расчетам, совокупная доля энергетического, нефтегазового, металлургического и банковского секторов в торговле акциями на ММВБ составляет 96%, тогда как доля тех же секторов в ВВП – всего 37% (данные на 2006–2007 гг.). В свою очередь, диверсификация на фондовом рынке должна отражать меры по диверсификации экономики в целом и формированию более сфокусированных подходов в структурной политике [Ершов М., 2007, с. 21–23].

Высокая концентрация небольшой группы акций, характерная для российского рынка, делает его менее устойчивым по сравнению с рынками развитых стран. Более того, роль компаний или отраслей на рынке не соответствует их значению в экономике и их доле в ВВП, что актуализирует вопрос о том, насколько эффективен отечественный фондовый рынок с точки зрения обеспечения необходимого перераспределения ресурсов и отражения рыночных тенденций в экономике в целом [Ершов М., 2007, с. 22].

Таким образом, эффективность российского фондового рынка, понимаемая не как реакция на внешние воздействия, трансформируемая в предсказуемость поведения участников и курсовой динамики (спекулятивная эффективность), а как способность аккумулировать заемные инвестиционные ресурсы (инвестиционная эффективность), следует признать все еще далеко не достаточной. Необходимы диверсификация фондового рынка, превращение его в эффективный инструмент перераспределения ресурсов, его большая интеграция в реальную экономику.

Государство – инвестор и регулятор

Государство занимает видное место на инвестиционном рынке. В «тучные» годы был принят ряд институциональных решений, призванных повысить его роль в этом процессе, усилить функцию распределения капитальных ресурсов. Поддержка роста

проводилась преимущественно за счет создания госкорпораций и различных институтов развития. Были созданы финансовые фонды для обеспечения подушки безопасности, Инвестиционный фонд для финансирования крупных проектов, Российская венчурная компания, расширились функции Российского банка развития.

Государство финансирует около 20% объема капитальных вложений (без субъектов малого предпринимательства). Но и здесь наблюдается спад. Например, в 2013 г. бюджетные ассигнования на реализацию Федеральной адресной инвестиционной программы (ФАИП) сократились на 10,3%. Инвестиции в виды деятельности, в которых преобладает государство, сокращались быстрее всего, и спад капитальных вложений был наиболее глубоким. В сфере «Государственное управление и обеспечение военной безопасности, социальное страхование» инвестиции в основной капитал сократились на 19,2%, в отрасли «Здравоохранение и предоставление социальных услуг» – на 17% [Замараев Б., Назарова А., Суханов Е., 2014, с. 9].

Государство осуществляет вложения в крупные проекты, значительная часть которых носит, однако, своеобразный характер: стадионы, мосты, космодром. По-прежнему огромные средства поглощаются ВПК, эти же статьи расходов характеризуются наибольшими темпами роста. Оборонные расходы отличаются специфическим характером и отсутствием мощного воздействия на экономику в виде мультипликационного эффекта, а радикальные инновации рождаются теперь преимущественно в гражданском секторе.

Важен не только отраслевой разрез инвестиций, но и их структура с точки зрения формы собственности реципиентов. Этот аспект так же важен с точки зрения эффективности капитальных вложений, как и первый.

Куда идут государственные фонды? – прежде всего экономическим субъектам с государственным статусом и государственным участием, которые, таким образом, оказываются обладателями значительных преимуществ при, как правило, недостаточной эффективности. Так, на докапитализацию государственных банков только в период кризиса 2008–2009 гг. было потрачено порядка 1,2 трлн руб., или 3% российского ВВП [Орлова Н., Егиев С., 2015, с. 78].

Как справедливо отмечают Н. Орлова и С. Егиев, государственную поддержку госкомпаниям следует предоставлять не безвозмездно, а как минимум по ставкам инструментов долгового финансирования. Низкая стоимость государственной поддержки или ее безвозмездное предоставление снижает уровень альтерна-

тивных издержек и приводит к неэффективному расходованию финансовых ресурсов. Кроме того, к неэффективному их использованию приводит само доминирование госкомпаний в инвестиционном процессе, и это недопустимо в экономике, страдающей от ограничений по источникам роста. Необходимо поэтому усиливать поддержку частного бизнеса, именно частные компании призваны обеспечить инвестиционный рост [Орлова Н., Егиев С., 2015, с. 82].

Эффективным инструментом, упрощающим получение кредитов для бизнеса, являются государственные гарантии по займам. Для банков государственное поручительство – первоклассная гарантия, для бизнеса – доступ к столь необходимым источникам инвестиционных ресурсов. Кредиты в рублях под гарантии государства могут предоставлять российские банки или Внешэкономбанк. Здесь не обошлось без отраслевых ограничений. Согласно планам Минэкономразвития, речь идет о компаниях, намеренных инвестировать в социальные, агропромышленные, энергосберегающие, коммунальные и транспортные проекты. Государство готово ручаться за бизнес в объеме до 100% займа, но не более 50% стоимости инвестиционного проекта.

План по выдаче госгарантий никогда не выполняется на 100%. Так, в 2015 г. были предоставлены гарантии на 208 млрд руб. (лишь 37% от плана), в 2014 г. – 533 млрд руб. (77%). В среднем за последние пять лет исполнение программы госгарантий составило 60%. Кроме того, госгарантии – это долг, который с малой вероятностью превращается в реальные расходы. Вместе с тем при их планировании следует учитывать, что такие операции представляют финансирование за счет внутреннего долга. У России очень низкий по мировым меркам уровень госдолга к ВВП: на конец 2015 г. внутренний госдолг России составлял чуть более 7,44 трлн руб., или 9% от ВВП. На госгарантии пришлось почти 24% внутреннего долга. Однако правительство относится к его увеличению с осторожностью из-за отсутствия роста ВВП. Так, Министерство финансов опасается, что госзаимствования, в условиях нынешнего бюджета, сопряжены с риском раскручивания долговой спирали. Тем не менее до конца 2016 г. планируется выдать предприятиям рекордный объем гарантий по займам на сумму почти 1,5 трлн руб. В этом случае внутренний долг превысит 10% ВВП. В связи с этим верхний предел внутреннего госдолга на 1 января 2017 г. предложено увеличить сразу на 1 трлн руб. – до 9,87 трлн руб. (почти 12% ВВП) [Минфин нарастит внутренний долг...].

