

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/2304-022X-2023-13-2-109-120

УДК 336(045)

JEL E22

Анализ и управление инвестициями

В.Н. Салин, О.Ю. Ситникова, О.Г. Третьякова, Е.П. Шпаковская
Финансовый университет, Москва, Россия

АННОТАЦИЯ

Темпы роста экономики в значительной степени определяются уровнем инвестиционной активности, а также масштабами инвестиционной деятельности, для расширения которых необходимо увеличение объема инвестиций и повышение их эффективности. Объективная экономико-статистическая оценка инвестиций дает возможность проанализировать результаты процесса управления этой сферой деятельности. **Целью** работы является исследование изменения состава и структуры инвестиций, факторов, влияющих на рост источников их финансирования и ограничивающих его, а также анализ динамики инвестиционной деятельности в Российской Федерации в последние годы на основе данных Федеральной службы государственной статистики. В работе приведены определения инвестиций и рассмотрены их виды. В ходе исследования авторы применяли такие научные **методы**, как структурный и динамический анализ данных, теоретические исследования в форме обобщения, сравнения и специальных аналитических процедур. Полученные **результаты** могут быть использованы для определения приоритетных задач по управлению инвестициями и принятию управленческих решений

Ключевые слова: управление инвестициями; инвестиции в основной капитал; источники финансирования инвестиционной деятельности; результаты инвестиционной деятельности; структура инвестиций по видам экономической деятельности; бюджетные средства; собственные средства предприятий и организаций; доля инвестиций в ВВП

Для цитирования: Салин В.Н., Ситникова О.Ю., Третьякова О.Г., Шпаковская Е.П. Анализ и управление инвестициями. *Управленческие науки*. 2023;13(2):109-120. DOI: 10.26794/2304-022X-2023-13-2-109-120

ORIGINAL PAPER

Investment Analysis and Management

V.N. Salin, O. Yu. Sitnikova, O.G. Tret'yakova, E.P. Shpakovskaya
Financial University, Moscow, Russia

ABSTRACT

The rate of economic growth is largely determined by the level of investment activity, as well as by the scale of investment activity, the expansion of which requires an increase in investment and its efficiency. Objective economic and statistical assessment of investment provides an opportunity to analyze the results of the process of management of this sphere of activity. The **purpose of the work** is to investigate changes in the composition and structure of investments, factors influencing and limiting the growth of their funding sources, as well as to analyze the dynamics of investment activity in the Russian Federation in recent years on the basis of data from the Federal State Statistics Service. The paper provides definitions of investments and considers their types. In the course of the study, the authors applied such scientific **methods** as structural and dynamic data analysis, theoretical research in the form of generalization, comparison and special analytical procedures. **The results obtained** can be used to prioritise investment management and management decisions

Keywords: investment management; investment in fixed assets; sources of financing for investment activities; results of investment activities; structure of investment by type of economic activity; budget funds; own funds of enterprises and organizations; share of investment in GDP

For citation: Salin V.N., Sitnikova O. Yu., Tret'yakova O.G., Shpakovskaya E.P. Investment analysis and management. *Management sciences*. 2023;13(2):109-120. DOI: 10.26794/2304-022X-2023-13-2-109-120

ВВЕДЕНИЕ

Российская экономика в условиях санкций нуждается в высокой инвестиционной активности. Инвестиции необходимы для формирования производственного потенциала страны на современной научно-технической основе с учетом его конкурентоспособности на мировых рынках. При этом они играют важную роль как на макро-, так и на микроэкономическом уровне. Таким образом, инвестиционные ресурсы являются ведущим фактором развития экономики, обеспечивающим устойчивые темпы ее роста. В этой связи систематический анализ показателей объема, динамики, и источников формирования инвестиционных ресурсов необходим для эффективного управления инвестиционной деятельностью, являющейся частью государственной политики.

За период с 2018 по 2022 г. объем инвестиций в основной капитал увеличился на 29%. В то же время доля инвестиций в ВВП оставалась практически неизменной — на уровне 20–22%. По данным Всемирного банка, в рейтинге европейских стран Россия по данному показателю занимает 27-е место.

В структуре инвестиций в основной капитал по источникам финансирования основная доля приходится на собственные средства организаций — более 50%. В структуре привлеченных средств преобладают бюджетные средства, а также кредиты банков. В интервале с 2018 по 2020 г. отмечался рост удельного веса первых на 3,7%, а в 2021 г. — падение на 5,1% по сравнению с предыдущим годом. Если расширить временной горизонт анализа, то можно отметить существенное снижение части бюджетных средств — с 21,9% в 2009 г. до 11,4% в 2021 г. Доля банковских кредитов за рассматриваемый период существенно не менялась и за первое полугодие 2022 г. составила 12%.

Анализ финансовых результатов деятельности организаций и банковского сектора показывает рост прибыли, что можно рассматривать как потенциальный результат расширения инвестиций в экономику.

В работе рассмотрены факторы, ограничивающие инвестиционную деятельность. Большая часть организаций отнесли к таковым экономическую ситуацию в стране (74%), высокий уровень инфляции (71%), инвестиционные риски (65%), недостаток собственных финансовых средств (63%). То есть неблагоприятные условия для бизнеса в стране и в мире становятся причиной неопределенности, и, следовательно, инвестировать на долгосрочную перспективу становится все более рискованно.

