

УДК 330.322.21(470+571)

ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ КАК ДРАЙВЕР РОСТА ЭКОНОМИКИ РОССИИ И ЕЕ РЕГИОНОВ

А.В. Новиковд-р экон. наук, профессор,
президент

ФГБОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ» (Новосибирск)

В статье рассматривается проблема финансирования инвестиций в основной капитал как фактор экономического роста экономики России. Выделяются этапы экономического роста в современный рыночный период (пять этапов, основанных на использовании концепции спроса и предложения). Рассматриваются стратегии развития России с позиций возможности финансирования инвестиций в основной капитал. Выделяются источники финансирования инвестиций в основной капитал и проводится сравнительный анализ собственных и привлеченных источников финансирования инвестиций в основной капитал по этапам экономического роста, а также по федеральным округам и субъектам РФ Сибирского федерального округа. Анализ источников финансирования инвестиций в основной капитал показал, что в настоящее время не удалось существенно увеличить долю привлеченных источников финансирования инвестиций в основной капитал. В статье приводятся предложения возможного использования потенциала финансового рынка как механизма финансирования инвестиций на основе индикаторов его глубины, доступности, стабильности, эффективности. Выдвигаются конкретные предложения по изменению значимости этих индикаторов.

Ключевые слова: инвестиции в основной капитал, собственные и привлеченные источники финансирования инвестиций в основной капитал, индикаторы финансового рынка.

Проблема роста экономики – ключевая тема научных дискуссий на протяжении всех периодов развития как нашей страны, так и других стран. Ученые и практики изучают и обсуждают рецепты ускорения экономического роста, анализируют его механизмы, источники и инструменты, расставляют приоритеты в их использовании, предлагают сценарии развития как Российской Федерации в целом, так и отдельных федеральных округов и входящих в них субъектов РФ [1].

ПОДХОДЫ К ФИНАНСИРОВАНИЮ ИНВЕСТИЦИЙ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ

Существуют различные подходы к финансированию инвестиций в основной капитал. Эти подходы уточняются в стратегических документах и нормативных правовых актах, принимаемых Президентом России, Правительством РФ и его профильными министерствами. К таким документам,

в частности, относятся Указ Президента «О национальных целях развития Российской Федерации до 2030 г.»¹ в рамках национальной цели «Достойный, эффективный труд и успешное предпринимательство», Федеральный закон № 69-ФЗ «О защите и поощрении капиталовложений в Российской Федерации»², утвержденный Правительством РФ «План действий по ускорению темпов роста инвестиций в основной капитал и повышению до 25 процентов их доли в валовом внутреннем продукте»³ и ряд других документов.

Поиск подходов к устойчивому экономическому росту осуществлялся на протяжении всего периода «новейшего (1992 г. – настоящее время) капитализма» в России, чередуя известные модели стимулирования экономического роста, добавляя, как часто бывает, российскую специфику [2]. Авторский подход к исследованию этих процессов изложен в статье [3].

¹ О национальных целях развития Российской Федерации до 2030 г. URL: <http://www.kremlin.ru/events/president/news/63728> (дата обращения: 15.11.2021).

² О защите и поощрении капиталовложений в Российской Федерации: Федер. закон Рос. Федерации от 1 апреля 2020 г. № 69-ФЗ. URL: <http://www.kremlin.ru/acts/bank/45357> (дата обращения: 15.11.2021).

³ План действий по ускорению темпов роста инвестиций в основной капитал и повышению до 25 процентов их доли в валовом внутреннем продукте, утв. Правительством Рос. Федерации 13 февраля 2019 г. URL: <https://www.economy.gov.ru/material/file/d9498ee1660cc0d2cd3a59fac6ebcd16/plan25.pdf> (дата обращения: 15.11.2021).

По нашему мнению, почти тридцатилетний период (1992–2020 гг.) можно разделить на четыре этапа экономического роста России [4].

Первый этап – 1992–1998 гг. – экономический (трансформационный) спад, включая финансовый кризис 1998 г.

Второй этап – 1999–2007 гг. – бурный восстановительный экономический рост, основанный на экстенсивных факторах.

Третий этап – 2008–2012 гг. – затухающий восстановительный экономический рост, включая финансово-экономический кризис 2008 г.

Четвертый этап – 2013–2020 гг. – стагнирующий экономический рост, включая рецессию 2015 г. и кризис 2020 г., связанный с коронавирусной пандемией.