Весьма интересен спорный вопрос о «количественном смягчении», т.е. ослаблении ограничений в отношении дополнительных денежных эмиссий. Известно, что США успешно поддерживали экономическую активность в течение длительного периода (только в 2014 г. он закончился) с помощью печатного станка. Однако чтобы последовать этому примеру, нужно соблюдение целого ряда условий (помимо самих масштабов экономики). В последнее время ряд экономистов, причем разных направлений (Глазьев, Ершов, Ясин), высказали мнение о допустимости и даже необходимости увеличения денежной массы за счет эмиссии. Действительно, монетизация экономики явно недостаточна. Для США сложилась особенно благоприятная мировая валютная конъюнктура. Однако эта ситуация все же представляется как исключительная. Кроме того, для России важным обстоятельством является относительная неразвитость всей финансовой системы, в рамках которой в более развитых системах действуют и другие разнообразные платежные средства, кроме денег, наполняющие денежные агрегаты (государственные бумаги, кредитные деньги, векселя, акции, облигации, даже муниципальные деньги и т.п.). В течение довольно длительного периода времени эмиссия в ведущих ПРС осуществлялась под «длинные» инструменты, на которые приходилось не менее 50–80% всей денежной базы. Это позволяло этим странам сформировать более устойчивую долгосрочную основу финансовых ресурсов. России, как и другим странам, важно использовать механизмы целевого формирования финансовых потоков на основе внутренних источников и направления их на первоочередные бюджетные и иные приоритеты [Ершов М., Танасова А., Татузов В., Лупандина О., 2016, с. 45, 46].

Центральный Банк, отвечая на вопрос о достаточности ликвидности в экономике страны, строго придерживается своей функции, заявляя, что ликвидности предоставляется столько, сколько нужно для удержания ставок денежного рынка на целевом уровне. Если же происходит изъятие ликвидности по той или иной причине, то ЦБ должен реагировать на ситуацию, расширяя свои инструменты [Юдаева К., 2014, с. 9].

Резервные фонды

Создание Стабилизационного фонда в 2004 г. (впоследствии разделенного на Резервный фонд и Фонд национального благосостояния, ФНБ) пошло по пути вложения средств в иностранные ценные бумаги под небольшие проценты, вместо того чтобы направить ресурсы, полученные за счет высоких сырьевых цен, на развитие

несырьевых, прежде всего технологически передовых секторов. Средства, загнанные в фонды, с самого начала по самой идее были обречены на проедание. И неважно, когда это должно было случиться, важно, что они никак не связывались с инвестициями и инвестиционным стимулированием роста. Это оказалось, как и следовало ожидать, подушкой безопасности не для экономики, переживающей кризис, а для крупных банков, концернов и естественных монополий, близких к власти, для правящей элиты и госмонополий. Факты говорят о прямой поддержке, прежде всего банков, испытывающих дефицит капитализации.

Аргументом в пользу такого решения было то, что вкладывать в основной капитал, в новое строительство опасно, так как деньги могут быть разворованы. Серьезный аргумент, а деньги все равно были разворованы. Инвестирование этих средств в экономику страны могло бы с самого начала способствовать диверсификации и модернизации экономики, расширению инновационного и экспортного потенциала.

По данным Минфина в 2016 г. совокупный объем Резервного фонда составлял 3 трлн 640,57 млрд руб., за 2016 г. он сократился почти в четыре раза – до 972,1 млрд руб., а ФНБ – на 17%, до 4,36 трлн руб. В декабре 2016 г. часть средств Резервного фонда в иностранной валюте была реализована за 966,13 млрд руб., а вырученные средства зачислены на единый счет федерального бюджета [Резервный фонд..., 2016].

Большая часть финансового обеспечения проектов, предусмотренных в принятом бюджете на 2017–2019 гг., будет взята из 100-миллиардного резерва, выделенного под антикризисные мероприятия. По расчетам бюджета, в 2017 г. Резервный фонд будет исчерпан полностью и правительство перейдет к использованию средств ФНБ, который создавался не для восполнения бюджетных дефицитов, а для иных, социальных целей. В результате ФНБ также будет существенно исчерпан. Вместе с тем планируется, что к резервным деньгам прибегать для финансирования бюджетных расходов будут меньше: если в 2017 г. эта сумма составит 1,8 трлн руб., то в 2019 г. – 140 млрд руб. [Достоверные прогнозы..., 2016]. Можно также отметить, что бюджет на 2017–2019 гг. рассчитан, исходя из среднегодовой цены на нефть в 41 долл. за баррель. При сохранении цены на уровне порядка 50 долл. удовольствие от проедания запасов будет несколько продлено. При таких благоприятных условиях Минфин обещает не тратить средства Резервных фондов, а дополнительные нефтегазовые доходы направлять в бюджет.

Никакие финансовые резервы, созданные в благоприятные периоды, не могут обеспечивать длительное стабильное развитие экономики, это возможно только на базе постоянного устойчивого притока финансовых инвестиционных ресурсов из всех возможных источников, но прежде всего, за счет развития самого производства, роста накопления за счет роста ВВП.

Инвестиционный климат

Как неоднократно отмечалось, инвестиционная активность требует как улучшения предпринимательского климата, так и повышения качества государственного управления. Обе эти важнейшие задачи тесно взаимосвязаны. Функция государства – заботиться об условиях, благоприятных для инвестиционных решений, для превращения сбережений в инвестиции, о минимизации рисков, тормозящих предпринимательство.

Понятие инвестиционного климата отражает различные – экономические, политические, социальные, правовые – аспекты хозяйствования, выгодные (или невыгодные) по различным параметрам с точки зрения привлечения потенциальных инвесторов. Не секрет, что неблагоприятное состояние инвестиционного климата в России выражается в низком качестве институциональной среды, отсутствии защиты прав собственности, несовершенстве правовой и судебной систем, административных барьерах и т.д. Согласно данным, опубликованным Всемирным экономическим форумом, по защищенности прав собственности Россия занимает 120-е место среди 144 оцениваемых стран, а это значит, что легкость захвата чужой собственности снижает стимулы для инвестиций [Кудрин А., Гурвич Е., 2014, с. 27].