Анализ структуры инвестиций показывает, что четыре вида экономической деятельности в общем объеме занимают более 60%. Значительный объем инвестиций в основной капитал фиксировался в добыче полезных ископаемых, транспортировке и хранении, обрабатывающих производствах, операциях с недвижимостью. Отрасли, которые занимают менее заметную долю в структуре инвестиций — это строительство (3,3% от общего объема), торговля (3,1% от общего объема), сельское хозяйство (3,4% от общего объема), телекоммуникации (2% от общего объема).

Результаты инвестиционной деятельности характеризуются валовым накоплением капитала. Рост этого показателя за рассматриваемый период дает основание рассчитывать на повышение инвестиционной активности в предстоящие годы.

РЕЗУЛЬТАТЫ АНАЛИЗА

Проведенный авторами работы анализ показал, что на сегодняшний день темпы увеличения объема инвестиций в основной капитал недостаточны для того, чтобы оказывать значительное воздействие на развитие экономики. Поэтому задача управления инвестициями, направленная на их рост и решаемая на основе расширения числа источников финансирования, остается актуальной и приоритетной.

Несмотря на санкции, вводимые против российской экономики, в анализируемом периоде наблюдалась положительная тенденция в этом направлении. В основном позитивную динамику роста обеспечили меры государственной поддержки в соответствии с Федеральной адресной инвестиционной программой на 2022–2024 гг. Минэкономразвития¹ и антикризисной программой льготного кредитования Центрального банка совместно с Правительством РФ (Постановление Правительства РФ от 10.03.2022 № 337²), ориентированными на стимулирование

¹ Федеральная адресная инвестиционная программа. URL: <https://faip.economy.gov.ru/cgi/uis/faip.cgi/G1/faip/2023?yover=2022>

² Постановление Правительства РФ от 10.03.2022 № 337 «Об утверждении перечня отраслей, в которых осуществляет деятельность заемщик, указанный в части 1 статьи 7 Федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» и отдельные законодательные акты Российской Федерации в части особенностей изменения условий кредитного договора, договора займа» и о признании утратившими силу отдельных положений некоторых актов

создания и приобретения основных средств производства, в том числе для модернизации и технического перевооружения, а также для реконструкции объектов капитального строительства.

Соотношение инвестиций в основной капитал и суммы балансовой прибыли российской экономики является одним из оперативных индикаторов, характеризующих склонность к инвестированию, который определяется, исходя не только из указанных факторов, но и из спроса на инвестиции. Стимулирование инвестиционной активности — это ключевой элемент управления развитием экономики. В 2022 г., по данным Росстата, основными задачами управления в этой сфере являлись стабилизация экономической ситуации в стране, снижение уровня инфляции и инвестиционных рисков.

Увеличение инвестиционной активности в России связано прежде всего с процессами реструктуризации бизнеса в связи с уходом иностранных компаний, ростом числа государственных источников финансирования, активизацией оборонной отрасли. Проведение правительством РФ политики стимулирования импортозамещения станет основой положительной динамики инвестиций в предстоящие годы.

В Указе Президента РФ от 21.07.2020 № 474 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года»³ поставлены задачи вхождения Российской Федерации в число пяти крупнейших экономик мира, обеспечение темпов экономического роста выше мировых. Однако в условиях турбулентности мировых социально-экономических, политических процессов их выполнение затруднено. С нашей точки зрения, центральным инструментом достижения программных целей является инвестиционный кластер [1] — следует организовать гибкий процесс, позволяющий обеспечить необходимый уровень и структуру капиталовложений в экономику страны [1, 2].

АНАЛИЗ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ И СТРУКТУРЫ ИНВЕСТИЦИЙ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ

Государственная статистика дает возможность проанализировать результаты управления инвестициями на макроуровне [3] (табл. 1).

Правительства Российской Федерации». URL: <https://base.garant.ru/403688082/?ysclid=liejr25uu3614420534>

³ Указ Президента РФ от 21.07.2020 № 474 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года». URL: https://base.garant.ru/74404210/#block_5

Наиболее важными являются инвестиции в основной капитал (под ними понимаются затраты на создание и воспроизводство основных фондов⁴), поскольку именно они способны ускорить процесс импортозамещения, что особенно актуально на сегодняшний день [4]. Данные табл. 1 показывают, что в 2022 г. по сравнению с 2018 г. эти инвестиции выросли в абсолютном выражении на 5163, млрд руб., опережая рост ВВП. Так, в 2022 г. по сравнению с 2018 г. ВВП увеличился на 9,6%, а инвестиции — на 29%. В 2021 г. отмечался самый высокий их прирост инвестиций за последние пять лет — на 7,7%, однако в 2022 г. их динамика оказалась ниже на 1,8%.

Отметим также, что доля инвестиций в ВВП остается практически неизменной — на уровне 20–22%, что связано со временем их окупаемости.

По данным Всемирного банка, средний показатель доли инвестиций в ВВП по 42 европейским государствам за 2021 г. составил 23,95%⁵. В рейтинге этих стран Россия по данному показателю занимает 27-е место; близкие по величине результаты у Финляндии — 23,96%, Беларуси — 24,25%, Сербии — 25,0%, Швеции — 25,91%.