На каждом из выделенных этапов использовались концепции стимулирования спроса и предложения с настройкой инструментов стимулирования. Так, первый, второй, третий этапы были основаны на концепции спроса, предполагающей применение инструментов прямой государственной поддержки товаропроизводителей через бюджетное финансирование хозяйствующих субъектов, адресную поддержку населения, выделения зон комфорта для отдельных сфер экономической деятельности (например, туризма) и т.д. На четвертом этапе использовались инструменты концепции предложения.

По итогам первого этапа, рассматриваемого с позиций концепции стимулирования спроса, появились предпосылки для формирования среднего и мелкого бизнеса и появления среднего класса. На втором этапе (пока лучшим в истории современной рыночной России!) был продемонстрирован высокий темп роста ВВП, укрепление крупного бизнеса, решение социальных программ, в том числе существенный рост зарплат и пенсий. На третьем этапе – сопротивление кризису, переход на «ручное управление» экономикой, то есть адресное стимулирование хозяйствующих субъектов и поддержка населения от обесценения накоплений [5].

Однако потенциал инструментов стимулирования экономического роста в рамках концепции спроса был почти исчерпан, требовались иные подходы. В качестве базы такого подхода был принят подход, основанный на концепции предложения. Основная идея заключалась в стимулировании институтов рынка, создании условий для использования потенциала для производства и оказания услуг, и, тем самым, формировании спроса со стороны хозяйствующих субъектов и населения с учетом их инвестиционных и потребительских предпочтений.

Нужно констатировать, что переход от модели стимулирования спроса к модели стимулирования предложения не произошел. Четвертый этап харак-

теризовался стагнацией, практически отсутствием экономического роста, своеобразным «кризисом идей». Требовался новый подход, иные стратегии экономического роста.

Поиск новых подходов к экономическому росту России сопровождался поиском инструментов этого роста. Этот поиск характеризует *пятый этап* экономического роста. Этот подход связан с запуском нового инвестиционного цикла, о котором говорил Президент России В.В. Путин в январе 2020 г. в Послании Президента к Федеральному Собранию РФ⁴.

Своеобразным катализатором такого подхода явилась пандемия коронавируса, приведшая к перестройке всей системы функционирования экономики. Во многих сферах экономики появился опыт работы в режиме удаленного доступа, цифровые технологии «на наших глазах» нашли применение, и опыт их использования можно признать удачным. Стремительно повысилась квалификация персонала по использованию этих технологий, сформировались новые требования к соискателям на рынке труда в области цифровой грамотности и обладания цифровыми компетенциями, которые существенно влияют на потенциал трудовых ресурсов, особенно с позиций восприимчивости к новациям.

Россия встретила пятый этап наличием двух стратегий экономического роста. Одна из стратегий разработана Центром стратегических разработок под руководством А.Л. Кудрина⁵, другая стратегия разработана Столыпинским клубом под руководством Б.Ю. Титова⁶.

Концепцию стратегического развития России, разработанную Центром стратегических разработок, можно назвать концепцией **бюджетного маневра**. Она основана на мобилизации инструментов бюджетного механизма по стимулированию потребительского спроса при таргетировании инфляции и использовании технологии налоговых изменений. Эта стратегия предусматривает мобилизацию большого количества факторов роста, определения их соотношения и значимости. Принципиальной особенностью этой концепции является формирование стимулов экономического роста на основе **потребительских предпочтений**. Эти стимулы должны будут выступать катализатором для сфер экономики по привлечению инвестиционных ресурсов, созданию новых технологий, отражающих потребности потребителей, что по цепочке приведет к инвестиционному спросу, а в дальнейшем и к экономическому росту.

Концепцию стратегического развития, разработанную Столыпинским клубом, называют концепцией **инвестиционного кредита**. Ее суть заключается в утверждении, что развитие экономики может быть только при резком увеличении доли накопле-

⁴ Путин: Россия должна начать новый инвестиционный цикл. URL: <https://rg.ru/2020/01/15/putin-rossiia-dolzha-nachat-povuj-investicionnyj-cikl.html> (дата обращения: 11.11.2021).

⁵ Стратегия развития страны 2018–2024. Центр стратегических разработок (А.Л. Кудрин). URL: <https://strategy.csr.ru/main/intro>; URL: <http://2035.media/2018/05/07/strategy2024/> (дата обращения: 19.11.2021).