Ситуация вокруг инвестиционного климата – это, по словам Д.А. Медведева, одна из самых трудных тем, которыми занимается Правительство. Задач в этой области много, в первую очередь необходимо, чтобы бизнес, предприниматели могли спокойно работать, комфортно ощущать себя в условиях российской экономики и действующих правил регулирования [Совещание., 2016]. Работу в этом направлении с 2012 г. ведет Агентство стратегических инициатив, с ним будет связана и деятельность нового Совета по стратегическому развитию и приоритетным проектам.

Эти вопросы обсуждались на Совещании по улучшению инвестиционного климата (июль 2016 г.), проведенном Правительством РФ. Был проведен также ряд региональных совещаний по

вопросам улучшения инвестиционного и делового климата. Отмечалась необходимость отработки взаимодействия между различными федеральными структурами, которые не проявляли достаточной гибкости, и деловым сообществом. С этой целью принимается огромное число нормативных актов, которые далеко не всегда действуют в нужном направлении. Вместе с тем обращает на себя внимание узкий состав участников совещания и тематика обсуждения, ограниченная частными вопросами. Вопрос о деловом климате во многом сводился к обсуждению совершенствования государственного контроля в рамках процедур экспорта и импорта, предоставления государственных услуг с использованием электронной подписи, а также оптимизации подключения к газораспределительным сетям.

Одним из ключевых показателей инвестиционного климата считается рейтинг Doing Business, который составляется каждый год Всемирным банком [Рейтинг Doing business..., 2016]. За последние годы здесь наметился некоторый успех, хотя Россия по-прежнему отстает в рейтинге почти от всех экономически развитых стран мира. К тому же улучшить свои показатели по инвестиционной привлекательности России во многом удалось за счет изменений методологии исследования Doing Business. Само Правительство РФ расценивает ситуацию как неприемлемую.

В 2012 г. впервые за восемь лет наблюдений страна улучшила свои позиции и заняла 120 место среди 183 стран. В целом Россия улучшила условия ведения бизнеса по 9 из 10 показателей, рассматриваемых в исследовании, и находится в числе 25 ведущих стран мира, улучшивших условия регулирования бизнеса. В этом году были упрощены некоторые процедуры, в частности, исполнения контрактов, благодаря новой электронной системе подачи документов в арбитражные суды, передачи прав собственности на недвижимость, сокращено число документов, необходимых для проведения операций по импорту. Наибольшее отставание тогда проявилось по показателям легкости ведения международной торговли (160 место), простоты получения разрешений на строительство (178-е место) и простоты подключения к системе электроснабжения (последнее 183 место).

В 2013 г. РФ улучшила условия ведения бизнеса по 9 из 10 показателей, рассматриваемых в исследовании, и поднялась со 120 на 112 место в рейтинге. В 2014 г. Россия поднялась сразу на 20 позиций, заняв в рейтинге 92-е место. Россия впервые вошла в первую сотню рейтинга, опередив страны БРИК – Китай (96-е

место), Бразилию (116-е) и Индию (134-е). Более того, Всемирный банк назвал Россию одним из трех государств, наиболее активно продвинувшихся в 2014 г. по пути реформ, направленных на улучшение предпринимательского климата.

В 2015 г. РФ улучшила свои позиции сразу на 30 пунктов и поднялась в рейтинге с 92 на 62 место. В 2016 г. позиции страны улучшились на 11 пунктов, страна поднялась с 62 на 51 место в рейтинге. В целом Россия улучшила условия ведения бизнеса по пяти из 10 показателей, рассматриваемых в исследовании, при этом эксперты отмечают, что только 12 из 189 стран провели больше четырех реформ, а в России за год было проведено пять реформ, делающих ведение бизнеса в стране более комфортным. Из всех критериев, по которым оцениваются экономики, в России лучше всего обстоят дела с обеспечением исполнения контрактов, показателем, отражающим эффективность принудительных мер по соблюдению условий договоров. Самым слабым местом России в рейтинге Doing Business остается международная торговля, что неудивительно в свете политических факторов (см. табл.).

Таблица

**Изменение позиции РФ в рейтинге Doing Business
за 2015–2016 гг.**

Индикаторы, входящие в итоговую оценку	2015	2016
Открытие бизнеса	34	41
Разрешение на строительство	156	119
Подключение к электросетям	143	29
Регистрация прав собственности	12	8
Защита интересов миноритарных акционеров	100	66
Уровень налогообложения	49	47
Ведение международной торговли	155	170
Обеспечение исполнения контрактов	14	5
Доступ к кредитам	61	42
Простота ликвидации предприятий	65	51

Источник: Рейтинг Doing business 2016. – Режим доступа: <http://finansopedia.ru/biznes/rejting-doing-business>

Эксперты отмечают ограниченность методологии и целей исследования Всемирного банка, как и любого рейтинга вообще. Так, рейтинг Doing Business отражает только некоторые аспекты инвестиционного климата применительно к малому и среднему бизнесу. Крупный бизнес фактически не охватывается, поскольку

руководствуется иными критериями инвестиционных решений: крупные инвесторы приходят в страну не только по экономическим причинам, но и по политическим, договариваются с властями на определенных, эксклюзивных условиях и так далее. Кроме того, Doing Business – всего лишь экспертная оценка стоимости и продолжительности бюрократических процедур, которые надо пройти предпринимателю для открытия нового бизнеса в одном или двух крупнейших городах страны. Рейтинг опирается только на открытые данные и не учитывает всевозможные обстоятельства. Таким образом, подобные исследования не отражают того, что на самом деле происходит в том или ином государстве, потому что все индикаторы и параметры оценки являются формальными [Рейтинг Doing business..., 2016].

Одно лишь перечисление проблем, с которыми сталкивается бизнес, свидетельствует о масштабности и широте задач в области улучшения инвестиционного и делового климата. К этим проблемам, прежде всего, относятся: сложность открытия и ведения собственного бизнеса; недостатки правового регулирования, в том числе в области защиты прав собственности и гарантирования безопасности прибыли, соблюдения контрактных отношений; частые изменения инвестиционного и налогового законодательства; незрелость банковской системы и рынка ценных бумаг как источников финансовых ресурсов; недостаточность инфраструктуры и связанные с этим трудности приобретения сырья и материалов, организации снабжения; высокий уровень коррупции; отсутствие достоверной и своевременной информации.

