

Ю.А. Варламова  
г. Казань, Казанский (Приволжский)  
федеральный университет

## ПОВЕДЕНИЕ ЧАСТНОГО КАПИТАЛА В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ

В условиях глобализации мирового хозяйства национальные экономики конкурируют за частные финансовые ресурсы, которые обеспечивают функционирование банковской системы, реализацию инновационных проектов, создание новых рабочих мест. При этом в качестве частных инвесторов выступают как отдельные домашние хозяйства, так и корпорации в целом. Мировой финансовый кризис вынудил частных инвесторов действовать в условиях сильной неопределенности, снижать инвестиционные риски и стремиться найти более стабильные объекты вложений. В этой связи российская экономика выступает как страна с высокими инвестиционными рисками, что приводит к резкому оттоку капитала при малейших изменениях мировой конъюнктуры. Целью настоящего исследования является выявление тенденций в поведении частного капитала в российской экономике в 2007-2012 г.г. Предметом исследования выступают инвестиции частного сектора как в российскую экономику, так и за рубеж. Информационной базой для проведения исследования послужили данные Федеральной службы государственной статистики и Центрального Банка Российской Федерации.

На протяжении 1994-2011 г.г. наблюдалось наращивание российской экономикой инвестиционной привлекательности как для внешних, так и внутренних финансовых ресурсов. Если бы не произошел кризис в 2008 г., можно предположить, что постепенное наращивание доверия со стороны инвесторов позволило бы России стать одним из центров инвестиционных потоков (см. Рис. 1). Наиболее точно динамику развития чистого ввоза капитала в 1994-2007 г.г. описывает полиномиальная функция 6-ой степени:

$$y = -0,0008x^6 + 0,0454x^5 - 0,9103x^4 + 8,6424x^3 - 39,444x^2 + 75,819x - 57,885,$$

что дает коэффициент достоверности 0,96. Но прогнозирование значений чистого ввоза капитала на основе выбранной функции показывает парадоксально большие значения в 14495 млрд. долл. в 2008 г., 21512 млрд. долл. в 2009 г. Даже линейный тренд с достоверностью аппроксимации 0,4 определяет прогнозные значения показателя чистого ввоза капитала на уровне 30 млрд. долл. США.

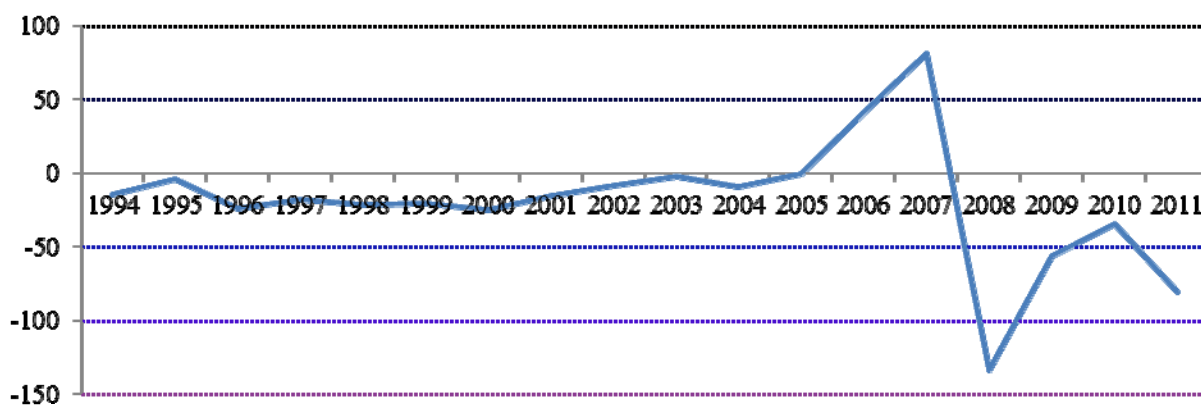


Рис. 1. Динамика чистого ввоза/ вывоза капитала частным сектором из российской экономики в 1994-2011 г.г. (в млрд. долл. США)

Источник: По данным Центрального банка Российской Федерации [4].

Положительная тенденция ввоза капитала частным сектором, наблюдаемая в 2006 и 2007 г.г., была сведена на «нет» в IV квартале 2008 г. оттоком капитала в 130 млрд. долл. Инвесторы поспешно выводили финансовые активы из российской экономики, оценивая ее как крайне рискованную и ненадежную в условиях набирающего масштабы мирового финансового кризиса.

Постепенное восстановление экономики после глобальной рецессии и сокращение оттока капитала наблюдалось в 2009, 2010 г.г. (см. Рис. 1). Но данная тенденция не закрепились в 2011 г., снова произошел резкий отток частного капитала из России, что сохраняется и в I квартале 2012 г. [4]. Причину оттока капитала из российской экономики определить однозначно достаточно сложно: «из 9,5 млрд. долларов всего усиления чистого оттока в третьем квартале 6,7 млрд. пришлось на изменения в «прочих» активах и пассивах корпоративного (небанковского) сектора. Иными словами, составители баланса не в силах указать конкретных причин неожиданного усиления оттока» [5].

Политические риски как возможная причина оттока капитала в IV квартале 2011 г., на наш взгляд, не могут выступать основным фактором, определяющим отток частного капитала. Фундаментальные причины заложены в общей макроэкономической ситуации в России, необходимости структурных реформ. Так, анализ динамики инвестиций в 2007-2011 г.г. показал, что наиболее динамично растет сектор для инвестиций в покупку земельных участков и других природных объектов (72%), наименьшая динамика характерна для инвестиций в основной капитал (16%) (см. Таблицу 1). Несмотря на то, что основные причины мирового экономического кризиса, были связаны с финансовым сектором, тем не менее финансовые вложения организаций выросли в 2010 г. на 81%, в 2011 г. – на 61%. Инвестиции сопряжены с существенными рисками и как показывают данные инвесторы более активно наращивают вложения в наиболее рискованной сфере - в финансовом секторе. Вкладываться в научные разработки инвесторы пока не спешат, постепенно увеличивая свое присутствие в этом секторе.