⁶ Среднесрочная программа социально-экономического развития страны до 2025 года «Стратегия Роста». Столыпинский клуб (Б.Ю. Титов). URL: <http://stolypinsky.club/strategiya-rosta-3/> (дата обращения: 19.11.2021).

ния при осуществлении инвестиций в основной капитал. Эти инвестиции можно осуществить при мобилизации финансовых институтов для предоставления инвестиционных ресурсов на конкурентной основе, в том числе опираясь на инвестиционные предпочтения инвесторов.

Однако реализация этих стратегий основывается на выборе источников финансирования инвестиций в основной капитал [6]. Как известно, выделяют две группы источников финансирования инвестиций в основной капитал: собственные средства и привлеченные средства, включая заемные средства. Какой из этих источников финансирования инвестиций в основной капитал выбрать, на какие инструменты мобилизации инвестиций делать ставку? Ответ на эти вопросы и определяет предложения по формированию инвестиционной стратегии развития экономики.

В концепции Столыпинского клуба содержатся предложения по инвестиционной стратегии. Особенностью этой концепции является обновление основных фондов через **инвестиции в основной капитал** [7]. Эти инвестиции должны быть осуществлены через мобилизацию *собственных* источников финансирования и за счет механизмов, источников финансирования и финансовых инструментов, которые имеются *на рынке капитала*. Рынок капитала по странам и регионам внутри отдельной страны развит неравномерно, поэтому ключевое значение имеет уровень развития финансового рынка [8].

Мероприятия по мобилизации возможностей финансового рынка названы **финансовым форсажем**. Идеологом концепции финансового форсажа выступил Я.М. Миркин и др. [9; 10]. Необходимость финансового форсажа для России поддержал и А.Г. Аганбегян [11].

В рамках настоящей статьи, не умаляя значимости концепции, разработанной под руководством А.Л. Кудрина, мы остановимся на проблеме финансирования основного капитала как драйвера роста реального производства с позиций формирования источников его финансирования.

К основным вопросам, которые обсуждаются при анализе проблем финансирования инвестиций в основной капитал, относятся следующие. Во-первых, значимость использования собственного капитала для финансирования инвестиций в основной капитал в разных отраслях и регионах различна [12]. Во-вторых, источники финансирования инвестиций в основной капитал, точнее соотношение собственных, заемных и привлеченных средств финансирования основного капитала, также различаются в отраслевом и региональном разрезе [13]. В-третьих, инструменты финансирования основного капитала как возможность компаний привлекать финансовые ресурсы с внешнего рынка капитала

отличаются с позиций доступности для компаний разного уровня и опыта использования этих финансовых инструментов [14].

Представим нашу версию ответов на поставленные дискуссионные вопросы.

Как известно, в России превалирует точка зрения, что основной капитал – это главный стержень экономики, поскольку в основном определяет натурально-вещественную составляющую реального производства. А, в свою очередь, реальное производство объявлено приоритетной сферой экономики, в отличие, например, от сферы услуг, финансового рынка и т.д. Такие выводы сделаны, в том числе на примере вклада отдельных сфер производства в ВВП, где на долю реального производства приходится значительный прирост ВВП. Не отрицая значимость реального производства, обратим внимание, что по мере продвижения по технологическим укладам, возрастает и значимость иных секторов экономики. Это означает, что нужен панорамный взгляд на экономику в целом, выявление сфер экономики, которые растут быстрее других. Например, по итогам 2020 г. быстрее всех развивался финансовый сектор, его прирост в 2020 г. составил 7,86 % относительно 2019 г., тогда как ВВП в целом по России сократился на 3,06 %⁷.

Кроме того, Россия как сложноорганизованное государство с большим количеством субъектов Федерации демонстрирует неравномерность в их развитии вообще и с позиций финансирования инвестиций в основной капитал в частности. Поскольку региональные аспекты инвестиционной политики являются ключевыми для формирования стратегии развития регионов, проведем анализ финансирования инвестиций в основной капитал в разрезе федеральных округов РФ, с выделением, по отдельным показателям, регионов Сибирского федерального округа. Количественные значения будем анализировать на начало выделенных периодов экономического роста.

