

ИНВЕСТИРОВАНИЕ КАК ПРОЦЕСС НАКОПЛЕНИЯ ОСНОВНОГО КАПИТАЛА СТРАНЫ¹

БУДАНОВ Игорь Анатольевич, д.э.н., budanov@ecfor.ru, профессор, заведующий лабораторией, Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН, Москва, Россия

Рассмотрены вопросы накопления капитала РФ, динамика основных фондов, система управления инвестиционным процессом страны – улучшение инвестиционного климата, рост капитализации бизнеса, структурные реформы. Исследуются коммерческий подход к инвестициям как альтернатива воспроизводственного подхода, усиление акцента на краткосрочные эффекты от вложения средств (окупаемость вложений), при снижении интереса к долгосрочным результатам инвестиционной деятельности (накопление богатства).

Ключевые слова: инвестирование, накопление капитала, основные фонды, инвестиционный климат, капитализация, стоимостные оценки, накопление богатства

DOI: 10.47711/2076-3182-2023-4-23-47

Вопрос о влиянии экономической деятельности на изменение богатства страны имеет принципиальное значение для выработки государственной политики. Он рассматривается в достаточно широком контексте, включая социальные, природно-экологические, научно-технические аспекты [1-3]. По мере развития общества вопросов к корректности существующих экономических оценок становится все больше, особенно по результатам инвестиционной деятельности, агрегированным за продолжительный период времени (10-20 лет). Показательными в этом отношении являются оценки в странах с переходной экономикой, в которых изменения взглядов на ценность капитала, как правило, носят масштабный, одномоментный характер [2]. Противоречия в оценках накопления капитала, выполняемых разными

¹ Исследование выполнено за счет гранта Российского научного фонда № 23-28-00470, <https://rscf.ru/project/23-28-00470/>

способами, указывают на необходимость поиска новых подходов к изучению влияния инвестирования на решение данной проблемы [4-6].

Накопления материализуются преимущественно в виде основных фондов. Парадоксально, но при всех радикальных изменениях в стране, процессы, связанные с динамикой основных фондов в РФ, по данным Росстата, представляются исключительно стабильными²:

1) За период 2000-2022 гг. объем основных фондов страны увеличился в 1,96 раза и достиг 422,4 трлн. руб. За все это время не наблюдалось кризисных моментов, что принципиально отличается от процессов на отечественном рынке капитала. Не было ни одного года, когда бы ни было прироста основных фондов (от 0,5 до 4,3% в год). Согласно статистической отчетности, на относительно стабильном уровне (от 47% в 2010 г. до 39% в 2020 г.) на протяжении 2000-х гг. остается уровень износа основных фондов, и это при низком уровне выбытия (один из наименьших в мире). Средний возраст машин и оборудования снижается (13,5 года в 2010 г., 10,3 года в 2020 г.), растет доля относительно молодого (до 5 лет) производственного аппарата.

2) Коэффициенты выбытия основных фондов (в пределах от 0,4% до 1,3% за 2000-2022 гг.), казалось бы, должны свидетельствовать о долговечности и высоком качестве активов. Для этого есть реальные основания. Проблема поддержания мощностей в эксплуатации отечественным бизнесом решается на основе разнообразных способов ремонта и частичной модернизации. Есть и экономический аспект у данной проблемы, определяемый эффективностью обновления активов и доступностью финансирования. У высокодоходного бизнеса замена выбывающего оборудования приводит к образованию выпадающих доходов (прирост дополнительных доходов от новой техники не перекрывает упущенных доходов). У низкорентабельных производств, осуществляющих доработку имеющихся активов (к числу полностью изношенных относится 20,6% основных фондов коммерческих организаций) и имеющих накопленные

² Федеральная служба государственной статистики. Основные фонды и другие нефинансовые активы. Режим доступа: <https://rosstat.gov.ru/folder/14304> (дата обращения: 09.10.2023).

долговые обязательства, замена оборудования лишена экономического смысла и становится возможной только при перепрофилировании бизнеса и при появлении внешнего финансирования.

3) Наблюдается рост устойчивости действующих производств, то есть экономической системы, ее инвестиционного развития на основе внутренних сил. Воспроизводство производственного аппарата компаний происходит при незначительном привлечении внешних финансовых ресурсов. На протяжении 2000-2020-х годов можно отметить постоянное уменьшение финансирования со стороны государства (снижение с 25% в 2000 г. до 18% в 2020 г.) при незначительном участии финансового сектора (не выше 15% в общем объеме инвестиций). Особо отметим, что на протяжении 2010-х гг. структура источников инвестиций остается стабильной в большинстве секторов товарного производства (промышленность, строительство, сельское хозяйство).