Россия продолжает проводить реформы в различных областях нормативно-правового регулирования предпринимательства, что постоянно отмечается в ежегодных докладах Всемирного банка. Упрощены процедуры в строительстве, регистрации прав собственности, подключении к энергосетям, налоговом и таможенном администрировании. В мае 2012 г. Президент В.В. Путин подписал указ «О долгосрочной государственной экономической политике», в котором говорилось о необходимости принятия мер, направленных на повышение позиции России в рейтинге до 50 места в 2015 г. и до 20 в 2018 г. В 2015 г. в России было реализовано две инициативы, способствовавших улучшению условий ведения бизнеса. Во-первых, была упрощена процедура создания предприятия путем отмены требований об оплате уставного капитала до регистрации компании и об уведомлении налоговых органов об открытии банковского счета. Во-вторых, была упрощена процедура пере-

дачи собственности путем отмены обязательного нотариального оформления и сокращения времени регистрации. Это позволило улучшить позиции страны по показателям «Регистрация бизнеса» и «Регистрация собственности». Также Россия переместилась вверх в категории «Получение разрешений на строительство». По некоторым пунктам ее позиции ухудшились, главным образом из-за более значительного прогресса других стран.

Вместе с тем осуществимость планов по улучшению условий ведения бизнеса вызывает сомнения экспертов. С этой точки зрения рейтинг Doing Business выполняет информативную функцию, указывает на слабые места, требующие внимания. Однако обсуждение вопроса в правительственных кругах говорит больше о стремлении угнаться за показателями рейтинга, чем о создании реального комфортного инвестиционного климата в стране. Главное – устранить все препятствия и создать стимулы и условия для успешной работы предпринимателей. Для России это в первую очередь означает реформы в области правоприменения, судебной системы, создание действенной защиты прав собственности.

Перспективы совершенствования инвестиционной модели

Суммируя проблемы инвестиционной безопасности в России, можно сказать, что на фоне острой потребности в модернизации производства и выходе из рецессии рост и обновление основного капитала тормозятся целым рядом финансовых и институциональных ограничений. Инвестиционные ресурсы недостаточны из-за высокой стоимости кредита, слабости банковского сектора и фондового рынка, блокирования доступа к внешним источникам в результате введения санкций, а также ослабления стимулов к реинвестированию корпоративных прибылей и неэффективной структуры государственной поддержки.

Два важнейших источника инвестиционных ресурсов – это два направления развития финансовой сферы современной экономики, воплощаемые в зрелости фондового рынка, с одной стороны, и банковского сектора – с другой. Есть развитые в экономическом отношении страны, где развиты оба источника либо преобладает один из них. Что касается России, то здесь и тот и другой еще не получили должного развития. Масштабы фондового рынка находятся в зачаточном состоянии, а корпорации явно недооцениваются. Банковский сектор также слабо развит и неэффективен с точки

зрения выполнения своей главной функции – трансформации сбережений в инвестиции.

В целом для предприятий реального сектора вся совокупность инвестиционных ресурсов из всех источников оказывается недостаточной за исключением некоторых крупнейших монополий, преимущественно в сырьевом, энергетическом и транспортном секторах, находящихся в привилегированном положении благодаря своим масштабам и близости к государственным структурам. Таким образом, с учетом кризисных явлений в экономике России следование сложившейся модели инвестиционного процесса не только не перспективно, но представляет реальную угрозу инвестиционной, а значит, и экономической безопасности страны.

Среди мнений специалистов о путях выхода из экономического застоя особого внимания заслуживает позиция, утверждающая в качестве первоочередной меры преодоление инвестиционного кризиса. Это определяется самими причинами замедления российской экономики, которое вызвано главным образом резким замедлением инвестиционного процесса (инвестиционной паузой), выраженным в сокращении капитальных вложений крупных компаний и государства. Завершение масштабных инвестиционных программ обусловило снижение финансовых ресурсов также и у других – средних и малых – предприятий, включенных в межотраслевые и технологические цепочки инвестиционного процесса. Все это сдерживало и ограничивало хозяйственную деятельность и внутренний спрос, тормозило общеэкономический рост [Замараев Б., Назарова А., Суханов Е., 2014, с. 42].

Актуальность активизации инвестиций связана с необходимостью обновления технологий и структурной перестройки российской экономики в условиях перехода к новой модели роста и новому технологическому укладу. Эта актуальность усиливается также с учетом динамики циклического развития и необходимости технологического обновления в рамках длинных циклов. Согласно мнению экспертов, именно накопление капитала (и не только физического) создает основу современных высокотехнологичных хозяйственных систем, а инвестиционный процесс, его масштабы, темпы и перспективы оказывают формирующее влияние и на бизнес-цикл. Важность этих процессов повышается в условиях растущих мировых финансовых рисков [Ершов М., Танасова А., Татузов В., Лупандина О., 2016, с. 42, 43].

Среди мер, способных решить проблему активизации инновационных процессов в российской экономике, – снижение инфляции,

тарифная политика применительно к естественным монополиям, целенаправленная государственная поддержка инвестиционных программ по важнейшим направлениям, снижение административных барьеров, улучшение инвестиционного и бизнес-климата в целом. Преодоление структурного кризиса требует структурных реформ, реализации сложного комплекса мер. Одно из первоочередных направлений – совершенствование законодательства, для чего необходимо, прежде всего, наведение порядка и ответственности в сфере законодательной деятельности.

Некоторые практические меры реализуются, в частности, в законах о промышленной политике, о государственно-частном и муниципально-частном партнерстве, принятом в 2015 г. Среди таких мер – введение режима специального инвестиционного контракта, который гарантирует предсказуемость условий реализации инвестиций в течение 10 лет, создание Фонда развития промышленности (ФРП), другие формы финансовой поддержки растущих фирм, включая предоставление субсидий и государственных гарантий, софинансирование исследований и разработок, меры стимулирования спроса (в том числе через госзакупки) [Медведев Д.А., 2016, с. 20]. В правительственных программах ставится задача формирования такой системы оценки финансовых решений и принимающих их чиновников, которая учитывала бы конкретные результаты в области стимулирования инвестиционной и деловой активности.

