

УДК 330.1

ВОЗМОЖНОСТИ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННОГО КАПИТАЛА ДЛЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ РОССИИ

ЩУРИНА СВЕТЛАНА ВАЛЕНТИНОВНА, канд. экон. наук, доцент кафедры «Инвестиции и инновации» Финансового университета

E-mail: sv-valentinovna@mail.ru

СОКОЛОВА ЕКАТЕРИНА РОМАНОВНА, студентка 3-го курса факультета «Анализ рисков и экономическая безопасность» Финансового университета

E-mail: sokolova.katushka@bk.ru

Предметом исследования явилась современная экономическая ситуация в России, обусловленная изменениями макроэкономической конъюнктуры из-за падения мировых цен на энергоносители, падением рубля и введением экономических санкций.

Цель исследования – выработка рекомендаций по совершенствованию привлечения иностранного капитала для финансирования реального сектора российской экономики. Для этого рассматриваются инвестиционная привлекательность российской экономики для иностранных инвесторов, динамика прироста инвестиций, приток и отток иностранных инвестиций в экономику.

Результаты проведенного анализа показали перспективы институтов развития для финансирования реального сектора российской экономики. Заметную роль на рынке играют российские фонды поддержки и аккумуляции прямых инвестиций в экономику, целями которых являются привлечение стратегических инвесторов и эффективное распределение полученных средств. Российские венчурные фонды стимулируют инфраструктурные венчурные проекты и инновационный потенциал страны через каналы перераспределения финансовых потоков в наукоемкие отрасли.

В исследовании делается *вывод* о важной роли институтов развития в условиях кризисного состояния российской экономики для финансирования реального сектора.

Ключевые слова: экономика; реальный сектор; финансирование; иностранный капитал; санкции; инвестиции; институт развития.

How Can Foreign Capital Finance the Real Sector of the Russian Economy?

SVETLANA V. SHCHURINA, PhD (Economics), associate professor of the Investments and Innovation Chair, the Financial University

E-mail: sv-valentinovna@mail.ru

EKATERINA R. SOKOLOVA, 3rd year student of the Risk Analysis and Economic Security Faculty, the Financial University

E-mail: sokolova.katushka@bk.ru

The subject of research is the current economic situation in Russia in the context of macroeconomic changes caused by the falling world energy prices, the downslide of the ruble and the imposition of economic sanctions. Therefore, the Russian economy is in urgent need of financial flows to the real sector.

The purpose of research is to work out recommendations to improve involvement of foreign capital in financing the real sector of the Russian economy. The investment attractiveness of the Russian economy for foreign investors, the dynamics of the investment growth, the inflow and outflow of foreign investments into the economy are discussed.

The results of the analysis prove that development institutions are capable of providing funds to the real sector of the Russian economy. A prominent part on the market is played by the Russian funds for support and accumulation of direct investments into the economy aimed at attraction of strategic investors and efficient allocation of funds received. Russian venture capital funds promote infrastructure venture projects and boost the innovative potential of the country through re-allocation of financial flows to knowledge-intensive industries.

It is concluded that development institutions play an important role in financing the real sector in the crisis period of the Russian economy.

Keywords: economy; real sector; financing; foreign capital; sanctions; investments; inflation.

Факторы, снижающие инвестиционную привлекательность российской экономики

Инвестиционная привлекательность российской экономики во многом обусловлена состоянием промышленной конъюнктуры и тенденциями изменений макроэкономических показателей. К числу особо значимых индикаторов инвестиционного спроса относят темп инфляции, уровень политической и финансовой неопределенности, курс национальной валюты, ВВП на душу населения, процентные ставки и прочее.

Методологическая основа определения экономической эффективности инвестиций — соотношение результатов инвестирования и инвестиционных затрат (использованных ресурсов). Чем выше величина соотношения, тем эффективнее используются ресурсы [1, с. 35].

Следовательно, «результатом инвестирования может выступать получаемая прибыль или ее прирост, либо вновь создаваемая стоимость (валовой доход) или ее прирост» [1, с. 35].