Для роста доли инвестиций их объем в основном капитале должен быть выше [5]. Таким образом, на сегодняшний день темпы роста инвестиций в основной капитал недостаточны, чтобы оказывать значительное воздействие на рост экономики [6].

Приоритетной задачей управления инвестициями является изыскание источниками их финансирования. В современных условиях для России эта проблема остается актуальной. К основным источникам финансирования инвестиционной деятельности относятся бюджетные средства, собственные средства предприятий и организаций, кредиты и заемные средства, лизинг, аренда⁶ (табл. 2).

И ее данных следует, что в общем объеме инвестиций доля собственных средств организаций составляет более 50%, а в первом полугодии 2022 г. ее величина равнялась 58,2%. В структуре привлеченных

⁴ Федеральная адресная инвестиционная программа. URL: <https://faip.economy.gov.ru/cgi/uis/faip.cgi/G1/faip/2023?yover=2022>

⁵ Капитальные инвестиции, процент ВВП. Классация стран. URL: <https://ru.theglobaleconomy.com>

⁶ Федеральный закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» (последняя редакция). URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_22142/?ysclid=liirbe7nqa457171560

Таблица 1 / Table 1

**Макроэкономические показатели инвестиционной деятельности за период
2018–2022 гг. / Macroeconomic indicators of investment activity for the period 2018–2022**

Показатель / Indicator	2018	2019	2020	2021	2022
Валовый внутренний продукт, млрд руб., в % к предыдущему году в постоянных ценах	103 861,7 102,8	109 241,5 102,0	106 967,5 97,0	110 277,3 103,1	113 806,2 103,2
Инвестиции в основной капитал, млрд руб., в % к предыдущему году в сопоставимых ценах в % к ВВП	17 782,0 105,4 20,0	19 329,0 102,1 20,6	20 118,4 104,1 21,8	21 667,5 107,7 19,5	22 945,9 105,9 20,2

Источник / Source: составлено авторами на основе данных Росстата. URL: <https://rosstat.gov.ru> / compiled by the authors on the basis of Rosstat data. URL: <https://rosstat.gov.ru>

Таблица 2 / Table 2

Структура инвестиций в основной капитал по источникам финансирования (в фактически действующих ценах, без субъектов малого предпринимательства) за период 2018–2022 гг. / Structure of investments in fixed capital by sources of financing (in actual prices, excluding small businesses) for the period 2018–2022

Показатель / Indicator	2018	2019	2020	2021	2022 г. (первое полугодие) / 2022 (first half)
Инвестиции в основной капитал, всего, % в том числе, %	100	100	100	100	100
собственные средства,	53,0	55,0	55,2	63,7	58,2
привлеченные средства, % из них:	47,0	45,0	44,0	36,3	41,8
кредиты банков,	11,2	9,8	10,0	15,1	12,7
бюджетные средства	15,3	16,2	19,0	11,4	15,6
Прочие, %	20,5	19,8	15,0	9,8	13,5

Источник / Source: составлено авторами на основе данных Росстата. URL: <https://rosstat.gov.ru> / compiled by the authors on the basis of Rosstat. URL: <https://rosstat.gov.ru>

средств большая часть принадлежит бюджетным средствам и кредитам банков; при этом доля первых несколько выше доли кредитов (за исключением 2021 г.). Отметим также, что за 2018–2020 гг. удельный вес бюджетных средств увеличился на 3,7%, а в 2021 г. — снизился на 5,1% по сравнению с предыдущим годом. Если расширить временной горизонт анализа, то можно отметить его значительное уменьшение — с 21,9% в 2009 г. до 11,4% в 2021 г.

Доля банковских кредитов за рассматриваемый период существенно не менялась: по итогам 2021 г. она составила 15,1% и по сравнению с 2018 г. выросла на 3,9%. Очевидно, кредиты не стали основным средством финансирования инвестиций, и задача управления состоит в расширении кредитования в этой сфере [7]. Кроме того, необходимо решить проблемы привлечения зарубежных средств [8]. Таким образом, расширение бюджетного финан-

Таблица 3 / Table 3

Финансовый результат деятельности организаций (без субъектов малого предпринимательства, в действующих ценах) за период 2019–2021 гг. / Financial performance of organisations (excluding small businesses, in current prices) for the period 2019–2021

Показатель / Indicator	2019	2020	2021
Сальдированный финансовый результат (прибыль минус убыток), млрд руб.	16 632,5	13 418,8	29 649,8
В % к предыдущему году	127,7	76,3	220,9
Сумма прибыли, млрд руб.	20 605,5	20 317,0	32 541,6
В % к предыдущему году	116,6	98,6	160,2
Сумма убытка, млрд руб.	3 973,0	6 898,2	2 891,8
В % к предыдущему году	73,0	173,6	41,9
Доля прибыльных организаций, %	67,5	67,3	76,1
Доля убыточных организаций, %	32,5	32,7	24,9

Источник / Source: составлено авторами на основе данных Росстата. URL: <https://rosstat.gov.ru> / compiled by the authors on the basis of Rosstat data. URL: <https://rosstat.gov.ru>

сирования и кредитования может стать базой для дальнейшего роста инвестиций.

АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ И ПОКАЗАТЕЛЕЙ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА

Для малого и среднего предпринимательства также актуальна задача расширения возможностей финансирования [9]; при этом рост собственных средств организаций как источника инвестиций зависит от их финансовых результатов их деятельности (табл. 3).

На фоне пандемии, кризисных явлений, связанных с остановкой многих производств, снижением цен на нефть, в 2020 г. произошло уменьшение балансовой прибыли экономики на 23,7% по сравнению 2019 г. Однако в 2021 г. она выросла в 2,2 раза. Также отмечается увеличение доли прибыльных предприятий в целом с 67,5% в 2019 г. до 76,1% в 2021 г.

По оперативным данным Росстата, за восемь месяцев 2022 г. сальдированный финансовый результат (прибыль минус убыток) организаций [без учета субъектов малого предпринимательства, кредитных и некредитных финансовых организаций, государственных (муниципальных) учреждений] в действующ-

их ценах составил 20 884,5 млрд руб., или 118,3% к соответствующему периоду 2021 г.

Объемы кредитования экономики банковским сектором зависят от объема собственных и привлеченных средств (табл. 4).

Банковский сектор к началу 2023 г. по сравнению с 2019 г. увеличил собственные средства на 1,8 трлн руб. Кроме того, наблюдался стабильный ежегодный прирост капитала по отношению к его уровню на начало 2019 г. — от 6,9 до 17,5%. По данным аналитического кредитного рейтингового агентства, общий объем капитала превосходил количество минимально требуемых собственных средств на 2,8 трлн руб. на начало 2023 г.⁷ При этом большинство банков превышали нормативы достаточности капитала. Например, один из наиболее важных нормативов — достаточность собственных средств (Н1.0) у Сбербанка составил 13,5%, у ВТБ — 10,2% при требовании Банка России — не ниже 8%⁸.

⁷ Методологический комментарий к Обзору Центрального банка, Обзору кредитных организаций, Обзору банковской системы, Обзору других финансовых организаций, Обзору финансового сектора. Банк России. 2023. URL: https://cbr.ru/statistics/macro_itm/dkfs/Methodological_commentary_1

⁸ Рейтинговое агентство АКРА. URL: <https://www.acra-ratings.ru/>

Таблица 4 / Table 4

**Основные показатели деятельности банковского сектора (на начало года) /
Key banking sector indicators (at the beginning of the year)**

Показатель / Indicator	2019	2020	2021	2022	2023
Собственные средства (капитал) банковского сектора, млрд руб. В % к 2019 г.	10 269 -	10 981 106,9	11 413 116,6	11 979 116,7	12 065 117,5
Накопленная прибыль, млрд руб. В % к 2019 г.	4447 -	4469 100,5	5406 121,6	4763 107,1	6857 154,2
Кредиты юридическим лицам, млрд руб. В % к 2019 г.	38 011 -	39 004 102,6	44 760 117,6	52 654 138,5	59 096 155,5

Источник / Source: составлено авторами на основе данных банка России. URL: <https://cbr.ru> / compiled by the authors on the basis of data from the Bank of Russia. URL: <https://cbr.ru>

Таблица 5 / Table 5

Структурная ликвидность банковского сектора, млрд руб. / Structural liquidity in the banking sector, RUB billion

Показатель	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021	01.01.2022
Структурный дефицит (+) Профицит (-)	-3016	-2761	-204	-1691

Источник / Source: составлено авторами на основе данных банка России. URL: <https://cbr.ru> / compiled by the authors on the basis of data from the Bank of Russia. URL: <https://cbr.ru>

Рост кредитования во многом определяется ликвидностью банковского сектора, которая рассчитывается как разность требований Банка России к кредитным организациям и их требований к Банку России (табл. 5).

Структурный дефицит ликвидности банковского сектора (+) отражает потребность кредитных организаций в ликвидности за счет операций с ЦБ, а профицит (-) говорит об излишках средств банков и потребности в их размещении у ЦБ. Как показывают данные (табл. 5), в 2019–2021 гг. наблюдалось сокращение профицита банков, однако комплекс антикризисных мер регулятора привел к притоку ликвидности, и на 01.07.2022 г. структурный профицит ликвидности банков увеличился и составил 2,4 трлн руб.⁹

Одним из основных факторов роста собственных средств (капитала) банковского сектора является прибыль. Кроме того, финансовый результат деятельности кредитных организаций имеет особую

важность для надежности и устойчивости банковской системы [10].

За рассматриваемый период наблюдался рост накопленной прибыли (табл. 4): на начало 2023 г. — на 2410 млрд руб. (или на 54,2%) по сравнению с 01.01.2019 г. На начало 2021 г. по сравнению с аналогичным периодом 2020 г. банковская прибыль сократилась на 263 млрд руб. (или на 14,15%). Самого высокого значения по сравнению с началом 2019 г. показатель ее роста достиг 01.01.2022 г., составив 175,7%. По итогам 2022 г. российские банки получили прибыль в размере 203 млрд руб., чтократно меньше, чем в 2020 и 2021 гг., но выше прогноза ЦБ, который ожидал убыток¹⁰. Помогли денежные вливания в экономику государства и меры поддержки банковского сектора ЦБ.