Новая модель роста, опирающаяся на внутренние источники инвестиционной активности, нуждается в комфортных экономических и институциональных условиях, в благоприятной предпринимательской среде, стимулирующем инвестиционном климате. Россия, как и многие другие страны, решающие проблемы ускорения роста, стоит перед необходимостью структурных реформ с целью снижения рисков и неопределенности и создания условий, стимулирующих инвестиции. Недоинвестирование часто списывают на фактор неопределенности, который в разных странах проявляется по-разному, но для России он заключается, прежде всего, в недостатках предпринимательского климата, слабой защите прав собственности, нестабильности «правил игры», непредсказуемости экономической политики и т.п. Неслучайно улучшение делового климата, стимулирование инвестиционной активности формулируется в правительственных кругах как одна из ключевых задач системы госуправления.

В то же время точка зрения, согласно которой проблемы экономического развития могут быть решены преимущественно за

счет государственных средств, подвергается обоснованной критике. Приоритет государства – безопасность, инвестиции в человека, помощь наиболее уязвимым слоям населения, инфраструктура. Соответственно этому должна меняться и структура бюджета России [Медведев Д.А., 2016, с. 29]. Эффективная модель экономического роста предполагает, прежде всего, увеличивающиеся частные инвестиции благодаря созданию благоприятного делового климата, поощрению предпринимательской инициативы. На первое место по значимости выдвигаются внутренние частные инвестиции, а значит, и меры, способствующие стимулированию сбережений и их трансформации в инвестиции. Внимание к этой проблеме было ослаблено в предыдущие годы, поскольку существовал мощный приток финансовых ресурсов. Теперь привлечение частных инвесторов должно выйти на первый план в деятельности органов государственного управления всех уровней. Это задачи, решаемые совместно всеми ветвями государственной власти, включая, прежде всего, монетарные власти.

Федеральный бюджет 2017 г. сведен с дефицитом в 2,75 трлн руб., или 3,2% ВВП, тогда как остаток средств в резервном фонде на 01.12.2016 составил 2 трлн руб., или 2,5% ВВП. Кроме того, возрастает внутренний госдолг для финансирования бюджетного дефицита. Уровень расходов в течение 2017–2019 гг. сохраняется примерно на уровне около 16 трлн руб., но важно другое. Около 50% бюджета – это расходы на силовые структуры, чиновно-бюрократический аппарат, финансирование государственных экономических проектов и субсидирование госкорпораций, еще порядка 30% – пенсии и социальные выплаты, и только 6% – расходы на образование и здравоохранение. Расходы на медицину даже сокращаются, в то время как субсидии различным госкорпорациям в совокупности примерно эквивалентны общим расходам бюджета на медицину [Милов В., 2017]. Однако история показывает, что государственные инвестиции неэффективны, и решающее значение имеет сама их структура. Так, в 2013 г. инвестиции в основной капитал за счет бюджетных средств составили примерно 2 трлн руб., при этом экономический рост прекратился еще до санкций и падения цен на нефть.

Еще более показательно, что Правительство РФ планирует сократить расходы на развитие научно-технологического комплекса в 2017–2019 гг. на 25 млрд руб. относительно цифр, которые были заложены на этот период в федеральной целевой программе развития научно-технологического комплекса на 2014–2020 гг. Непо-

средственно на научные исследования затраты государства по указанной программе сократятся почти на 19 млрд руб. Программа была принята в 2013 г. и ежегодно корректировалась. Изначально на развитие науки и техники закладывалось 239 млрд руб., в том числе 197,6 млрд – из бюджета. 128,1 млрд должно было пойти на исследовательскую работу. Сокращенная программа предполагала, что до 2020 г. на эти цели будет потрачено 228,7 млрд руб., из которых 187,2 млрд – из федерального бюджета; 121,9 млрд руб. выделялось на прикладные научные исследования и экспериментальные разработки гражданского назначения. Согласно проекту правительственного постановления, общая стоимость программы будет уменьшена до 203,7 млрд руб., из которых бюджетные средства – 168,3 млрд. На научные исследования пойдет 103 млрд руб. Как говорится в пояснительной записке к проекту, казна сэкономит в первую очередь на исследованиях, направленных на решение комплексных научно-технологических задач. И лишь некоторые научные и учебные организации получают прибавку к финансированию на «строительство, реконструкцию и техническое оснащение». По словам президента РАН В. Фортова, Программу фундаментальных исследований Академии наук сократили за последние три года практически в два раза. «На науку выделяется очень мало денег, и каждое сокращение больно ударяет по ученым» [Правительство сократит..., 2017].

Экономия официально обосновывается необходимостью приводить программу в соответствие с федеральным бюджетом на ближайшие три года. В то же время, как заявляет Минобрнауки, несмотря на секвестр конкретной программы, финансирование науки государством в целом в ближайшие годы увеличится, ожидается, что в дальнейшем господдержка будет расти на 8–10% в год. Но в долговременной перспективе это неизбежно приведет к углублению технологического отставания. Очевидно, что выход возможен в другом направлении – в сокращении затрат в тех областях и на те проекты, где они расходуются неэффективно.

Очевидно, что для выхода из кризиса необходимо запустить «инвестиционный двигатель российской экономики», активизировав инвестиционную деятельность крупных корпораций и государства. Однако недостаточно ограничивать или концентрировать такую активизацию на добывающем, энергетическом, транспортном и инфраструктурном секторах.

Устойчивость инвестиционного процесса наилучшим образом обеспечивается за счет комплексного, всестороннего исполь-

зования всех источников, характерных для развитой рыночной экономики. Отсюда необходимость внимания к развитию тех из них, которые все еще не способны выполнять присущие им функции в этом процессе.

Для этого могут сложиться определенные благоприятные предпосылки. Так, произошло значительное снижение оттока капитала, который теперь в основном отражает выплату задолженности перед иностранными кредиторами. В 2015 г. отток сократился более чем в 2,5 раза. Налицо улучшение финансового положения ряда предприятий и отраслей. Финансовый результат предприятий (прибыль) увеличился на 53,7% в 2015 г., что существенно выше инфляции. По итогам года на счетах российских компаний находилось более 21 трлн руб., из которых депозиты составляют более 12 трлн (рост на 40% за два года). Это создает основу для повышения инвестиционной активности [Медведев Д.А., 2016, с. 9, 13].

