

## **НАКОПЛЕННЫЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПОТЕНЦИАЛ И ПРОБЛЕМЫ ЕГО РЕАЛИЗАЦИИ В СОВРЕМЕННОЙ ЭКОНОМИКЕ РОССИИ**

Инвестиции являются фактором экономического роста и циклического развития экономики. Сокращение инвестиций на стадии спада приводит к уменьшению совокупного выпуска, росту безработицы, снижению доходов населения. Основным источником инвестиций в экономике выступают национальные сбережения. Цель проведенного исследования – проанализировать накопленный инвестиционный потенциал в российской и проблемы его реализации. Методология исследования строится на сочетании методов статистического анализа, дедукции и индукции, абстрагирования, сравнения, исторического анализа.

Основным макроэкономическим показателем, характеризующим накопленный потенциал экономики, является валовое сбережение. В СССР наблюдалась высокая норма валового сбережения: в 1985-1990 г. на уровне 31% по отношению к национальному доходу [5, с.31]. В России в 90-е годы норма валового сбережения имела тенденцию к снижению. В 1998 году, во время дефолта норма валового сбережения достигла рекордно низкого значения в 19% [6, с.75]. На стадии экономического роста, 1999-2008 г.г. наблюдался постепенный рост до 30-31%. В 2002-2003 году ухудшение макроэкономических показателей экономики России связано с влиянием фондового кризиса, кризиса информационных технологий в США, замедлением темпов роста мировой экономики. В качестве внутренней причины можно назвать окончание периода восстановительного роста экономики, когда темпы роста в 6-8% были обусловлены загрузкой производственных мощностей, не задействованных в период трансформационного кризиса. В 2009 году резкое сокращение нормы валового сбережения связано с действием мирового экономического кризиса. Согласно прогнозу Министерства экономического развития Российской Федерации, в 2010 году будет происходить постепенное оживление экономики, и норма валового сбережения составит 22,6%. Можно сделать вывод, что высокая норма сбережения в экономике России свидетельствует о достаточности ресурсов на рынке капитала, что подтверждается сбережением 30% ВВП ежегодно. Экономика располагает значительным сберегательным потенциалом: в 2008 году валовые сбережения были равны 13140056,9 млн.руб. [6, с.76] Положительное значение валового сбережения свидетельствует о расширенном воспроизводстве в экономике, наличии потенциала для ее роста.

Накопленный макроэкономический потенциал также характеризует показатель «валовое накопление», который согласно методологии СНС,

представляет собой чистое приобретение резидентами товаров и услуг, не потребленных в рассматриваемом периоде. В отечественной практике понятия «валовое сбережение» и «валовое накопление» отождествлялись. Можем предположить, что причиной тому являлось отсутствие отклонения в данных показателях в период СССР.

В России дисбаланс между сбережением и накоплением особенно проявился после 1990 г. Резкое превышение валового сбережения над валовым накоплением в 1992 году (на 17% ВВП) сменилось относительно стабильным в 1994-1998 гг. отклонением в 3-5% ВВП. Резкий скачок в 1999-2000 гг. (до 12-17% отклонения) сменился относительной стабильностью в превышении валовых сбережений над накоплением на 8-10% ВВП в 2001-2008 г.г. [6, с.77]. В 2009 году отклонение составило 3%, и подобная тенденция, по прогнозам Министерства экономического развития РФ, сохранится в 2010 году [7, с.289]. В абсолютном выражении в 2008 г. валовое сбережение составляло 13,1 трлн.руб., а валовое накопление – 10,6 трлн.руб. [6, с.76-77], следовательно, сбережение, которое в целях воспроизводства должно быть использовано для накопления капитала, но не было направлено на эти цели, составило 2,5 трлн.руб. (19% валового сбережения). Значит, значительная часть сбережений не направляется на дальнейшее накопление капитала и изымается из экономического оборота. Превышение общей величины ресурсов над использованными на валовое накопление представляет собой чистое кредитование Россией экономики других стран. Таким образом, 6% ВВП в 2008 г. было использовано на кредитование других стран, что говорит о плохих условиях для привлечения внутренних инвестиций в экономику страны. При этом за период 2001-2008 г.г. валовое сбережение выросло в 4,4 раза, в то время как чистое кредитование возросло в 3,7 раза, т.е. увеличение сбережений на фоне экономического роста направлялось в экономику других стран.

