

УДК 330.35

Анализ инвестиционных процессов в российской экономике

Канд. экон. наук **Никифоров А. А.** sasniko@yandex.ru
Санкт-Петербургский государственный экономический университет
191002, г. Санкт-Петербург, кан. Грибоедова, д. 30/32

В настоящее время получают дополнительный импульс развития структурные изменения в экономике России, направленные на стимулирование инвестиционной активности в стране. В статье анализируются факторы и эффекты общего экономического роста, интеграционные процессы. Автором раскрываются направления совершенствования системы государственного регулирования в целях обеспечения экономического роста на основе инвестиций.

Ключевые слова: экономический рост, государственное регулирование, интеграционные процессы, институциональные изменения.

Analysis of investment processes in the russian economy

Nikiforov A. A. sasniko@yandex.ru
Saint-Petersburg state University of Economics
191002, Saint-Petersburg, Kan. Griboedova, D. 30/32

Currently receive additional impetus to the development of structural changes in the economy of Russia, aimed at stimulation of investment activity in the country. The paper analyzes the factors and effects of the General economic growth and integration processes. The author reveals the areas of improving the system of state regulation in order to ensure economic growth.

Keywords: economic growth, government regulation, integration processes, institutional changes.

За последние годы в России объем инвестиций к ВВП не превышает 20% при пороговом значении в целях обеспечения экономической безопасности страны 25%, установленном Центром финансово-банковских исследований ИЭ РАН. Лишь только к 2018 г. предусматривается довести уровень этого показателя до 27%.

Принято считать, что невысокий уровень доходов и сбережений основной массы населения имеет невысокую динамику, не позволяя сформировать достаточный внутренний потенциал для осуществления инвестиций. В этих условиях займы за рубежом и прямые иностранные инвестиции становятся важнейшими источниками экономического роста в нашей стране. Как показывает статистика, доля государства в источниках инвестиций постепенно снижается и составляет менее 18%, а доля частного капитала возрастает и достигает примерно 60%.

Анализ структуры промышленного производства позволяет отметить сохранение на высоком уровне в объеме промышленного производства доли топливно-энергетического комплекса (ТЭК) и невысокий удельный вес машиностроения и

металлообработки, призванных обеспечивать модернизацию и обновление основного капитала, а также повышение конкурентоспособности российских предприятий. Для сравнения отметим, что в 1990 г. на долю машиностроения и металлообработки приходилось около 30% промышленного производства.

Сегодня очень много исследований посвящены достижению макроэкономического равновесия, раскрытию причин возникновения дисбалансов, дефицитов, противоречий. Предложения, направленные на преодоление этих проблем, строятся на предположении существования в современной экономике эффективного финансового рынка. В данном анализе мы будем исходить из учета нелинейности общего макроэкономического равновесия, и необходимости достижения функциональности социально-экономической системы, сориентированной на экономический рост и снижение социальной напряженности.

Осуществляя деятельность, Центральный банк и правительство РФ находятся в тесном взаимодействии, используя каждый свои специфические инструменты воздействия на экономический рост и социальное развитие общества. Правительство предоставляет бюджетные кредиты и кредиты институтов развития предприятиям, а Центральный банк опосредованно через банковскую систему кредитует реальный сектор экономики. Воздействие осуществляется также правительством непосредственно или через государственные институты развития, через субсидирование процентных ставок, финансовую помощь банковской системе, а со стороны Центрального банка посредством предоставления коммерческим банкам стабилизационных кредитов, регулирование процентных ставок по своим операциям и т.п. Это расширение посреднической деятельности государства, особенно в период мирового финансового кризиса 2008 г., отчасти обусловлено жесткой монетарной политикой Банка России, и выступает нерыночной формой распределения финансовых ресурсов.

Вопрос сбалансированности бюджета на основе профицита или дефицита вызывает дискуссию у российских экономистов. Сторонники бюджетного дефицита полагают, что таким образом можно стимулировать инвестиции и обеспечивать экономический рост, решать социальные задачи. Сторонники же профицита считают, что следует формировать модель экономического роста, основанную на сокращении дефицита бюджета и превышении доходов над расходами. В то же время теория и практика многих зарубежных стран свидетельствуют о том, что профицит подавляет внутренний спрос и выступает тормозом социально-экономического развития. С ростом бюджетного профицита целесообразно планировать расширение расходов бюджета на финансирование науки, образования, медицины и другие социальные нужды.

Политика правительства, направленная на минимизацию расходов бюджета и увеличение стабилизационного фонда РФ, исключает из хозяйственного оборота финансовые средства, которые могли быть направлены на модернизацию российской

экономики, обеспечивая ей инновационный путь развития. Однако, существует и другая точка зрения (Кудрин А., Дворкович А. и др.), согласно которой использование стабилизационного фонда усилило бы инфляцию¹. Однако, инфляции можно избежать, если «стимулирующая» бюджетная политика, вызывая рост инфляции, компенсируется более высоким ростом ВВП.