Согласно анализу динамики корпоративного кредитования оно показывает достаточно быстрый рост (табл. 4). По итогам 2022 г. корпоративный портфель по сравнению с началом 2019 г. увеличился на 55,5% (или на 21 трлн руб.). В основном

⁹ Доклад о денежно-кредитной политике. Банк России. 1(41). 2023. URL: https://cbr.ru/about_br/publ/ddkp/longread_1_41/

¹⁰ Федеральная служба государственной статистики РФ. URL: <https://rosstat.gov.ru>.

Таблица 6 / Table 6

**Структура просроченной задолженности по банковскому сектору, в % /
Structure of overdue debt by banking sector, in %**

Показатель / Indicator	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021	01.01.2022
Доля просроченной задолженности в общем объеме, корпоративного портфеля	7,1	7,1	5,9	6,7

Источник / Source: составлено авторами на основе данных банка России. URL: <https://cbr.ru/> / compiled by the authors on the basis of data from the Bank of Russia. URL: https://cbr.ru

Таблица 7 / Table 7

**Соотношение инвестиций в основной капитал и балансовой прибыли в % /
Ratio of investment in fixed assets to balance sheet profit in %**

Показатель / Indicator	2019	2020	2021	2022
Соотношение инвестиций и прибыли экономики	116,0	149,9	73,1	109,9

Источник / Source: составлено авторами на основе данных Росстата. URL: <https://rosstat.gov.ru/> / compiled by the authors on the basis of Rosstat data. URL: https://rosstat.gov.ru

позитивную динамику обеспечили меры государственной поддержки¹¹. Центральный банк совместно с Правительством РФ разработали антикризисные программы льготного кредитования (Постановление Правительства РФ от 10.03.2022 № 337)¹², направленные на стимулирование создания и приобретения основных средств производства, в том числе для модернизации и технического перевооружения, а также для реконструкции объектов капитального строительства.

В части просроченной задолженности по кредитам надо отметить, что при росте объема кредитования

ее доля в корпоративном кредитном портфеле практически не изменилась (табл. 6).

В декабре 2022 г. доля просроченной задолженности по данным ЦБ составила 4,9%.

Таким образом, объем накопленной кредитной массы в нефинансовом секторе экономики и балансовой прибыли за изучаемый период можно рассматривать как потенциальные источники инвестиций, а соотношение инвестиций в основной капитал и суммы балансовой прибыли экономики — в качестве одного из оперативных индикаторов, характеризующих склонность к инвестированию в российской экономике (табл. 7).

Самый высокий показатель склонности к инвестированию наблюдался в 2020 г. — объем инвестиций почти в 1,5 раза превышал прибыль. В 2021 г. по сравнению с 2020 г. этот индикатор снизился на 76,8% с последующим подъемом в 2022 г., т.е. его динамика имела волнообразный характер. Данный показатель определяется не только размером инвестиций и объемом прибыли, но и спросом на инвестиции [3], определение и стимулирование которого составляет задачу управления инвестиционной деятельностью. Минэкономразвития в своих версиях среднесрочного прогноза экономического развития отмечает, что для

¹¹ Федеральная адресная инвестиционная программа. URL: <https://faip.economy.gov.ru/cgi/uis/faip.cgi/G1/faip/2023?yover=2022>

¹² Постановление Правительства РФ от 10.03.2022 № 337 «Об утверждении перечня отраслей, в которых осуществляет деятельность заемщик, указанный в части 1 статьи 7 Федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» и отдельные законодательные акты Российской Федерации в части особенностей изменения условий кредитного договора, договора займа» и о признании утратившими силу отдельных положений некоторых актов Правительства Российской Федерации». URL: <https://base.garant.ru/403688082/?ysclid=liejr25uu3614420534>

Таблица 8 / Table 8

Распределение организаций по оценке факторов, ограничивающих инвестиционную деятельность в 2022 г. (в % от общего числа организаций) / Distribution of organisations according to their assessment of factors limiting investment activity in 2022 (in % of the total number of organisations)

Фактор, ограничивающий инвестиционную деятельность / Factor limiting investment activity	% от общего числа организаций
Экономическая ситуация на мировом рынке	60
Сложный механизм получения кредитов для реализации инвестиционных проектов	50
Курсовая политика в стране	53
Высокий процент коммерческого кредита	62
Инвестиционные риски	65
Недостаток собственных финансовых средств	63
Высокий уровень инфляции	71
Экономическая ситуация в стране	74

Источник / Source: составлено авторами на основе данных Росстата. URL: <https://rosstat.gov.ru> / compiled by the authors on the basis of Rosstat data. URL: <https://rosstat.gov.ru>

роста экономики необходимо увеличение внутреннего спроса — потребительского и инвестиционного¹³.

АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ

Росстатом по состоянию на 10 октября 2022 г. в 85 субъектах Российской Федерации было проведено выборочное обследование инвестиционной активности организаций, осуществляющих деятельность по добыче полезных ископаемых, обеспечению электрической энергией, газом и паром, кондиционированию воздуха, водоснабжению, водоотведению, сбору и утилизации отходов и ликвидации загрязнений, а также предприятий обрабатывающей промышленности¹⁴. В нем приняли участие 23,6 тыс. организаций, из них 9,0 тыс. — не относящихся к субъектам малого предпринимательства и 14,6 тыс. — малых предприятий. По результатам проведенного обследования было определено, что в 2022 г. инвестиционную деятельность осуществляли 95% организаций, не относящихся к субъектам малого предпринимательства, и 47% — малых предприятий. При оценке использования инвести-

ций в основной капитал 40% респондентов указало, что этот уровень был выше, чем в предыдущем году, а 28% — что ниже. Баланс — разность долей респондентов, отметивших использование инвестиций в основной капитал выше и ниже уровня предыдущего года — составил +12%. Также подчеркнем, что, согласно данным опроса, 74% руководителей организаций ожидали в 2022 г. увеличения инвестиционной активности либо сохранения ее на прежнем уровне; 12% — предполагали снижение объемов инвестиций в основной капитал; 14% — затруднились с ответом.

Управление инвестиционным процессом также направлено на определение и анализ факторов, ограничивающих инвестиционную деятельность (табл. 8).

К таковым 74% предприятий отнесли внутреннюю экономическую ситуацию, 71% — высокий уровень инфляции, 65% — инвестиционные риски, 63% — недостаток собственных финансовых средств.

То есть неблагоприятная ситуация в стране и в мире приводит к неопределенности событий в будущем и, следовательно, инвестировать на долгосрочную перспективу становится рискованно. Поэтому первостепенной задачей управления инвестиционным процессом является стабилизация экономического положения в стране.

Важная для анализа информация содержится в данных об инвестициях по видам экономической деятельности (табл. 9).

¹³ Капитальные инвестиции, процент ВВП. Классация стран. URL: <https://ru.theglobaleconomy.com/>

¹⁴ Федеральная служба государственной статистики РФ. URL: <https://rosstat.gov.ru>

Таблица 9 / Table 9

Укрупненная структура инвестиций по видам экономической деятельности, в % от общего объема инвестиций / Breakdown of investment by economic activity, as a percentage of total investment

Показатель / Indicator	2020	2021
Добыча полезных ископаемых	16,4	14,8
Транспортировка и хранение	15,9	16,5
Обрабатывающие производства	14,7	14,8
Операции с недвижимым имуществом	13,2	16,8

Источник / Source: составлено авторами на основе данных Росстата. URL: <https://rosstat.gov.ru/> / compiled by the authors on the basis of Rosstat data. URL: https://rosstat.gov.ru

Исходя из приведенной в ней информации, четыре вида экономической деятельности в общем объеме инвестиций в 2020 г. занимали 60,2%, в 2021 г. — 62,9%. Можно отметить существенный рост инвестиций в операции с недвижимым имуществом — на 3,6%. Самая значительная доля инвестиций в основной капитал по итогам 2020 г. фиксировалась в добыче полезных ископаемых — 16,4%, однако в 2021 г. этот показатель снизился на 1,6%. Что касается обрабатывающих производств, то их удельный вес незначительно вырос — с 14,7% в 2020 г. до 14,8% в 2021 г. По данным Росстата, инвестиционная активность в первые девять месяцев 2022 г. была распределена по отраслям очень неравномерно. Так, инвестиции в основной капитал в добыче полезных ископаемых выросли по сравнению с аналогичным периодом 2021 г. на 10,6% и составляют пятую часть их общего объема по стране (в том числе 12,9% только на нефть и газ); в транспорте и хранении (это еще одна пятая часть от всех инвестиций) — увеличились на 11,1%. Отметим также отрасли, которые занимают незначительную долю в структуре инвестиций: строительство (3,3% от общего объема), торговля (3,1%), сельское хозяйство (3,4%), телекоммуникаций (2% от общего объема).

Для оценки результатов инвестиционной деятельности Росстат использует показатели валового накопления (которые включают накопление основного капитала, изменение запасов материальных оборотных средств и чистое приобретение); валовое накопление основного капитала (приобретение за вычетом выбытия новых и существующих основных фондов); затраты на крупные улучшения произведенных материальных активов; затраты на улучшение непроизведенных материальных активов; расходы

в связи с передачей права собственности, ввод в действие основных фондов, зданий и производственных мощностей, жилья и объектов социально-культурного назначения, использование государственных капитальных вложений (табл. 10).

Анализ приведенных данных показывает рост основных показателей, характеризующих результаты инвестиционной деятельности в 2020–2022 гг. [11].

Валовое накопление в 2022 г. по сравнению с 2020 г. повысилось на 2,2 трлн руб. (или на 8,6%), валовое накопление основного капитала — соответственно на 2,1 трлн руб. (или на 9,2%). Также выросла доля валового накопления основного капитала в ВВП — с 21,8% в 2020 г. до 22,3% в 2022 г. Ввод в действие основных фондов в 2021 г. по сравнению с 2020 г. увеличился на 25%, а коэффициент обновления составил 4%.