Согласно кейнсианской концепции, сбережения равны инвестициям. В рамках национальной экономики такое равенство практически недостижимо, поскольку в условиях глобализации мировой системы происходит постоянное перемещение капитала. Однако, в рамках мирового хозяйства в целом данное равенство должно выполняться. Но, как показывают данные МВФ, выдвинутая гипотеза не подтверждается. Только в 2004 г. мировые сбережения были равны мировым инвестициям. На протяжении 1995-2003 г.г. инвестиции превышали сбережения на 0,1-0,2%, однако, начиная с 2005 г. тенденция сменилась на противоположную: сбережения превысили инвестиции. По прогнозам экспертов, сбережения будут превышать инвестиции на 0,6-0,9% в период до 2014 г. [1, р.196-197]. Таким образом, в период экономического роста в мире наблюдалось превышение инвестиций над сбережениями, в первую очередь, в развитых странах. Это можно объяснить тем, что развивающиеся страны направляли свои сбережения в развитые страны в виде инвестиций. Так, в 2008 г. в новых индустриальных странах Азии

норма сбережения превышала норму инвестиций на 4,5%, в то время как в развитых странах недостаток сбережений составлял 1,5%, а в США – 5,6% [1, p.196-197].

Доля инвестиций в основной капитал в ВВП составляет в 1994-2008 г.г. в среднем 17,3% [3, с.31]. Следовательно, валовое накопление не означает автоматический перевод средств в капиталовложения реального сектора в основной капитал. Так, в 2008 г. норма валового сбережения составляла 31,5%, валового накопления – 25,5%, инвестиций в основной капитал – 21,2%. Значит, превышение сбережений над инвестициями в основной капитал равно 10,3% ВВП.

Превышение сбережений над инвестициями в экономике России объясняется рядом причин. Во-первых, в период трансформации экономической системы России преобладала тенденция нелегального вывоза капиталов за границу, оценки которого варьируются от 300 млрд. до 1 трлн.долл. [10, с.77]. В 2000-е годы характер вывоза капитала за границу изменился. По данным ЦБ РФ, характеризующим международную инвестиционную позицию, прямые инвестиции за границу небанковских корпораций составили в 2007 году – 45,2 млрд.долл., в 2008 году – 50,7 млрд.долл., в первом квартале 2009 г. – 13,02 млрд.долл. [8]. За период 2001-2007 г.г. прямые инвестиции за границу выросли в 18 раз, портфельные – в 21 раз, общие активы России за рубежом составили 1 трлн.долл. В 2008 году прямые инвестиции за границу сократились на 40,4% по сравнению с накопленным объемом 2007 года. Таким образом, зарубежные страны поглощают значительную часть финансовых ресурсов российского бизнеса, ограничивая их вложения внутри страны. Внутренние инвестиции в основной капитал в 2008 г. составили 8765 млрд.руб. [9, с.33], в пересчете по среднему валютному курсу (24 руб. за долл.) это равно 365,2 млрд.долл., что соответствует сумме прямых инвестиций за границу. Следовательно, в российскую экономику могло быть вложено вдвое больше средств, чем было фактически осуществлено.

Во-вторых, определенная направленность ввозимого капитала. В 1994-2004 г.г. происходил ежегодный отток капитала (в 2000 г. максимум – 24,8 млрд.долл.) [4]. Однако, в период экономического роста, в 2005-2007 г.г., трансграничное движение капитала сменило свое направление, и в период с 2005 года наблюдался приток частного капитала. В 2008-2009 г.г. отток капитала за границу достиг рекордных значений: в 2008 г. – 132,8 млрд.долл., по предварительной оценке за январь-сентябрь 2009 года – 62,2 млрд.долл. [4]. Резкий отток капитала в период мирового экономического кризиса говорит о спекулятивном и краткосрочном характере иностранного капитала, направленного на получение быстрого дохода за короткий промежуток времени. Значительную часть капитала представляли собой финансовые ресурсы банков, которые затем выдавались в качестве кредитов предприятиям. Противоречие российской экономике заключается в привлечении значительных внешних ресурсов

при наличии неиспользованных внутренних ресурсов накопленных сбережений.

С одной стороны, Россия располагает значительным источником накопления капитала, но, с другой стороны, накопленный потенциал использует не реальный сектор отечественной экономики, а иностранные государства. Даже валютные резервы Центрального банка предоставляются в распоряжение западных финансовых центров.

Третья причина превышения сбережений над инвестициями заключается в функционировании кредитной системы в современной России. 75% ресурсов корпораций формировалось за счет внешних заимствований: обязательства частного сектора на 01.01.2008 г. составили 1197795 млн.долл. и выросли по сравнению с 2006 г. на 480 млрд.долл. [9, с.34]. Данные свидетельствуют о том, что внутренний государственный кредит не играл значительной роли в трансформации национальных сбережений в инвестиции реального сектора.