В условиях турбулентности глобальной экономики и внутренней финансовой неустойчивости величина инвестиционных вложений в производственно ориентированные сферы страны стремительно сокращается до минимума, а отток средств из реального сектора,

наоборот, увеличивается и переориентируется в более консервативные источники прибыли. Дестабилизация российской экономики на фоне обострения политических противоречий на Украине, введения санкций и падения цены на нефть ознаменовала начало нового структурного кризиса, затрагивающего все сферы функционирования экономической системы. Особенно уязвимым в период структурных трансформаций является реальный сектор экономики, характеризующийся высокими рисками невозврата вложенных средств на фоне падения общего потребительского спроса и роста неплатежеспособных предприятий. После уменьшения инвестиций в 2013 г. на 0,2% в основной капитал по причине иммобилизации предпринимательских ресурсов падение инвестиционных потоков в 2014 г. в связи с усилением экономической неопределенности ускорилось и достигло 3% — с 20 до 17% ВВП, что значительно меньше, чем у многих развивающихся стран мира (рис. 1) [2].

Общая тенденция сокращения инвестиционной активности значительно повлияла на динамику экономического роста и модернизации производства, необходимую для внутренней и внешней экспансии российских производителей.

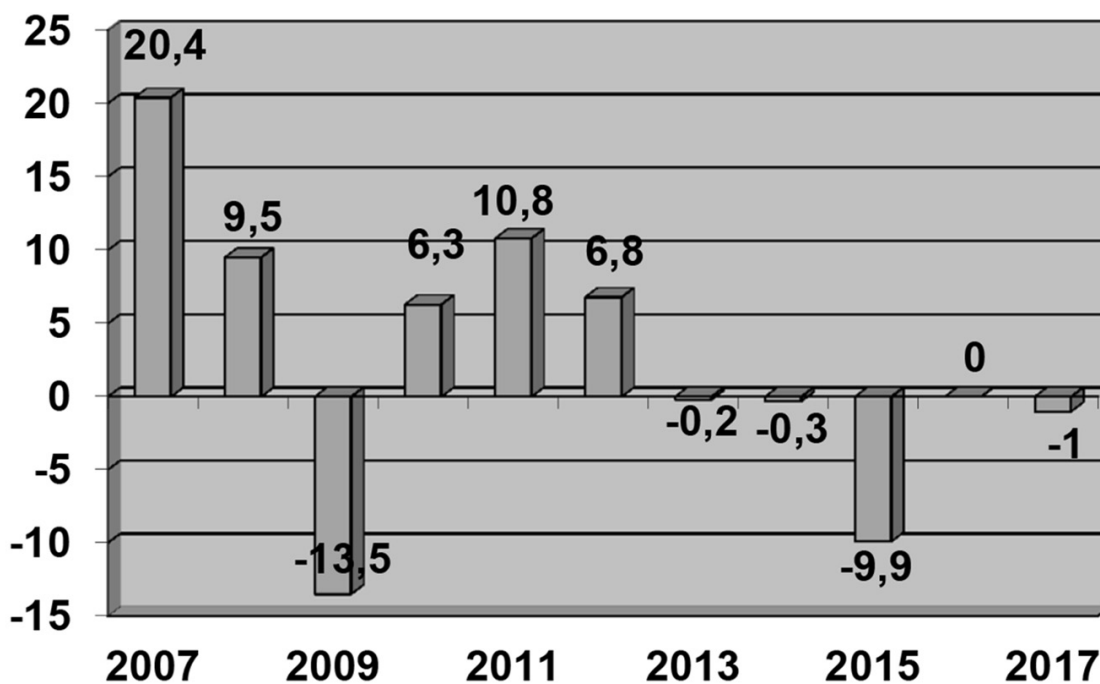


Рис. 1. Прирост инвестиций в российской экономике, %

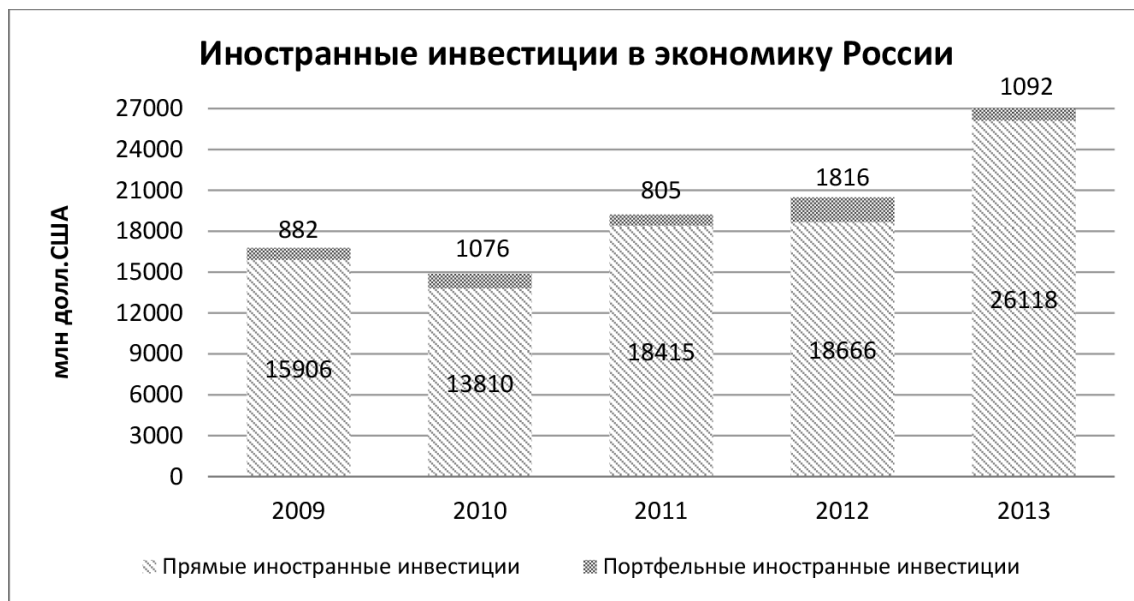


Рис. 2. Иностранные инвестиции в экономику России, млн долл. США.