В сравнении с другими параметрами макроэкономической системы данные статистической отчетности об изменении основных фондов, их вводе и выбытии демонстрируют достаточно высокий уровень автономности, то есть независимости от процессов в других секторах экономики. При вариации темпов прироста ВВП РФ в пределах от $-7,8\%$ до $+8,5\%$, инвестиций от $-13,5\%$ (2009 г.) до $23,8\%$ (2007 г.) прирост стоимости основных фондов (в сопоставимых ценах) изменялся в пределах $2,5\%$ (рис. 1). На протяжении 2010-х гг. относительно благополучная система оценок воспроизводства основных фондов в стране становится следствием не только различных номинальных эффектов, связанных с проблемами учета ценности активов, введенных в строй в различные периоды времени, но и совершенствования управления активами в стране.

Параметры основных фондов формируются не случайным образом, а стали результатом системы управления накоплением капитала в стране. Процесс управления развитием основного капитала базируется на методологических подходах, обоснованных либеральной экономической теорией [4, 5]. Акцент сделан на формировании условий для привлечения вложений (государство) и на свободе выбора направлений вложений (инвестор). Вначале 1990-х гг. эта система пришла на смену плановому механизму развития и не претерпела принципиальных изменений до настоящего времени.

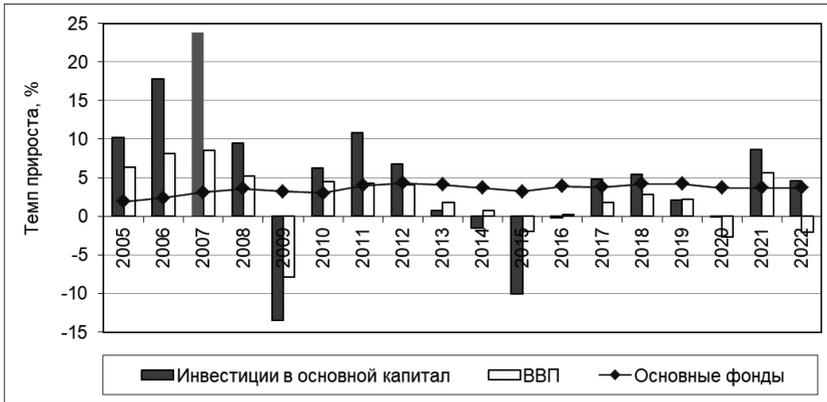


Рис. 1. Динамика физических объемов ВВП, инвестиций и основных фондов
 Источник: составлено автором по данным Росстата.

В рамках действующего механизма формируются параметры достижения поставленных бизнесом и государством целей развития основного капитала (рис. 2). Работу системы управления инвестиционным процессом в стране определяют три блока взаимосвязанных решений (улучшение инвестиционного климата, рост капитализации бизнеса, структурные реформы). Кроме того, с задачами, требующими инвестиционного решения, органы государственной власти справляются с привлечением «ручного управления». Не происходит автоматического вложения средств в решение возникающих в экономике задач, нет продвижения по трансформации сбережений в накопленный в стране капитал (разница между нормой сбережений и нормой инвестирования в среднем составляет 7 п.п.).

Практика 2000-х гг. показывает, что наряду с достоинствами (простота мотиваций, обоснований на микроуровне), данной системе управления присущи недостатки, которые создают макроэкономические инвестиционные проблемы (вывоз капитала, непроизводительные вложения, структурные диспропорции).

Во-первых, в РФ повышенное внимание уделяется ценности индивидуальных вложений, решений бизнеса в получении общего эффекта от развития экономической системы. Идея, что собственник средств принимает лучшие инвестиционные решения, чем специализированные органы государственного управления,

стала основой действующего подхода к регулированию инвестиционного процесса в стране. История вопроса относится к оценке взаимодействия транснациональных компаний и постколониальных властей, когда компетенции бизнеса превышали уровень знаний органов власти. Постепенно происходит переоценка роли общественных затрат в обеспечении функционирования современной экономики [7]. Блогер в сети, трейдер на бирже и многие другие могут существовать не в виде «игры в монополию», а в виде реального бизнеса только при наличии в стране соответствующих активов, создаваемых при участии государства. Практика, и не только XX века, показывает, что именно рост общественных затрат (например, на вооруженные силы) остается основой для увеличения индивидуальных инвестиций. Зависимость инвестиционных результатов от экономических условий в стране не исчерпывается блоком явлений, определяемых взаимоотношениями частного и общественного капитала. Попытки защиты вложенных средств от своего государства приводят к передаче функций защиты другим государствам (Лондонскому суду, суду в Гааге и т.п.) [8]. Следствием данной ситуации становится экономически обоснованный на микроуровне отказ от вложений частного капитала через рыночные структуры.