АНАЛИЗ РЕГИОНАЛЬНОЙ СТРУКТУРЫ ИНВЕСТИЦИЙ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ

Принципиальное значение для осуществления инвестиционной политики имеет структура инвестиций в основной капитал⁸. На какие источники опираются хозяйствующие субъекты при осуществлении инвестиций? Каковы подходы к их использованию в России в целом и в отдельных ее регионах? Можно ли в ближайшие годы опираться на внешние источники финансирования инвестиций в основной капитал?

Для ответа на эти вопросы, прежде всего, приведем структуру источников финансирования инвестиций в основной капитал на начало периодов экономического роста (1992 г., 1999 г., 2008 г., 2013 г.), а также на 2020 г.

⁷ О производстве и использовании валового внутреннего продукта (ВВП) за 2020 год. URL: https://www.gks.ru/bgd/free/B04_03/lssWWW.exe/Stg/d02/18.htm (дата обращения: 20.11.2021).

⁸ Аганбегян А.Г., Ершов М.В. Нет длинных денег – нет роста. URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2020/09/08/839227-dlinnih-dene> (дата обращения: 14.11.2021).

**Инвестиции в основной капитал в Российской Федерации
по источникам финансирования***

Инвестиции	1992 г.		1999 г.		2008 г.		2013 г.		2020 г.	
	Трлн руб.	%	Трлн руб.	%	Трлн руб.	%	Трлн руб.	%	Трлн руб.	%
Инвестиции в основной капитал										
всего	2,67***	100,0	0,58	100,0	6,7	100,0	10,1	100,0	20,1	100,0
В том числе по источникам финансирования										
собственные средства	1,85	69,3	0,30	52,4	2,6	39,5	4,5	45,2	11,4	56,7
привлеченные средства	0,82	30,7	0,28	47,6	4,1	60,5	5,6	54,8	8,6	43,3
В том числе										
бюджетные средства	0,72	26,9	0,1	17,0	1,4	20,9	1,9	19,0	3,7	18,7
кредиты банков	0,08	2,9	0,02	4,2	0,8	11,8	1,0	10,0	1,9	9,5
средства организаций и населения на доленое строительство	0,02	0,9	–	–	0,2	3,5	0,3	2,9	0,6	3,0
Прочие**	–	–	–	–	1,0	14,7	1,6	15,6	2,4	12,1

Источник: рассчитано автором по следующим данным: Российская экономика в 1997 г. Тенденции и перспективы // Институт экономических проблем переходного периода. Выпуск 18. URL: <https://www.iep.ru/ru/publikacii/publication/600.html> (дата обращения: 14.11.2021); Росстат. URL: https://www.gks.ru/investment_nonfinancial (дата обращения: 14.11.2021); Росстат. Инвестиции в основной капитал в 2020 году. URL: https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/SRseY8Jp/inv_osn2020.pdf (дата обращения: 14.11.2021).

Примечание:

*без субъектов малого предпринимательства и объема инвестиций, не наблюдаемых прямыми статистическими методами;

**включая средства вышестоящих организаций, средства от выпуска корпоративных облигаций, средства от эмиссии акций;

***до деноминации.

Как следует из таблицы 1, в начале рыночных реформ доля инвестиций в основной капитал за счет собственных средств составляла почти 70 %. В 2020 г. эта доля достигала почти 57 %. В 2008 г. доля собственных средств в инвестициях в основной капитал составляла около 40 % всех инвестиций, тогда как в 1999 г. и в 2020 г. эта доля превышала 50 %. Это означает, что привлеченные источники, в том числе источники с внешнего рынка капитала, теряли свое значение. Компании опирались на собственные ресурсы, рыночное пространство начинало сужаться. К сожалению, эта ситуация свидетельствует о сокращении рыночных механизмов, постепенному возврату к ситуации, когда рынок не воспринимается как реальный механизм перераспределения инвестиционных ресурсов.

Структура инвестиций в основной капитал является неравномерной по федеральным округам и, в качестве примера, рассмотрим субъекты Федерации Сибирского федерального округа (табл. 2).