К числу секторов, в которых сокращение инвестиций было зафиксировано в реальном выражении на уровне 11–18%, относятся: машиностроение, целлюлозно-бумажный комплекс, добыча полезных ископаемых (за исключением ТЭК), металлургия. Можно предполагать, что отрицательная динамика финансирования реального сектора экономики будет способствовать в перспективе как увеличению нехватки инвестиций, так и торможению промышленного развития на пути к импортозамещению стратегических зон хозяйствования в условиях внешних торговых ограничений и эскалации санкций.

Учет финансово-экономических показателей экономики России для привлечения иностранного капитала

Согласно прогнозам экспертов снижение инвестиций на фоне отсутствия возможности получения денежных ресурсов из-за рубежа, падающих цен на нефть, роста инфляции, не позволяющей снижать ставки по депозитам и кредитам, в 2015 г. достигнет глубины 2009 г. на уровне 10–20%, что вызвано общей потерей лояльности инвесторов к производственному сектору экономики на фоне ухудшающегося инвестиционного климата страны [2].

Ограниченность доступа к внутристрановым источникам и отсутствие финансовой

заинтересованности внутренних инвесторов в экономическом развитии стимулируют современные инвестиционные институты к выходу на внешние рынки капитала и привлечению иностранных инвесторов. Несмотря на значимое отставание от промышленно развитых и ресурсоемких стран, общая тенденция поступлений иностранных инвестиций имеет положительное направление. Так, в 2013 г. приток инвестиций вырос на 32,8% и составил 27 млрд долл. США, из которых 96% относятся к прямым иностранным инвестициям (рис.2) [2]. Однако объем чистых инвестиций (за вычетом оттока капитала из России) снизился по сравнению с 2012 г. В свою очередь, сальдо инвестиционных потоков для российской экономики не только осталось отрицательным, а выросло с 2,7 до 3%.