Меры, основанные на кейнсианских концепциях государственного регулирования, должны быть дополнены новыми. Помимо развития традиционных производств и инфраструктурных проектов главным направлением должно быть развитие производств, вызывающих положительные структурные изменения в экономике и мультипликационное воздействие на спрос. Это, прежде всего, высокотехнологичные и наукоемкие производства, соответствующие современному технологическому способу производства (укладу). Если же учитывать более отдаленную перспективу, то инвестиционная политика должна быть в значительной мере ориентирована на сектора, осуществляющие инвестиции в человеческий капитал – образование, здравоохранение, оказание социальных услуг.

Не только новые условия и мировая конъюнктура в виде падения цен на нефть и снижения глобальных темпов роста, но и сама логика перехода к экономике знаний и новому технологическому укладу требуют замены сложившейся модели роста, включения в нее новых факторов. Так, по словам Э. Набиуллиной, прежняя модель экономики, основанная на экспорте сырья и стимулировании потребления, в том числе через потребительское кредитование, исчерпана, что проявилось еще в затухании темпов роста в годы, предшествующие кризису и падению цен на нефть.

Всеми признается тот факт, что России нужна новая, «сберегательно-инвестиционная» экономическая модель, в рамках которой сбережения станут важным ресурсом инвестиций. И экономика «начинает нащупывать новую модель развития». Переход экономики на инвестиционную модель роста стал основой целевого сце-

нария социально-экономического развития России до 2035 г., разработанного Министерством экономического развития. Согласно этому сценарию, улучшение бизнес-климата, поддержка несырьевого экспорта, а также снижение издержек и рост доходов компаний должны обеспечить ускорение темпов роста ВВП до 4% к 2019 г. [Набиуллина рассказала...].

В связи с этим знаменательно, что руководство Банка России включает в круг задач ЦБ поддержание процесса перехода к новой модели роста и обеспечение стабильных финансовых условий для формирования внутренних источников инвестиций. В то же время опасно и быстрое снижение ставок и «накачивание экономики дешевыми деньгами», поскольку может привести к ускорению инфляции, к обесценению доходов и сбережений.

Для регулирования кредита у Банка России есть мощное средство – процентная ставка. Однако, по всей видимости, это скорее рычаг для обеспечения стабильности валюты, но не доступности кредита. Тем самым возможность активизации инвестиционного процесса и экономического роста приносится в жертву макроэкономической стабильности. Следует сказать, что задачей ЦБ как раз и является стабильность, а рост – это функция других звеньев экономического блока. Противоречия и трения между ними, как и между другими ведомствами (в частности, Минфином и Минэкономразвития), вытекающие из их миссий, вполне естественны. Но без согласования политики и выработки общих приоритетов управление невозможно. Для этого и существует правительство как коллективный орган единомышленников. И никакие дополнительные структуры, комитеты и комиссии для этого не нужны (вспомним прекрасную для этого рекомендацию – «бритву Оккама»). Есть и положительный мировой опыт, когда текущими делами ведомств занимаются опытейшие специалисты, а министры – члены кабинета функционируют как политики, вырабатывающие общие принципы и задачи в согласовании с общей политической программой и направляющие соответствующим образом работу министерств.

Следует заметить, что активность государственных мер по стимулированию инвестиций тормозится соображениями сдерживания инфляции. Инфляция остается главной причиной сохранения высоких процентных ставок, и одним из путей ее снижения ЦБ РФ рассматривает сжатие внутреннего спроса. Наряду с высокой ключевой ставкой другим фактором, способствующим дисбалансам в сфере инвестирования, является, по мнению М. Ершова и др.,

осуществленный в конце 2014 г. переход к режиму инфляционного таргетирования и свободному плаванию рубля [Ершов М., Танасова А., Татузов В., Лупандина О., 2016, с. 38]. Таким образом, две важнейшие задачи – снижения инфляции и активизации инвестиционных процессов – оказываются противоречивыми. Отсюда предложения некоторых экономистов расширить перечень задач ЦБ, включив в него рост инвестиций и повышение деловой активности.

Денежно-кредитная политика Банка России, ориентированная на таргетирование инфляции, и его ключевая ставка как основной инструмент регулирования и ориентир для ставок межбанковского рынка, играют важную роль. С этой ставкой связаны и процентные ставки по кредитам, высокий уровень которых обусловлен целым рядом ограничений, основными из которых являются высокий уровень инфляции, высокий спрос на кредитные ресурсы и высокие риски ведения бизнеса. Кредит под чрезмерно высокий процент может принести только вред развитию, поскольку тяжесть его погашения превосходит выгоду получения доступа к финансовым ресурсам. При этом более надежные заемщики имеют, как правило, больше возможностей для самофинансирования, обращения к рынку ценных бумаг и иностранным кредиторам. Все это отражается на структуре корпоративного кредитного портфеля. Ясно, что для развития необходимы долгосрочные и недорогие инвестиционные ресурсы, тогда как в условиях кризиса и ограниченности ресурсной базы банковской сферы сложился их фактический дефицит.

Против компромисса с инфляцией существуют серьезные аргументы. Поскольку кризис носит структурный характер, с ним можно бороться только с помощью структурных реформ. Позиция ЦБ в этой связи состоит в том, что выбор сценариев на основе использования денежно-кредитной политики у России сейчас небольшой: это либо низкий рост и низкая инфляция, либо stagflation, т.е. низкий рост и высокая и растущая инфляция. Только низкая и стабильная инфляция может сохранить привлекательность финансовой системы для внутреннего инвестора, обеспечить возможности для развития финансовой системы, а значит, и бизнеса в целом [Юдаева К., 2014, с. 11, 12]. Намечившееся снижение инфляции по итогам 2016 г. (прогноз Банка России – 5–6%, Минэкономразвития – 5,9%) [ЦБ улучшил прогноз., 2016] могло бы открыть возможность для последующего снижения ключевой ставки Центробанком и, следовательно, снижения кредитного процента.

Ставится задача в ближайшие годы снизить инфляцию до уровня 4%, и этот целевой ориентир, по мнению Д.А. Медведева, еще недавно многим казавшийся фантастическим, приобретает реальные очертания [Медведев Д.А., 2016, с. 9]. Его достижение важно как с точки зрения благосостояния, так и для обеспечения доступности кредитов, снижения уровня риска и неопределенности для бизнеса в целом. Снижение инфляции, сопровождаемое снижением рыночных процентных ставок, означает повышение доступности внутренних кредитных ресурсов, необходимых для роста частных инвестиций.