Российские компании привлекают финансовые ресурсы в размере, вдвое превосходящем объемы инвестиций в основной капитал. Привлеченные средства используются не только на реальные инвестиции, но и на иные цели. В качестве последних можно выделить: рефинансирование, реструктуризацию бизнеса, финансовые вложения, включая слияния и поглощения. Так, в 2008 г. инвестиции в основной капитал составляли 21% ВВП, а финансовые вложения организаций – 68% [3, с.11]. При этом по расчетам экспертов, потребность в инвестициях с учетом высокой степени износа основных фондов только в промышленности составляет более 1 трлн.руб. [2, с.24]. Таким образом, в целом по экономике с помощью инструментов фондового рынка финансируется небольшое число долговременных инвестиционных проектов.

С целью сокращения отклонения сбережений от инвестиций необходимо предпринять ряд мер в отношении субъектов и участников процесса трансформации сбережений в инвестиции. Во-первых, активизировать внутренние источники финансирования инвестиций корпораций необходимо за счет стимулирующего налогообложения. Снижение налога на прибыль и ускоренная амортизация должны применяться в отношении только тех предприятий, инвестиции в основной капитал которых превышают финансовые вложения.

Во-вторых, использование сбережений корпораций на инвестиции во многом зависит от финансовой инфраструктуры рынка капитала, являющегося источником привлеченных средств, и государственного участия в инвестициях. Поэтому создание системы долгосрочного инвестирования путем привлечения на рынок капитала сбережений домашних хозяйств с помощью паевых фондов способно увеличить внутренние ресурсы фондового рынка.

В-третьих, значительными финансовыми ресурсами располагает банковская система. В отношении данного финансового посредника мы

предлагаем применить ограничительные меры по заимствованию за рубежом, стимулирующие аккумулирование сбережений домашних хозяйств и их трансформацию в инвестиционные ресурсы предприятий. Ограничение привлечения дешевых иностранных кредитов должно быть компенсировано за счет размещения финансовых ресурсов ЦБ РФ.

В-четвертых, незначительное участие государства в процессе трансформации сбережений в инвестиции допустимо, когда отлажен и эффективно функционирует процесс частных инвестиций. Однако, в современной экономике России государственный сектор является крупным субъектом валового сбережения. Следовательно, отстранение государства от инвестиционного процесса ведет экономику к стагнации. В этой связи необходимо перейти от резервной функции государственных сбережений к инвестиционной. Накопленные резервы спасли экономику России в период мирового экономического кризиса, однако, вывод избыточных сбережений из экономического оборота не способствовал ни активизации инвестиционного процесса, ни улучшению качества жизни населения. Поэтому видится необходимым, размещать накопленные государственные сбережения не в иностранных банках, а в российской банковской системе. Кроме того, проводимая пенсионная реформа должна быть направлена на устранение дефицита бюджета Пенсионного Фонда РФ и превращение накопленных пенсионных сбережений домашних хозяйств в значительный источник инвестиционных ресурсов.

#### Литература

1. World Economic Outlook. October 2009 / International Monetary Fund. – Washington DC: International Monetary Fund. – pp. 226.
2. Иванов А. Обоснование эффективности фондового рынка как оптимального источника привлечения финансовых ресурсов // Финансы и кредит, 2005. - №12. – С.22-29.
3. Инвестиции в России. 2009: Стат.сб./ Росстат. - М., 2009. – 323 с.
4. Международная инвестиционная позиция Российской Федерации в 2001-2009 г.г.: иностранные активы и обязательства на начало года / Центральный банк Российской Федерации. Режим доступа: <http://www.cbr.ru>. – свободный.
5. Народное хозяйство СССР в 1990 г. Статистический ежегодник. М., 1991 - 752 с.
6. Национальные счета России в 2001-2008 г.г. Стат. сборник /Росстат. – М., 2009.
7. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2010 год и на плановый период 2011 и 2012 годов / Министерство экономического развития Российской Федерации. – М. – 287 с.
8. Прямые инвестиции за границу сектора небанковских корпораций России в 2007-2008 годах и в I квартале 2009 года в разбивке по странам / Центральный банк РФ. Режим доступа: [http://www.cbr.ru/statistics/credit\\_statistics/print.asp?file=inv\\_out-country.htm](http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/print.asp?file=inv_out-country.htm). – свободный.
9. Россия в цифрах. 2009: Краткий статистический сборник /Росстат. – М., 2009. – 525 с.
10. Хейфец Б. Внешний сектор российской экономики // Вопросы экономики, 2007. - №11. – С.76-91.