Основными поставщиками иностранного капитала являются офшорные зоны и страны с налоговыми преференциями для инвесторов, такие как Кипр (22 683 млн долл. США в 2013 г.), Нидерланды (14 779 млн долл. США), Люксембург (16 996 млн долл. США) и Великобритания (18 862 млн долл. США) [3]. Тенденция поступлений инвестиционных вложений из офшорных государств обусловлена спецификой финансирования российскими инвесторами из собственных зарубежных фондов в активы российских компаний с целью максимизации экономических выгод и получения прибыли.

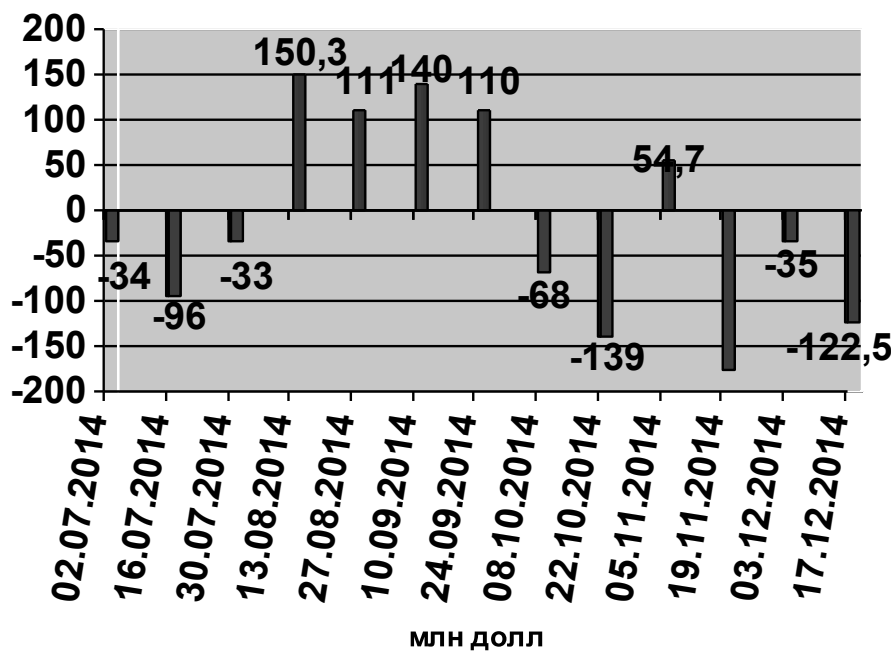


Рис. 3. Приток и отток инвестиций за 2014 г.

Принятие закона о деофшоризации экономики России и блокада зарубежных инвестиций в связи с введением санкций, а также усиление внутренней финансовой нестабильности и стагнация экономической системы привели к массовому оттоку иностранного капитала в конце года. Так, за последнюю неделю декабря из фондов, ориентированных на вложения в Россию, было выведено 122,5 млн долл. США, что составляет 10% всего оттока за год (рис.3) [4].

Подходы к решению проблемы финансирования реального сектора в современных условиях

Прогрессивное сокращение инвестиций в развитие российской экономики в условиях кризиса потребовало от государства принятия антикризисных мер по стабилизации финансовой системы и предоставлению помощи в виде гарантий и субсидий предпринимателям для расширения производства и реализации стратегически важной продукции населению. Особое значение отведено российским фондам поддержки и аккумулирования прямых инвестиций в экономику, основными целями которых в период структурных колебаний являются привлечение стратегических инвесторов и эффективное распределение полученных средств на значимые для страны проекты развития

и преодоление кризисных явлений в экономике. Значительное содействие в поддержке привлечения реальных инвестиций в экономику оказывают российские венчурные фонды, основной целью работы которых является стимулирование инфраструктурных венчурных проектов и инновационного потенциала страны через открытые каналы перераспределения капитала в наукоемкие отрасли [5]. Общий объем зарубежных инвестиций, привлеченных, например, Российской ассоциацией венчурного инвестирования за три квартала 2014 г., составил 117 млн долл. США (30% от уровня 2013 г.), а общее число инвестиций за год — 87% от уровня 2013 г. По объему иностранных фондовых инвестиций около 78% были направлены на расширение бизнеса, и половина общего числа инвестиций была осуществлена в компаниях на стадии зарождения. Приоритетами вложения иностранного капитала по-прежнему остаются Центральный — 94% и Северо-Западный регионы страны — 6%. В целом активность зарубежных фондов на российском рынке значительно сократилась в связи с введением ограничений к российским активам и усилением экономической неопределенности, однако интерес к бизнесу и предпринимательским возможностям остается на высоком уровне, несмотря на дестабилизацию инвестиционной деятельности между странами [6].