Функция управления инвестиционной деятельностью включает прогнозирование объемов инвестиций. Согласно прогнозу Минэкономразвития от сентября 2022 г. на 2023 г. в результате уменьшения спроса ожидается сокращение инвестиций в основной капитал на 1%¹⁵. Опрос, проведенный ЦБ, показал более оптимистичные результаты: по оценкам бизнеса, в 2023 г. инвестиции сохранятся на уровне текущего года, несмотря на рост неопределенности и торговые ограничения¹⁶. Треть предприятий со-

¹⁵ Минэкономразвития Федеральная инвестпрограмма на 2022–2024 годы. URL: <https://rg.ru/2021/12/08/minekonomrazvitiia-utverdilo-federalnuiu-investprogrammuna-2022-2024-gody.html>

¹⁶ Методологический комментарий к Обзору центрального банка, Обзору кредитных организаций, Обзор банковской системы Банк России. капита2023. URL: https://cbr.ru/statistics/macro_itm/dkfs/Methodological_commentary_1;

Таблица 10 / Table 10

Основные показатели, характеризующие результаты инвестиционной деятельности /
Key indicators characterising the results of investment activities

Показатель / Indicator	2020	2021	2022
Валовое накопление, млрд руб. В % к предыдущему году	25 659,3 98,0	26 913,7 104,9	27 872,0 103,6
Валовое накопление основного капитала, млрд руб. В % к предыдущему году	23 272,5 95,7	24 156,8 103,8	25 412,9 105,2
Изменение запасов материальных оборотных средств, млрд руб. В % к предыдущему году	2386,8 134,4	2756,9 115,5	2459,1 89,2
Удельный вес валового накопления основного капитала к ВВП, в %	21,8	21,9	22,3
Ввод в действие основных фондов, млрд руб. В % к предыдущему году	18 521,6 89,3	23 151,2 125,0	- -
Коэффициент обновления основных фондов (в постоянных ценах), в %	3,4	4,0	-

Источник / Source: составлено авторами на основе данных Росстата. URL: <https://rosstat.gov.ru> / compiled by the authors on the basis of Rosstat data. URL: <https://rosstat.gov.ru>

общила об увеличении размера капитальных затрат в 2023 г. и 18% — о снижении; в 2023 г. инвестиционную деятельность планировали увеличить 26% опрошенных компаний.

ВЫВОДЫ

Авторами исследования на основе официальных статистических данных Росстата, Банка России, Минфина и международных статистических организаций проведен анализ динамики макроэкономических показателей инвестиционной деятельности в России, рассмотрен состав показателей, характеризующих результаты реализации стратегии управления инвестиционным процессом.

Специалисты ЦБ РФ выделили факторы, которые привели в 2022 г. к росту инвестиционной активности в России, не характерному для кризисных периодов. На них необходимо обратить особое внимание при разработке стратегии управления развитием инвестиционных процессов. В первую очередь это реструктуризация бизнеса в связи с уходом иностран-

ных компаний, рост государственных инвестиций; активность в оборонной отрасли; поиск возможностей для освоения образовавшихся пустых мест в технологических цепочках.

Правительство РФ приняло ряд мер по стимулированию импортозамещения (Постановление Правительства от 31.03.2022 № 522¹⁷). Главная задача государственной политики в этом направлении — активизация всех ключевых сфер отечественного производства, что является основой ожидаемой положительной динамики инвестиций в предстоящий год. Процессы импортозамещения способны ускорить те отечественные производители, которые привлекают инвестиции в основной капитал. Государство заинтересовано в увеличении их объема [4].

¹⁷ Постановление Правительства Российской Федерации от 31.03.2022 № 522 «О внесении изменений в Правила предоставления субсидии из федерального бюджета автономной некоммерческой организации «Агентство по технологическому развитию» на поддержку проектов, предусматривающих разработку конструкторской документации на комплектующие изделия, необходимые для отраслей промышленности». URL: <http://publication.pravo.gov.ru/Document/View/0001202204040037?ysclid=lik0uz6nwk456004480>

Доклад о денежно-кредитной политике. Банк России. Выпуск № 1(41). 2023. URL: https://cbr.ru/about_br/publ/ddkp/longread_1_41/

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Аганбегян А.Г. Предложения по социально-экономическому развитию в современной кризисной обстановке. *Экономическое возрождение России*. 2020;(2):33–44. DOI: 10.37930/1990–9780–2020–2–64–33–44
2. Богачев Ю.С., Абдикеев Н.М., Трифонов П.В. Формирование системы оценки достижения сбалансированного промышленного развития в Арктической зоне. *Учет. Анализ. Аудит*. 2022;9(5):76–93. DOI: 10.26794/2408–9303–2022–9–5–76–93
3. Пожитков Д., Раздерищенко И.Н. Инвестиционная деятельность современной России. *Международный журнал гуманитарных и естественных наук*. 2021;(5–2):250–254. DOI: 10.24412/2500–1000–2021–5–2–250–254
4. Левченко К.А. Санкции — новый стимул для Российского импортозамещения. *Молодой ученый*. 2022;(42):309–311.
5. Шабина В.А. Анализ инвестиционной ситуации в России в 2020 году. *Молодой ученый*. 2021;(30):79–85.
6. Николаева И.А., Марченко Т.Е., Точилкин О.С. Инвестиции как источник экономического роста: аналитический доклад. М.: Ин-т стратегического анализа; 2019. 27 с. URL: https://www.fbk.ru/upload/docs/Investments_report.pdf
7. Широков А.А. С инвестициями история запутана, как детектив. *Эксперт*. 2023;(15):72–86.
8. Лыткин С.О. Привлечение прямых иностранных инвестиций: проблемы и пути решений в условиях санкций. *Экономика, предпринимательство и право*. 2022;12(6):1841–1854. DOI: 10.18334/epp.12.6.114815
9. Григорьев К.В. Доступность источников финансирования для предприятий малого и среднего предпринимательства. *Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета*. 2022;(1):161–165.
10. Киселева Н.П., Третьякова О.Г. Статистическое исследование структуры финансового рынка России. М.: КноРус; 2021. 174 с.
11. Шалаева Л.В. Оценка влияния инвестиций в основной капитал на состояние основных фондов организаций Российской Федерации. *Креативная экономика*. 2022;16(10):3951–3968. DOI: 10.18334/ce.16.10.116364