Очевидно, что в современной глобальной экономике сильные позиции какой-либо страны или группы стран на товарно-сырьевых рынках или отдельных рынках продукции машиностроения, металлообработки, авиационно-космической техники или другой готовой продукции, не дает автоматического контроля над мировым финансовым рынком. И если на мировых товарных рынках Россия уже имеет определенные традиции, то в финансовой сфере ее рынки только начинают набирать обороты и могут служить «полюсом притяжения» пока лишь для отдельных стран СНГ. Россия, конечно, стремится к большему участию в мировой финансовой системе. В течение 90-х годов она вступила в МВФ, МБРР, АТЭС, заняла место СССР в ЕБРР, была принята в Парижский клуб стран-кредиторов, с 1997 г. начало действовать Соглашение о партнерстве и сотрудничестве с ЕС, после продолжительных переговоров в 2012 г. РФ вступила в ВТО, ведется постоянная работа по урегулированию внешнего долга РФ, и т.п.

Хотя при анализе места и роли России и ее финансового рынка в мировой экономике в основном исследуются внешние предпосылки, тем не менее, очевидно, что корни решения проблем интеграции лежат внутри российской экономики, а также связаны с уровнем развития ее национального финансового рынка. Дело в том, что стремительное развитие интеграционных процессов на финансовом рынке, обусловившее тенденцию роста рыночной стоимости акций российских компаний на отечественных и зарубежных биржах, государственных ценных бумаг, происходило без соответствующего изменения положения в российской экономике. Более того, эти явления развивались на фоне не столько притока иностранного капитала, сколько утечки российского капитала за границу. В результате, такого неравномерного развития финансовой системы и самой экономики сужалась база для государственных финансов, а также усиливалась зависимость российской финансовой системы от мировой, от поведения иностранных участников, зачастую преследующих спекулятивные цели.

Позитивным на российском финансовом рынке можно признать развитие функции саморегулирования в форме создания в СРО страховых фондов, стимулирования СРО к установлению более жестких требований к деятельности участников рынка. Законодательные нормы сегодня создают более широкие возможности профессиональным участникам рынка ценных бумаг, состоящим в СРО и работающим

¹ Сенчагов В. Бюджетная политика и ее роль в обеспечении экономического роста// Вопросы экономики. 2007. – № 5. – С 71.

по более жестким стандартам профессиональной деятельности, для оказания услуг неквалифицированным инвесторам, услуг андеррайтинга по публичному размещению ценных бумаг, а также размещению ценных бумаг компаний с повышенным риском. Изменения в системе регулирования выразились также в передаче функций по регулированию негосударственных пенсионных фондов, страховых компаний вначале Федеральной службе по финансовым рынкам (ФСФР), а затем и Центральному Банку России в связи с решением проблемы создания мегарегулятора и передачей ему функций ФСФР.

Оценивая в целом позитивно этот шаг, можно отметить, что он позволит вплотную подойти к решению вопроса объединения регулирования близких по роду деятельности финансовых институтов, с тем, чтобы подходы к определению собственных средств кредитных институтов стали базисом для определения собственных средств всех иных категорий финансовых институтов, что соответствует общемировой практике. В перспективе важно развивать национальные требования к определению достаточности капитала, приблизив их к международным стандартам, более адекватно отражающим риски деятельности финансовых институтов. В условиях формирования и развития в России многоотраслевых финансовых холдингов возникает специфическая задача их комплексного регулирования, что, очевидно, удобнее делать из единого центра.

Развитие финансовых рынков в России в будущем, на наш взгляд, во многом будет зависеть от состояния рынка федеральных облигаций: от его объемов, ликвидности и доходности. Восстановившись к 2002 г. после кризиса в августе 1998 г., рынок федеральных облигаций стал наращивать свои обороты, способствуя росту объема внутреннего облигационного долга РФ, т.е. опережающему росту выручки от продаж государственных бумаг по сравнению с объемом средств, затраченных на выплаты по федеральным облигациям. Монетарная политика ЦБР по стабилизации валютного курса рубля и снижению инфляции создавала благоприятные условия для увеличения объема эмиссии государственных облигаций. Кроме того, масштабная эмиссия федеральных облигаций, доходность которых оставалась ниже уровня инфляции, объяснялась сохранением высокого уровня свободных финансовых средств в банковской системе и появлением Пенсионного фонда России (ПФР) в качестве крупного институционального инвестора.