Данные таблицы 2 подтверждают, что ситуация по использованию собственных источников финансирования основного капитала по федеральным округам является неравномерной. Если в 2008 г. Уральский и Приволжский федеральные округа были лидерами по привлечению инвестиций за счет собственных средств (их доля составляла около или более 50 %), то количество федеральных округов, имеющих в структуре инвестиций в основной капитал более 50 % собственных средств, увеличилось до 5 округов. Только Северо-Кавказский и Южный федеральный

округа в 2020 г. имеют долю собственных средств для инвестиций в основной капитал менее 40 %. Однако эти округа ориентируются на бюджетное финансирование. Особенно лозунг «опора на собственные силы» характерен для инвестиций в Уральском, Сибирском и Приволжском федеральных округах, где доля инвестиций в основной капитал за счет собственных средств превышает 60 %. Такая ситуация позволяет утверждать, что при разработке инвестиционных стратегий (программ) развития, значимость внешних источников финансирования является относительно невысокой, что свидетельствует о возможных затруднениях в развитии рыночных отношений.

Среди субъектов Федерации Сибирского федерального округа (СФО) в 2008 г. финансирование основного капитала за счет собственных средств около 50 % имели Кемеровская, Иркутская области и Республика Хакасия. В 2013 г. доля собственных средств Иркутской области составила почти 70 %, Красноярского края – 62 %, Кемеровской и Томской областей – более 50 %. В 2020 г. вперед вырвалась Омская область, где доля инвестиций в основной капитал за счет собственных средств составила 88 %. В Новосибирской области доля инвестиций в основной капитал возрастала и составила почти 50 % от общей суммы инвестиций в основной капитал. Таким образом, увеличивается доля субъектов Федерации СФО, которые предлагают компаниям не ждать внешних «вливаний» для инвестирования в основной капитал, а надеяться на собственные ресурсы и прежде всего – на прибыль.

Таблица 2

**Распределение федеральных округов и субъектов Российской Федерации
Сибирского федерального округа по собственным источникам финансирования инвестиций
в основной капитал (без субъектов малого предпринимательства), %**

Федеральный округ, субъект федерации	2008 г.	2013 г.	2020 г.
РФ в целом	39,5	45,2	56,7
Центральный	36,0	44,1	53,2
Северо-Западный	31,3	40,6	57,0
Южный	33,4	34,7	39,5
Северо-Кавказский	–	–	31,8
Приволжский	46,4	50,4	62,0
Уральский	50,0	52,9	67,6
Дальневосточный	29,5	35,8	49,2
Сибирский	41,5	52,2	63,7
в том числе			
Республика Алтай	16,0	11,9	31,8
Республика Бурятия	35,0	33,8	–
Республика Тыва	14,7	12,3	35,0
Республика Хакасия	49,1	31,3	55,9
Алтайский край	34,2	43,6	47,7
Забайкальский край	22,6	36,2	–
Красноярский край	35,0	62,0	68,4
Иркутская область	49,9	69,5	57,9
Кемеровская область	50,1	56,4	62,1
Новосибирская область	44,1	31,8	49,8
Омская область	43,1	35,8	88,0
Томская область	42,1	52,1	67,1

Источник: рассчитано автором по данным: Росстат. URL: https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/SRseY8Jp/inv_osn2020.pdf (дата обращения: 14.11.2021).

Структура инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств, с одной стороны, является зеркальной относительно инвестиций в основной капитал за счет собственных средств. С другой стороны, при анализе источников финансирования за счет привлеченных средств (табл. 3), важно обращать внимание на их структуру, прежде всего на то, возможно ли использование рыночных финансовых инструментов привлечения инвестиций для финансирования основного капитала.

Рассматривая привлеченные средства как источник финансирования инвестиций в основной капитал, отметим, что привлеченные средства для финансирования инвестиций в основной капитал, имея, как мы отмечали, неоднородную структуру, включают бюджетное финансирование, финансирование за счет инструментов финансового рынка, инвестиции граждан в капитальное (долевое) строительство. Поэтому необходимо анализировать не только общий объем привлеченных средств, но и источники их получения. В рамках настоящей статьи мы ограничимся анализом доли привлеченных средств в фе-

деральных округах и субъектах РФ Сибирского федерального округа.

Отметим, что в 2008 г. и в Российской Федерации в целом, и в каждом из ее федеральных округов доля привлеченных средств для финансирования инвестиций в основной капитал составляла не менее 50 %, а в Дальневосточном федеральном округе превышала 70 %. Учитывая, что в целом привлеченные средства за счет инструментов рынка капитала не превышают 10 %, можно констатировать, что и финансирование инвестиций в основной капитал осуществлялось за счет привлечения, прежде всего, бюджетных средств.