Таблица 1

Динамика инвестиций в Российской Федерации в 2007-2011 г.г. (в %)

	2007	2008	2009	2010	2011
инвестиции в основной капитал	37	29	-10	10	16
инвестиции в объекты интеллектуальной собственности	36	9	-23	0	67
инвестиции в другие нефинансовые активы	24	80	-22	13	72
затраты на научно-исследовательские, конструкторские и технологические работы	27	39	-6	31	25
финансовые вложения организаций	30	41	-14	81	61
инвестиции за рубеж	43	53	-27	16	58

Источник: расчеты автора по данным [1; 3 с. 336, 381-397]

Иностранные экономики достаточно привлекательны для российских хозяйствующих субъектов. Отток капитала из России в виде частных инвестиций за рубеж показывает быстрые темпы восстановления экономики после выхода из мирового экономического кризиса. В 2011 г. по инвестициям за рубеж был превзойден докризисный уровень: 151 млрд. долл. США были направлены в экономику других стран [1]. За 2011 год инвестиции за рубеж возросли на 57,8%, при этом общий объем инвестиций в российской экономике вырос только на 16,8% [расчеты автора по данным, 2] (см. Таблицу 1). Таким образом, российская экономика не столь привлекательна даже для внутренних инвесторов, которые усиливают вложение свободных финансовых ресурсов в другие страны по сравнению с инвестированием в реальный сектор отечественной экономики.

В структуре инвестиций в зарубежные страны основную долю составляют торговые кредиты - 66,7% в 2011 г., которая перекрывает совокупный объем прямых и портфельных инвестиций, направляемых частным сектором в экономики других стран [6]. На протяжении 1995-2007 г.г. их доля колебалась в среднем на уровне 37%, после глобального кризиса значение возросло до 67% и продолжает сохраняться.

Крупнейшим получателем российских инвестиций в I квартале 2012 г., по данным Федеральной службы государственной статистики, выступает Швейцария, что объясняет желание частных инвесторов вывести капитал в свободные зоны [7].

По прогнозам Министерства экономического развития, в 2013-2015 гг. рост инвестиций будет находиться на уровне 6,4-7,8%, при этом дополнительные инвестиции частного сектора в расширение производства и экспорта обеспечат 0,5% роста ВВП [8, с. 21]. Основными катализаторами роста должны стать большой потенциал улучшения

инвестиционного климата, снижение напряжения в европейской банковской системе, рост спроса на инвестиции в результате роста загрузки мощностей. Проблема оттока капитала должна быть решена во II квартале, однако, отток капитала по итогам января-апреля 2012 года оказался значительно больше, ожидаемых прогнозов. Частные инвесторы ожидают вторую волну мирового кризиса. В этом контексте уместны слова В.В. Путина: «Устойчивость страны базируется еще и на том, что основная масса людей, владеющих капиталом, принимающих инвестиционные решения, живет в этой стране, связывает с нею будущее своих детей, соотносит свои долгосрочные интересы с ее развитием» [9]. Таким образом, основная причина оттока капитала в том, что частные инвесторы не связывают свое будущее с будущим российской экономики в силу отсутствия определенности в ее развитии. Даже внутренние инвесторы выводят финансовый капитал, не желая вкладывать в основной капитал и развитие инновационной сферы.

Таким образом, анализ инвестиций частного сектора в российской экономике в 2007-2012 г.г. показал наличие существенной проблемы в оттоке капитала за границу, что обусловлено как внутренними причинами и низкой инвестиционной привлекательностью страны, так и внешними причинами: ожиданием второй волны кризиса.

#### Литература

1. Инвестиции из России за рубеж по типам // Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации. – Режим доступа: [http://www.gks.ru/free\\_doc/new\\_site/business/invest/in\\_inv5.htm](http://www.gks.ru/free_doc/new_site/business/invest/in_inv5.htm). – свободный.
2. Структура инвестиций в нефинансовые активы в Российской Федерации // Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации. – Режим доступа: <http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main/enterprise/investment/nonfinancial/#>. – свободный.
3. Финансы России. 2010: Стат.сб./ Росстат - М., 2010. - 468 с.
4. Чистый ввоз/вывоз капитала частным сектором в 1994-2011 годах и I квартале 2012 года // Официальный сайт Центрального Банка Российской Федерации. – Режим доступа: [http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit\\_statistics/capital.htm&pid=svs&sid=cvvk](http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/capital.htm&pid=svs&sid=cvvk). – свободный.
5. Обречены на приток капитала? // Эксперт. – 2011. – 05 декабря. - № 48.
6. Структура инвестиций из России за рубеж по типам // Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации. – Режим доступа: [http://www.gks.ru/free\\_doc/new\\_site/business/invest/in\\_inv6.htm](http://www.gks.ru/free_doc/new_site/business/invest/in_inv6.htm). – свободный.

7. Об иностранных инвестициях в I квартале 2012 года // Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации. – Режим доступа: [http://www.gks.ru/bgd/free/b04\\_03/IssWWW.exe/Stg/d03/112inv24.htm](http://www.gks.ru/bgd/free/b04_03/IssWWW.exe/Stg/d03/112inv24.htm). – свободный.
8. Пояснительная записка о сценарных условиях для формирования вариантов прогноза социально-экономического развития в 2013-2015 годах / Министерство экономического развития Российской Федерации. – М., 2012. – 37 с.
9. Путин В.В. Нам нужна новая экономика // Ведомости. – 30.01.2012.