Концепция Минэкономразвития РФ, согласно которой за пять лет (с 2008 г.) путем развития фондового рынка и биржевой инфраструктуры, приняв соответствующие законы, а также годовые планы, насчитывающие до полусотни разного рода мероприятий, направлены на развитие российского финансового рынка и создание международного финансового центра в г. Москве. Конечно, России предстоит много сделать на пути к поставленной цели. Прежде всего, необходимо продолжить работу по реформированию структуры российской экономики, добиваясь ее качественного

изменения на основе диверсификации, способствовать развитию внутреннего рынка капитала, посредством которого облегчался бы доступ к долгосрочным денежным средствам (сбережениям).

Сырьевая особенность российской экономики привлекает иностранных инвесторов преимущественно сырьевыми рынками. Финансовый рынок страны сам по себе пока не стал привлекательным для стратегических иностранных инвесторов. Для формирования пула сбережений в настоящее время в России предпринимаются определенные шаги в направлении преодоления региональной несбалансированности банковской инфраструктуры и формирования почтово-банковских учреждений. Предполагается, что сбережения населения должны составить основу российского рынка капитала.

Сегодня российский финансовый рынок оценивается мировым экономическим сообществом как средний по объему капитализации к ВВП. Его доля в общем объеме ВВП России в 2012 г. составила немногим более 40%, в то время как в странах Евросоюза этот показатель достиг 59%, в Японии - 75%, США - 108%. Несмотря на относительно высокие темпы прироста капитализации фондового рынка России в течение 2003-2010 г.г., в 2011 г. российский фондовый рынок значительно «просел» (на 18,21%) и в 2012 г. не восстановил прежних уровней (вырос на 3,06%).

Продвижение России в деле создания условий для конвертируемости национальной валюты не сильно способствует применению рубля в международных расчетах, поскольку российская экономика невелика в глобальном масштабе и составляет около 4% мирового ВВП. Что касается становления рубля в качестве резервной валюты, то достижение этой цели требует, по крайней мере, чтобы в стране была стабильно низкая инфляция (на уровне не выше 2-4% в год) и экономика страны во многом не зависела от мировых цен на сырье. Поэтапное решение задачи по формированию в России мирового финансового центра предполагает предварительно создание в Москве таких условий для размещения акций близлежащих зарубежных компаний стран СНГ, которые были бы для них более предпочтительны по сравнению с размещением в Лондоне или Нью-Йорке.

Взаимосвязь между глобальными, региональными рынками капитала и усиление конкуренции между различными международными финансовыми центрами за привлечение капитала выдвигает в качестве не менее важной задачи для России – это полное принятие МСФО. Отказ от внедрения стандартов, которые расходятся с глобальными стандартами и МСФО, ставит российский бизнес в более выигрышное положение, так как обеспечивает предоставление сопоставимой и прозрачной финансовой информации на глобальном рынке.

Уже вводятся необходимые законодательные изменения, касающиеся биржевых операций и обеспечивающие более благоприятные условия иностранным эмитентам для размещения своих акций на российских биржах. На Московской бирже (ММВБ-РТС)

имеется опыт торговли облигациями ЕБРР и для привлечения новых иностранных эмитентов, с соблюдением интересов инвесторов, сегодня на этой бирже разработана концепция по реформированию листинга, в результате чего исчезнут внесписочные бумаги, будут минимизированы дефолты на рынке облигаций и т. п. изменения. Можно, полагать, что потенциальными эмитентами на ММВБ-РТС, прежде всего, станут российские компании, разместившие ценные бумаги за рубежом через механизм SPV; компании-эмитенты из стран СНГ; иностранные эмитенты, имеющие бизнес в России, либо имеющие стратегические планы по выходу на российский рынок.

В декабре 2010 г. на ФБ «РТС» и ММВБ началась торговля российскими депозитарными расписками (РДР) на акции ОАО «РусАл», которая стала первой компанией, реализующей бессрочную программу выпуска РДР с целью повышения привлекательности ее акций и обеспечение доступа к ним широкого круга инвесторов, ориентированных на российские акции. Для создания ликвидного рынка РДР Сбербанком России, как эмитентом РДР, в качестве маркет-мейкеров привлечены крупнейшие российские брокеры «ВТБ Капитал», «Ренессанс Брокер» и «Тройка Диалог».

Список литературы:

1. Василенок В.Л., Никифорова В.Д., Сергеева И.Г. Современные направления развития институтов коллективного инвестирования: монография/ В.Л. Василенок, В.Д. Никифорова, И.Г. Сергеева. - СПб: Институт бизнеса и права, 2011.
2. Сенчагов В. Бюджетная политика и ее роль в обеспечении экономического роста// Вопросы экономики. 2007. – № 5. – С 71.