В 2013 г., после завершения экономического кризиса и вступления России в стадию стагнирующего экономического роста, доля привлеченных средств постепенно снижается, однако их доля меняется за счет наращивания финансирования инвестиций в основной капитал за счет собственных средств. В настоящее время доля привлеченных средств становится еще меньше, но по-прежнему значимым источником финансирования инвестиций в основной капитал остаются бюджетные ассигнования.

**Распределение федеральных округов и субъектов Российской Федерации
Сибирского федерального округа по привлеченным источникам финансирования инвестиций
в основной капитал (без субъектов малого предпринимательства), %***

Федеральный округ	2008 г.	2013 г.	2020 г.
РФ в целом	60,5	54,8	43,3
Центральный	64,0	55,9	46,7
Северо-Западный	68,7	59,4	57,0
Южный	66,6	65,3	60,5
Северо-Кавказский	–	–	68,2
Приволжский	53,6	49,6	62,0
Уральский	50,0	47,1	32,4
Дальневосточный	70,5	64,2	50,8
Сибирский	58,5	47,8	36,3
в том числе			
Республика Алтай	84,0	88,1	68,2
Республика Бурятия	65,0	66,2	–
Республика Тыва	88,3	87,7	65,0
Республика Хакасия	50,9	68,7	44,1
Алтайский край	65,8	56,4	52,3
Забайкальский край	77,4	63,8	–
Красноярский край	65,0	38,0	31,6
Иркутская область	50,1	30,5	42,1
Кемеровская область	49,9	43,6	37,9
Новосибирская область	55,9	68,2	50,2
Омская область	56,9	64,2	12,0
Томская область	57,9	47,9	32,9

Источник: рассчитано автором по данным: Росстат. URL: https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/SRseY8Jp/inv_osn2020.pdf (дата обращения: 14.11.2021).

Финансирование инвестиций в основной капитал в субъектах Федерации Сибирского федерального округа за счет привлеченных средств также отличается значительной неравномерностью. Так, если в 2008 г. доля привлеченных средств для финансирования инвестиций в основной капитал была сопоставима по субъектам СФО, то в 2020 г. дифференциация усилилась. В Омской области только 12 % финансирования инвестиций в основной капитал приходится на привлеченные средства, тогда как в Республике Алтай и Тыва их удельный вес превышает 65 %. Таким образом, можно констатировать, что в СФО появились регионы, где пусть и не за счет рынка капитала, но все же увеличивается финансирование инвестиций в основной капитал; при этом нельзя не отметить, что в округе остались и такие регионы, которые по-прежнему опираются на бюджетные ассигнования.

Как известно, возможности использования инструментов внешнего рынка капитала базируются на соотношении государственной и иных видов собственности. В России, несмотря на приватизацию, сохранилась смешанная форма собственности. Обратим внимание на долю смешанной и част-

ной форм собственности в финансировании инвестиций в основной капитал в 2020 г. (табл. 4).

Отметим, что почти две трети финансирования инвестиций в основной капитал в Российской Федерации приходится на смешанную и частную формы собственности. Наибольшая доля частной и смешанной форм собственности при финансировании инвестиций в основной капитал приходится на СКФО, наименьшая – на ДФО. Среди субъектов СФО наибольшая доля приходится на Омскую область, наименьшая – на Республику Тыва. Доля частной и смешанной форм собственности в Новосибирской области составляет почти 70 %.

Другое дело, как показано выше, эти инвестиции осуществляются за счет собственных средств, а не за счет внешнего рынка капитала. Таким образом, обсуждая, что именно нужно сделать для ускорения экономического роста, следует иметь в виду не только количественные оценки темпов роста, но и источники, и инструменты, которые обеспечили этот рост. Исходя из гипотезы, что экономика России остается рыночной, следует понять, каким образом может быть повышена значимость источников финансирования основного капитала через финансовый сектор экономики.

**Распределение федеральных округов и субъектов Российской Федерации
Сибирского федерального округа по доле частной
и смешанной форм собственности инвестиций в основной капитал, %***

Федеральный округ	2020 г.
<i>РФ в целом</i>	67,0
Центральный	61,9
Северо-Западный	61,5
Южный	68,7
Северо-Кавказский	76,7
Приволжский	71,9
Уральский	73,9
Дальневосточный	59,8
Сибирский	71,1
в том числе	
Республика Алтай	54,9
Республика Тыва	20,4
Республика Хакасия	68,3
Алтайский край	73,7
Красноярский край	64,8
Иркутская область	70,7
Кемеровская область	76,2
Новосибирская область	69,2
Омская область	86,9
Томская область	69,2

Источник: рассчитано автором по следующим данным: Росстат. URL: https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/SRseY8Jp/inv_osn2020.pdf (дата обращения: 14.11.2021).