Эта позиция выглядит, по крайней мере, более реалистичной, чем прогнозы Минфина. Согласно его концепции, политика должна быть нацелена на новое макроэкономическое равновесие, которое должно характеризоваться низкой и стабильной инфляцией, низкими долгосрочными процентными ставками, устойчивым реальным эффективным курсом национальной валюты, устойчивыми показателями рентабельности и конкурентоспособности бизнеса, а также стабильными налоговыми условиями [Силуанов: Конструкция бюджета...].

Еще одно важное, но трудно продвигаемое направление в деятельности Банка России состоит в совместной с Минфином работе над концепцией пенсионной системы. Дело в том, что здесь опять-таки сказывается недостаточное развитие финансовой системы, отсутствие на финансовых рынках крупных институциональных инвесторов. Между тем, как показывает опыт развитых стран, крупнейшими институциональными инвесторами являются частные пенсионные фонды и страховые компании. Таким образом, развитие пенсионной системы рассматривается в русле концепции о внутренних сбережениях как важнейшем источнике инвестиций. Согласно замыслу монетарных властей России, это стратегическая задача на долгие годы, но двигаться к этой цели нужно. В таком контексте будет рассматриваться и вопрос об эффективном использовании пенсионных накоплений. Пенсионная, а затем и страховая система в перспективе должны стать основным источником долгосрочных финансовых ресурсов для российской экономики.

Если в определенный период в прошлом основной акцент делался на внешние источники финансирования инвестиций и роста, то в период санкций, когда доступ к мировым финансовым рынкам ограничен, экономические агенты вынуждены выходить в первую очередь на внутренние рынки, которые становятся главным источником такого финансирования. Важно при этом учитывать и со-

стояние этих рынков, зрелость всей финансовой системы в целом, что, очевидно, выльется в дальнейшую санацию, прежде всего, банковского сектора. Важно также использовать механизмы целевого формирования финансовых потоков на основе внутренних источников, их направления на первоочередные приоритеты, а также обеспечивать строгий контроль их использования. Отмечается, что объективные потребности диктуют необходимость увеличения уровня монетизации экономики, роста кредитования и развития банковской системы. Это обосновывается тем, что требуемый уровень денежного предложения должен определяться внутренним спросом на деньги с учетом инвестиционных и инновационных задач. Предлагается, в частности, увеличить предложение ликвидности и повысить роль ЦБ в качестве источника финансовых ресурсов, одновременно продолжить снижение ключевой ставки, которая должна стать важным элементом регулирования финансового рынка, в том числе расширения кредитования и стимулирования инвестиционной активности [Ершов М., Танасова А., Татузов В., Лупандина О., 2016, с. 47, 48].

Есть и более радикальная точка зрения, исходящая из признания глубокого характера кризиса, состоящего в слабости рыночных механизмов и исчерпании сложившейся модели экономического роста. Неразвитость рыночной экономики, отсутствие конкуренции приводят к отсутствию достоверной оценки результатов функционирования предприятий, лишают их стимулов к инновациям, к поиску эффективных стратегий, не способствуют перемещению экономических ресурсов в более продуктивные отрасли и, таким образом, тормозят общее повышение эффективности и рост.

По мнению А. Кудрина и Е. Гурвича, задача не сводится к улучшению инвестиционного климата, она значительно шире. Для создания должной мотивации необходимо повысить качество рыночной среды, кардинально усилить положительные стимулы и ужесточить ответственность за результаты деятельности всех финансовых и нефинансовых компаний, т.е. изменить не только систему управления, но и сам экономический механизм. По их мнению, стимулирование экономики на базе фискальной и / или монетарной политики (например, снижение базовой ставки ЦБ) представляет лишь стандартный подход, не работающий в нынешней нестандартной ситуации. Другая группа мер, предусматривающая увеличение бюджетных расходов или дополнительное финансирование инвестиционных проектов через резервные фонды и госу-

дарственные компании, может дать лишь краткосрочное оживление до исчерпания резервов, а также требует жесткого контроля. Только третье направление составляют меры по совершенствованию экономической среды и улучшению условий для ведения бизнеса, требующие глубоких изменений в экономической политике и системе государственного управления в русле построения новой модели экономического роста. Смысл ее состоит в создании стимулов к инновации, повышению эффективности и бизнеса, и системы госуправления, в обеспечении жесткой рыночной ответственности за результаты деятельности компаний независимо от их принадлежности, ликвидации зависимости от притока внешних ресурсов [Кудрин А., Гурвич Е., 2014, с. 23, 24, 28, 33].

Однако инвестиции, их рост будет эффективным лишь при определенных условиях. Инвестиции должны быть направлены на реализацию передовых достижений науки и технологии и обеспечивать производство продукции, находящей спрос на мировом рынке. Именно такая политика послужила причиной успешного развития Китая, высоких темпов роста его экономики, во многом опиравшейся на прямые иностранные инвестиции, передачу и другие способы заимствования технологий. Будущая конкурентоспособность, таким образом, – вот важнейшее условие прямых инвестиций. А это, в свою очередь, выдвигает жесткие требования к проектированию, конструированию, качеству строительства, качеству технического оснащения, качеству организации и управления производством, производительности труда. Все это связано с известным риском, но без риска, как известно, не бывает успеха, только он должен быть хорошо просчитан и управляем. Это нередко означает неуверенность в решениях и их последствиях. Здесь-то, возможно, и заключено главное субъективное препятствие развертыванию инвестиционных процессов, которое существенно дополняет препятствия объективные, о которых шла речь выше (наличие длинных денег, кредит, налоговая политика, развитие финансовой сферы).

Успехи Китая на этапе действия предшествовавшей модели экономического роста в существенной мере связаны с преимуществом дешевого труда. Исчерпание этого преимущества выдвигает необходимость перехода к другой модели роста. Российские проблемы на современном этапе также связаны с поиском новой модели роста, отличной от предшествовавшей, в основе которой лежала эксплуатация природных ресурсов страны при высокой мировой конъюнктуре спроса на сырьевые и энергетические товары.