REFERENCES

1. Aganbegyan A.G. Suggestions on socioeconomic development in the context of the current crisis. *Ekonomicheskoe vozrozhdenie Rossii = The Economic Revival of Russia*. 2020;(2):33–44. (In Russ.). DOI: 10.37930/1990–9780–2020–2–64–33–44
2. Bogachev Yu.S., Abdikeev N.M., Trifonov P.V. System formation for assessing the achievement of balanced industrial development in the Arctic Zone. *Uchet. Analiz. Audit = Accounting, Analysis, Auditing*. 2022;9(5):76–93. (In Russ.). DOI: 10.26794/2408–9303–2022–9–5–76–93
3. Pozhitkov D., Razderishchenko I.N. Investment activities in modern Russia. *Mezhdunarodnyi zhurnal gumanitarnykh i estestvennykh nauk = International Journal of Humanities and Natural Sciences*. 2021;(5–2):250–254. (In Russ.). DOI: 10.24412/2500–1000–2021–5–2–250–254
4. Levchenko K.A. Sanctions are a new incentive for Russian import substitution. *Molodoi uchenyi = Young Scientist*. 2022;(42):309–311. (In Russ.).
5. Shabina V.A. Analysis of the investment situation in Russia in 2020. *Molodoi uchenyi = Young Scientist*. 2021;(30):79–85. (In Russ.).
6. Nikolaeva I.A., Marchenko T.E., Tochilkin O.S. Investments as a source of economic growth: An analytical report. Moscow: Institute for Strategic Analysis; 2019. 27 p. URL: https://www.fbk.ru/upload/docs/Investments_report.pdf
7. Shirokov A.A. With investments, the story is confusing, like a detective story. *Ekspert*. 2023;(15):72–86. (In Russ.).
8. Lytkin S. O. Attracting foreign direct investment: problems and solutions amidst sanctions. *Ekonomika, predprinimatel'stvo i pravo = Journal of Economics, Entrepreneurship and Law*. 2022;12(6):1841–1854. (In Russ.). DOI: 10.18334/epp.12.6.114815
9. Grigoriev K.V. Availability of finance sources for small and medium enterprises. *Izvestiya Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta*. 2022;(1):161–165. (In Russ.).

10. Kiseleva N.P., Tret'yakova O.G. Statistical study of the structure of the Russian financial market. Moscow: KnoRus; 2021. 174 p. (In Russ.).
11. Shalaeva L.V. Assessing the impact of investment in fixed capital on the fixed assets of Russian organizations. *Kreativnaya ekonomika = Journal of Creative Economy*. 2022;16(10):3951–3968. (In Russ.). DOI: 10.18334/ce.16.10.116364

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ / ABOUT THE AUTHORS



Виктор Николаевич Салин — кандидат экономических наук, профессор, профессор департамента бизнес-аналитики, Финансовый университет, Москва, Россия
Victor N. Salin — Cand. Sci. (Econ.), professor, professor of the Department of Business Intelligence, Financial University, Moscow, Russia
<https://orcid.org/0000-0002-3124-3625>
 Salvini@rambler.ru



Оксана Юрьевна Ситникова — кандидат экономических наук, доцент, доцент департамента бизнес-аналитики, Финансовый университет, Москва, Россия
Oksana Yu. Sitnikova — Cand. Sci. (Econ.), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Business Intelligence, Financial University, Moscow, Russia
<https://orcid.org/0000-0002-2417-8220>
 OSitnikova@fa.ru



Ольга Георгиевна Третьякова — кандидат экономических наук, доцент, доцент департамента бизнес-аналитики, Финансовый университет, Москва, Россия
Olga G. Tret'yakova — Cand. Sci. (Econ.), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Business Intelligence, Financial University, Moscow, Russia
<http://orcid.org/0000-0001-7169-5629>
 OTret'yakova@fa.ru



Елена Петровна Шпаковская — кандидат экономических наук, доцент, доцент департамента бизнес-аналитики, Финансовый университет, Москва, Россия
Elena P. Shpakovskaya — Cand. Sci. (Econ.), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Business Intelligence, Financial University, Moscow, Russia
<http://orcid.org/0000-0002-5337-8029>
 EShpakovskaya@fa.ru

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The authors have no conflicts of interest to declare.

Статья поступила в редакцию 10.04.2023; после рецензирования 12.05.2023; принята к публикации 06.06.2023.

The article was submitted on 10.04.2023; revised on 12.05.2023 and accepted for publication on 06.06.2023.

Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

The authors read and approved the final version of the manuscript