Механизм привлечения иностранных инвестиций в российскую экономику

В условиях сложной экономической ситуации отечественной экономики большие надежды возлагаются на институты развития в реальном секторе, действия которых способны оказать положительное влияние на экономику. «Институты развития — это организационно-экономические структуры, занимающиеся распределением ресурсов в проекты, формирующие высокий экономический потенциал путем инвестирования в социальную и производственно-технологическую инфраструктуру, в создание инновационных продуктов и технологий, в развитие высокотехнологичных секторов экономики с привлечением частного капитала на принципах публично-частного партнерства» [7].

Механизм функционирования современных институтов развития в привлечении иностранных инвестиций в российскую экономику может быть направлен:

1) на улучшение инвестиционного климата страны и привлечение иностранных инвесторов:

а) через реализацию маркетинговых и PR-компаний инвестиционными фондами;

б) на создание индустриальных парков;

в) на обеспечение государственных гарантий;

г) на выделение льгот, преференций и декларируемых механизмов работы с инвесторами на федеральном и региональном уровнях;

2) на поддержку и сопровождение проектов:

а) создание и настройка по сопровождению приоритетных проектов;

б) выделение льгот и преференций на уровне сегментов, компаний и индустрий;

в) работа в рамках принципа «одного окна» или государственно-частного партнерства [8].

Институциональная среда современной экономики является важной основой процессов развития экономических систем и субъектов, создавая возможности и предоставляя различные ресурсы для осуществления трансформационных процессов, направленных на инновационное развитие страны. Переориентация на инновационную экономику через качественную модернизацию промышленности и переход на импортозамещение в России является одной

из основных задач институтов развития сегодня [9, с. 38].

Таким образом, мобилизация институциональных сил в рамках антикризисной государственной программы и реализации стратегии экономического развития России до 2020 г. направлена на решение стратегических проблем, связанных с финансированием реального сектора экономики через привлечение иностранного капитала и предотвращение наличия дефицита средств в сфере функционирования промышленного сектора экономики страны.

Выводы

Сложная макроэкономическая ситуация на внутреннем рынке, обусловленная изменениями рыночной конъюнктуры на сырьевых рынках и введением экономических санкций, стала причиной возникновения необходимости поиска новых источников финансирования реального сектора экономики. Сокращение инвестиционной активности отразилось на динамике экономического роста и модернизации производства отечественных производителей.

По-прежнему основными поставщиками иностранного капитала остаются офшорные зоны и страны с налоговыми преференциями для инвесторов, что обусловлено особенностями финансирования российскими инвесторами из собственных зарубежных фондов в активы российских компаний для получения прибыли. Однако принятие закона о деофшоризации экономики России и блокада зарубежных инвестиций привели к сокращению движения иностранного капитала на российском рынке и его оттоку в конце 2014 г.

В сложившихся условиях деятельность российских фондов поддержки и аккумулирования прямых инвестиций в экономику должна быть направлена на привлечение стратегических инвесторов и эффективное распределение полученных средств на проекты развития. Особая роль в выполнении этой задачи принадлежит российским венчурным фондам, стимулирующим инфраструктурные венчурные проекты через открытые каналы перераспределения капитала в наукоемкие отрасли.

Отдельные задачи поддержки реального сектора экономики и его финансирования в сложных экономических условиях способны решать институты развития, создавая, например,

индустриальные парки, создавая и сопровождая приоритетные проекты, работая на принципах государственно-частного партнерства и т. д.