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ПОТЕНЦИАЛА ФИНАНСОВОГО РЫНКА КАК МЕХАНИЗМА ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ

В новых условиях потребуется ответить на вопрос о возможности сохранения сложившейся структуры источников финансирования. Очевидно, что собственные источники (в форме прибыли) для значительного количества компаний будут незначительными, поскольку перспективы иметь прибыль для многих компаний будут минимальными, в том числе из-за продолжающегося коронакризиса и реализации нормативных требований социальных программ (например, постоянно возрастающего размера МРОТ). Надеяться на рост бюджетных ассигнований также не приходится, так как, по нашему мнению, бюджетные ресурсы будут направлены на выполнение социальных программ и поддержку инфраструктуры.

Что же делать? Какие источники финансирования инвестиций доступны в период после кризиса? Готовы ли российские компании на поиск непривычных для них источников финансирования? Каков потенциал финансового рынка? От ответов на эти вопросы зависит траектория развития экономики России. Будет ли экономика развиваться низкими темпа-

ми или появятся деньги (инвестиционные ресурсы), которые позволят экономике в целом и отдельным компаниям быстро восстановиться и динамично развиваться? Ответы на эти вопросы связаны, прежде всего, с оценкой потенциала финансового рынка.

Международный валютный фонд выделяет индикаторы финансового рынка, позволяющие сделать вывод о его потенциале, в том числе с позиций привлечения инвестиций⁹. Основными индикаторами являются: глубина финансового рынка, доступность финансового рынка, стабильность финансового рынка, эффективность финансового рынка. Подробный анализ этих индикаторов финансового рынка мы провели в работе [4].

В настоящий период, по мнению автора настоящей статьи, необходимо предпринять следующие первоочередные шаги для осуществления финансового форсажа с позиций использования инвестиционного потенциала финансового рынка:

- на основе анализа ситуации в области привлечения инвестиций разработать меры по стимулированию использования внешних источников привлечения инвестиций, в том числе за счет финансовых институтов с государственным участием; эти меры позволят усилить *глубину финансового рынка*;

⁹ Доклад МВФ «Внедрение нового всеобъемлющего индекса финансового развития» (2016). Introducing a New Broad-based Index of Financial Development. IMF Working Paper. (WP/16/5), January 2016. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2016/wp1605.pdf> (дата обращения: 08.11.2021).

- разработать программы в области повышения финансовой грамотности для собственников, топ-менеджеров и их заместителей по вопросам экономической и финансовой политики, позволяющей этим лицам различать особенности инвестирования за счет собственных и привлеченных средств; эти меры позволят усилить *доступность финансового рынка*;

- определить пилотный проект с участием национальных и региональных «чемпионов», направленный на использование инструментов финансового рынка, в том числе с использованием биржевых технологий и технологий распределенной торговли; эти меры позволят усилить *стабильность финансового рынка*;

- законодательно определить норму накоплений для компаний с государственным участием и создать стимулы по формированию фонда инвестиций для частных компаний; эти меры позволят усилить *эффективность финансового рынка*;

- мобилизовать инвестиционные ресурсы частных инвесторов (например, инвестиционные счета) и институциональных инвесторов с использованием существующих и новых финансовых инструментов, в том числе на платформе блокчейн; эти меры позволят усилить все индикаторы, поддержать развитие финансового рынка в новых условиях.

Методической поддержкой таких мероприятий способны выступить рекомендации по внедрению инвестиционного стандарта, разработанного Министерством экономического развития РФ¹⁰. В 2021 г. проводится эксперимент в 11 пилотных регионах: Москва и Московская область, республики Татарстан и Мордовия, Забайкальский край, Сахалинская, Тульская, Челябинская, Воронежская, Новгородская, Нижегородская области. Инвестиционный стандарт включает следующие элементы:

- декларации об инвестиционных намерениях;
- свод инвестиционных правил с алгоритмами подключения к инфраструктуре;
- инвестиционные карты региона с данными об инфраструктуре и мерах поддержки;
- реестр инвестиционных проектов;
- создание (развитие деятельности) агентства инвестиционного развития (АИР) и инвестиционного комитета при губернаторе.