Это означает необходимость проведения политики последовательного реформирования, достраивания рыночной экономики и отказа от фактической линии на государственно-монополистический капитализм, чреватой угрозой экономической безопасности страны. Сложившаяся в экономике России структура государственно-монополистического капитализма стала, по-видимому, осязаемой причиной деформации инвестиционного процесса и, более того, угрозой всей системе экономической безопасности страны.

Это, однако, не снимает и не облегчает текущей остроты проблемы инвестиционных ресурсов и инвестиционного климата, восстановления доверия инвесторов и улучшения условий ведения бизнеса в России. К тому же в условиях санкций в отношении России, которые в значительной мере затрагивают доступ на внешние финансовые рынки, необходимо активизировать внутренние механизмы формирования денежных ресурсов.

Для этого нужен целый комплекс мер денежно-кредитной, налоговой, бюджетной политики, в том числе в области эффективности сбора налогов, реальной приватизации, поддержки предпринимательства и обеспечения его стабильного функционирования, улучшения всего инвестиционного климата. Можно предполагать, что эти и другие направления активизации инвестиционных процессов найдут отражение в соответствующей программе мер по стимулированию экономического роста. В противном случае, учитывая также сложившиеся геополитические факторы и напряженности, неизбежно дальнейшее торможение роста, нарастание макроэкономических рисков и проблем в области экономической безопасности страны.

Список литературы

1. Березинская О., Ведев А. Инвестиционный процесс в российской экономике: Потенциал и направления активизации // Вопросы экономики. – М., 2014. – № 4. – С. 4–16.
2. Бюллетень о текущих тенденциях российской экономики: Инвестиции в основную капитал и источники их финансирования // Аналитический центр при правительстве РФ. – 2016. – Вып. 17, сентябрь. – С. 16. – Режим доступа: <http://ac.gov.ru/files/publication/a/10337.pdf>
3. В Госдуме допустили вечный дефицит бюджета. – Режим доступа: <https://news.mail.ru/economics/27628978/?frommail=1>

4. ВШЭ: «Нужны ли России образование и здравоохранение?». – Режим доступа: http://www.ural56.ru/news/63/541071/?sphrase_id=15000141
5. Градов А.П. Экономическая безопасность страны и приоритеты инвестиционной политики // Экономическая наука современной России. – М., 2001. – № 3. – С. 70–78.
6. Греф Г., Юдаева К. Российская банковская система в условиях глобального кризиса // Вопросы экономики. – М., 2009. – № 7. – С. 4–14.
7. Достоверные прогнозы отсутствуют // Коммерсант. ru. – 12.12.2016. – Режим доступа: <http://www.kommersant.ru/doc/3163191>
8. Ершов М. Как обеспечить стабильное развитие в условиях финансовой нестабильности? // Вопросы экономики. – М., 2007. – № 12. – С. 4–26.
9. Ершов М., Танасова А., Татузов В., Лупандина О. О некоторых циклах и финансовых механизмах в инвестировании // Экономист. – М., 2016. – № 6. – С. 37–49.
10. Зайцев А.А. Межстрановые различия в душевых ВВП и производительности труда: Роль капитала и уровня технологий (на примере отраслей обрабатывающей промышленности). – Режим доступа: <http://regconf.hse.ru/uploads/f0c7782c3992830df73b70d4782568997f5e4c29.pdf>
11. Замаев Б., Назарова А., Суханов Е. Финансовые ограничения вслед за инвестиционной паузой // Вопросы экономики. – М., 2014. – № 4. – С. 4–43.
12. Кудрин А., Гурвич Е. Новая модель роста для российской экономики // Вопросы экономики. – М., 2014. – № 12. – С. 4–36.
13. Медведев Д.А. Социально-экономическое развитие России: Обретение новой динамики // Вопросы экономики. – М., 2016. – № 10. – С. 5–30.
14. Милов В. Все что надо знать про федеральный бюджет-2017. – Режим доступа: <http://demchoice.livejournal.com/36646.html>
15. Минфин нарастит внутренний долг до максимума с конца 1990-х. – Режим доступа: <https://news.mail.ru/economics/27352287/>
16. Набиуллина рассказала о смене модели развития экономики России. – Режим доступа: <https://news.mail.ru/economics/27781972/?frommail=1>
17. Нарышкин С. Инвестиционная безопасность как фактор устойчивого экономического развития // Вопросы экономики. – М., 2010. – № 5. – С. 16–25.
18. Орлова Н., Егиев С. Структурные факторы замедления роста российской экономики // Вопросы экономики. – М., 2015. – № 12. – С. 69–84.
19. Правительство сократит расходы на научные исследования на 19 млрд руб. – Режим доступа: <http://www.rbc.ru/society/27/01/2017/5889d8879a7947a91c8c62df>
20. Резервный фонд России за 2016 год сократился почти в четыре раза. – Режим доступа: <https://news.mail.ru/economics/28382100/>
21. Рейтинг Doing business 2016. – Режим доступа: <http://russian.doingbusiness.org/rankings>

22. Розмаинский И.В., Скоробогатов А.С. Инвестиционная близорукость как институциональный ограничитель экономического роста в постсоветской России // Экономическая наука современной России. – М., 2006. – № 4(35). – С. 7–21.
23. Россия на пороге нового застоя // Газета. ru. – 19.08.2016. – С. 2. – Режим доступа: <https://www.gazeta.ru/business/2016/08/17/10136579.shtml>
24. Сверчков Р., Сонин К. Эффективность финансовых рынков // Вопросы экономики. – М., 2014. – № 4. – С. 4–21.
25. Силуанов: Конструкция бюджета на 2017 год выдержит нефть по \$30. – Режим доступа: <https://news.mail.ru/economics/27830549/?frommail=1>
26. Совещание по улучшению инвестиционного климата. – Режим доступа: <http://m.government.ru/all/23582/>
27. Шувалов анонсировал изменения в налоговой системе. – Режим доступа: <https://news.mail.ru/economics/27956790/?frommail=1>
28. ЦБ улучшил прогноз по инфляции на 2016 год. – Режим доступа: <http://www.rbc.ru/economics/23/06/2016/576b963f9a794722fc4045e6>
29. Юдаева К. О возможностях, целях и механизмах денежно-кредитной политики в текущей ситуации // Вопросы экономики. – М., 2014. – № 9. – С. 4–12.