Литература

1. Инвестиционный менеджмент: учебник / под ред. Н. И. Лахметкиной. М.: Кнорус, 2015. 262 с.
2. Миронов В., Немчик А. Инвестиции и конкурентоспособность. Аналитическое эссе. URL: http://www.hse.ru/data/2014/12/26/1103959457/rs_14-24.pdf. (дата обращения: 28.11.2014).
3. Смирнов С. Аналитическое эссе. «Почему падают инвестиции». URL: http://www.hse.ru/data/2014/03/14/1332024850/rs_14-04.pdf. (дата обращения: 28.11.2014).
4. Emerging Portfolio Fund Research (EPFR), URL: <http://www.epfr.com/>. (дата обращения: 21.12.2014).
5. Адрианов В. Д. Роль институтов развития в модернизации экономики. 3-я Международная конференция «Финансовые институты — основа структурной модернизации экономик государств-участниц СНГ». URL: <http://www.myshared.ru/slide/235398/>. 2010.
6. URL: <http://www.rvca.ru/>. (дата обращения: 20.12.2014).
7. Маслихина В. Ю. Роль и влияние региональных институтов развития на экономику регионов России // Актуальные проблемы экономики и права. 2014. № 4. С. 153.
8. Романов М. Привлечение иностранных инвестиций в регионы. Всероссийский форум институтов развития «Институты развития: привлечение инвестиций в регионы». URL: <http://www.gosbook.ru/node/72161> (дата обращения: 28.11.2014).
9. Ковальчук Ю. А. О роли институтов развития в управлении инвестиционным потенциалом модернизации промышленности // Экономика. Налоги. Право. 2013. № 3. С. 38–42.

References

1. Investment management: textbook/ under edition of Lachmetkina N. I. [Investicionnyj menedzhment. Uchebnik]. Moscow, Knorus, 2015. 262 p.
2. Mironov V., Nemchik A., Investment and competitiveness. Analytical essay. [Investicii

i konkurentosposobnost'. Analiticheskoe jesse]. Available at: URL: http://www.hse.ru/data/2014/12/26/1103959457/rs_14-24.pdf (accessed 28.11.2014).

3. Smirnov S. Analytical essay. «Why are investments falling?» [«Pochemu padajut investicii?»]. Available at: URL: http://www.hse.ru/data/2014/03/14/1332024850/rs_14-04.pdf. (accessed 28.11.2014).
4. Emerging Portfolio Fund Research (EPFR), [Informacionnoe agentstvo Emerging Portfolio Fund Research (EPFR)]. Available at: URL: <http://www.epfr.com> (accessed 21.12.2014).
5. Adrianov V. D. Role institutions of development in modern economy modernization. The Third International Conference «Financial institutions — structural basis of government participant CIS economies». [Rol' institutov razvitija v modernizacii jekonomiki. 3-ja Mezhdunarodnaja konferencija «Finansovye instituty — osnova strukturnoj modernizacii jekonomik gosudarstv-uchastnic SNG»]. Available at: URL: <http://www.myshared.ru/slide/235398/2010>.
6. URL: <http://www.rvca.ru/>. (accessed 20.12.2014).
7. Maslikhina V. U. Role and impact of regional development institutions on the region economies of Russia // *Actual problems of economy and law*. [Rol' i vlijanie regional'nyh institutov razvitija na jekonomiku regionov Rossii. Aktual'nye problemy jekonomiki i prava], 2014, No 4, p. 153.
8. Romanov M. Foreign investments attractiveness in the Russian regions. All-Russian forum the institutions of development: «Institutions of development: foreign investments attractiveness in the regions of Russia. [Privlechenie inostrannyh investicij v regiony. Vsrossijskij forum institutov razvitija: «Instituty razvitija: privlechenie investicij v regiony»]. Available at: URL: <http://www.gosbook.ru/node/72161> (accessed 28.11.2014).
9. Kovalchuk U. A About institutions of development influence on a investment potential modernization of manufacturing sector [O roli institutov razvitija v upravlenii investicionnym potencialom modernizacii promyshlennosti. Jekonomika. Nalogi. Pravo]. // *Economy. Taxes. Law*, 2013, No 3, pp. 38–42.