Органам государственной власти, представителям бизнеса, научным и образовательным организациям следует проанализировать, обобщить и выделить принципиальные направления реализации политики ускорения экономического роста, в том числе используя потенциал финансового рынка.

Эти и другие меры позволят усилить инвестиционную активность компаний и граждан, и к 2030 г. объем инвестиций должен вырасти на 70 % по сравнению с 2020 г. (20,1 трлн руб.). Развитие финансовых инструментов, по оценкам правительства, обеспечит рост вложений в инвестиционные проекты до 9-10 трлн руб. ежегодно, что в полтора раза больше показателей 2020 г.¹¹.

Тема финансирования инвестиций в основной капитал приобретает ключевое значение в настоящее время, так как Россия вступила в новый этап экономического роста, и выбор адекватных инструментов финансирования инвестиций в основной капитал является необходимым условием для реализации успешной экономической политики.

Литература

1. *Набатова Н.Ю.* Инвестиции в основной капитал и трансформация структуры экономики // Региональный вестник. 2020. № 15 (54). С. 65–67.

2. *Цыплаков А.А., Мельникова Л.В.* Инвестиции в основной капитал и макроэкономическое агент-ориентированное моделирование // Мир экономики и управления. 2021. Т. 21, № 1. С. 5–28.

3. *Новиков А.В., Новикова И.Я.* Экономический рост и инвестиционная деятельность в России: прогнозы и реальность // ЭКО. 2019. № 2. С. 165–187.

4. *Новиков А.В., Новикова И.Я.* Оценка уровня развития финансового рынка России на этапах экономического роста // Идеи и идеалы. 2021. Т. 13, № 1, ч. 2. С. 235–264.

5. *Новиков А.В., Новикова И.Я.* Кризис как способ движения вперед // ЭКО. 2009. № 6 (420). С. 3–22.

6. *Алексеев А.В., Кузнецова Н.Н.* Финансовые источники повышения инвестиций в основной капитал // ИНТЕРЭКСПО ГЕО-СИБИРЬ. 2018. № 3. С. 317–325.

7. *Шалаева Л.В., Шалаева Е.В.* Инвестиции в основной капитал: оценка тенденций // Региональная экономика: теория и практика. 2021. Т. 19, № 7 (490). С. 1334–1354.

8. *Новиков А.В., Новикова И.Я.* Финансовый рынок России: есть ли потенциал для стимулирования экономического роста? // Вестник НГУЭУ. 2020. № 2. С. 86–104.

9. *Миркин Я.М.* Глобальные финансы: будущее, вызовы роста / Я.М. Миркин, при участии Т.В. Жуковой, А.В. Комовой, М.М. Кудиновой; ИМЭМО РАН. М.: Лингва-Ф, 2019. 192 с.

10. *Миркин Я.М.* Финансовый форсаж // Банковские услуги. 2018. № 10. С. 2–7.

11. *Аганбегян А.Г.* Будущее России зависит больше всего от развития нашей финансовой системы // Научные труды Вольного экономического общества России. 2019. Т. 215, № 1. С. 170–194.

12. *Тимушев Е.Н.* Внутрирегиональная (местная) бюджетная децентрализация и инвестиции в основной капитал в России // Проблемы прогнозирования. 2021. № 1. С. 131–144.

13. *Пиньковецкая Ю.С.* Инвестиции в основной капитал по регионам России в 2019 году // Статистика и Экономика. 2021. Т. 18, № 1. С. 47–53.

14. *Огнивцев С.Б.* Концепция привлечения прямых инвестиций в регионы России // Экономические науки. 2020. № 12 (193). С. 352–360.

¹⁰ Газета «Коммерсантъ» № 180 от 5 октября 2021 г., С. 2. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5017989?from=main> (дата обращения: 05.10.2021).

¹¹ Соповещение о мерах по стимулированию инвестиционной активности. URL: <http://www.kremlin.ru/events/president/transcripts/65141>; публикация на сайте «Коммерсантъ» от 17 мая 2021 г. «Белый дом и ЦБ договорились о подготовке финансового сектора к инвестбуму» (дата обращения: 14.11.2021).