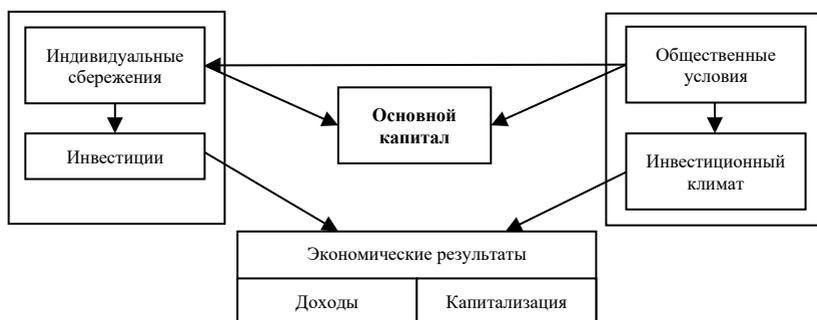


Рис.2. Взаимосвязи управления инвестиционным развитием экономики

Источник: составлено автором.

Во-вторых, на макроэкономическом уровне управления значительную роль играют идеи инвестиционного климата как

способа повышения доходности частных вложений [9]. Его влияние на инвестиции не вызывает сомнений и доказано многочисленными исследованиями «постколониальных экономик». Опираясь на них, были разработаны рекомендации МВФ, ЕБРР, Мирового банка по упрощению режима вложения средств [10]. Роль государства в оценке возможностей вложения средств в экономику США, ЕС, Японии несколько шире, чем рекомендовано в качестве международных требований. Причина в противоречиях, возникающих в процессе накопления капитала. Упрощение возможностей для вложений, казалось бы, должно позитивно влиять на доходы новых инвесторов, если бы не одно «но»: кому нужен сейф без замка, в который удобно класть деньги, но из которого удобно и забирать? После вложения средств инвестор становится «старым» собственником и пытается спасти свои вложения от обесценения.

В современном мире при инвестировании параметры доходности вложений все чаще уступают по значению параметрам надежности. В колониальных и постколониальных странах владельцами активов становился бизнес с собственной силовой поддержкой, что и решало задачи обеспечения надежности вложений. При слабой общественной защите бизнес готов нести расходы на охранные системы («крыша», ЧОП и др.), компенсируя их доходами, получаемыми от «слабо защищенных систем». В условиях вероятной утраты вложенных средств величина потенциальной доходности инвестирования становится бессмысленной для принятия управленческих решений.

В принятой в РФ концепции управления «климатом», если судить по результатам, есть проблемы [11]. При улучшении позиций России в мировом рейтинге условий ведения бизнеса (*Doing Business*³) со 120 места (2012 г.) до 31 места (2019 г.) инвестиции практически не изменились, так и не достигнув уровня 1980-х гг. (оставаясь ниже на 25%). Значительная часть сбережений остается невостребованной в стране (от 5 до 9 п.п.). Это можно рассматривать как эксцесс исполнителя, а можно и как методологический просчет (некорректность выбора подхода к решению

³ *Doing Business 2004-2020* | World Bank Group. URL: <https://archive.doingbusiness.org/en/doingbusiness> (accessed: 20.10.2023)

инвестиционных задач). Инвестиции требуют защиты, а, следовательно, доступ к вложениям в России требует защиты интересов инвесторов, уже осуществивших вложения, от потенциальных конкурирующих структур. События 2020-х гг. (ограничения на доступ к собственности) подчеркнули спорность принятого в РФ подхода к свободе распоряжению собственностью, но пока не привели к его корректировке. Цена защиты (как основа инвестиционного климата) определяется не только расходами государства на оборону (защита от чужих), но и эффективностью работы других механизмов признания вложений (защита от «своих» при помощи фондового рынка и др.) [8, 12]. Процесс передела собственности продолжится в обозримой перспективе, влияя на вывоз капитала.

В-третьих, на микроуровне одной из ключевых целей бизнеса является рост его капитализации как отражение эффективности вложенных в его развитие средств [12]. «Успешные» компании с высокой капитализацией в РФ все чаще прибегают к инвестиционной паузе, и причина не в них, а в общеэкономической ситуации. Подчеркнем, что эффективность рынка (как инструмента рыночных отношений) определяется корректностью справедливых оценок, а не произвольным изменением стоимости акций. В мировой практике самовозрастающая капитализация бизнеса 2000-х годов по мере роста фондового рынка сопровождается появлением не только позитивных, но и негативных эффектов, включая снижение доходности на вложенный капитал. Во-первых, возникают угрозы со стороны образующихся на рынке «финансовых пузырей». Во-вторых, на развивающихся рынках доходность вложений в основной капитал номинально оказывается выше, чем на традиционных (индустриально развитые страны). В-третьих, на фоне массовых изменений биржевых цен в стране исчезает эффект роста стоимости акций от индивидуальных вложений (инвестирования) в развитие бизнеса. Например, прирост капитализации в металлургии был многократно выше суммарного объема прибыли и вложенных средств за 2000-е гг. Происходит девальвация важнейшего инструмента общественного признания ценности накоплений. Не только в США, ЕС, но и во многих «недоинвестированных» странах предпочитают вкладывать средства

в ценные бумаги в расчете на рост их стоимости при государственной поддержке [13, 14]. В отличие от теоретических схем, на практике подобный тип роста капитализации компаний становится тормозом для принятия инвестиционных решений по развитию экономики.

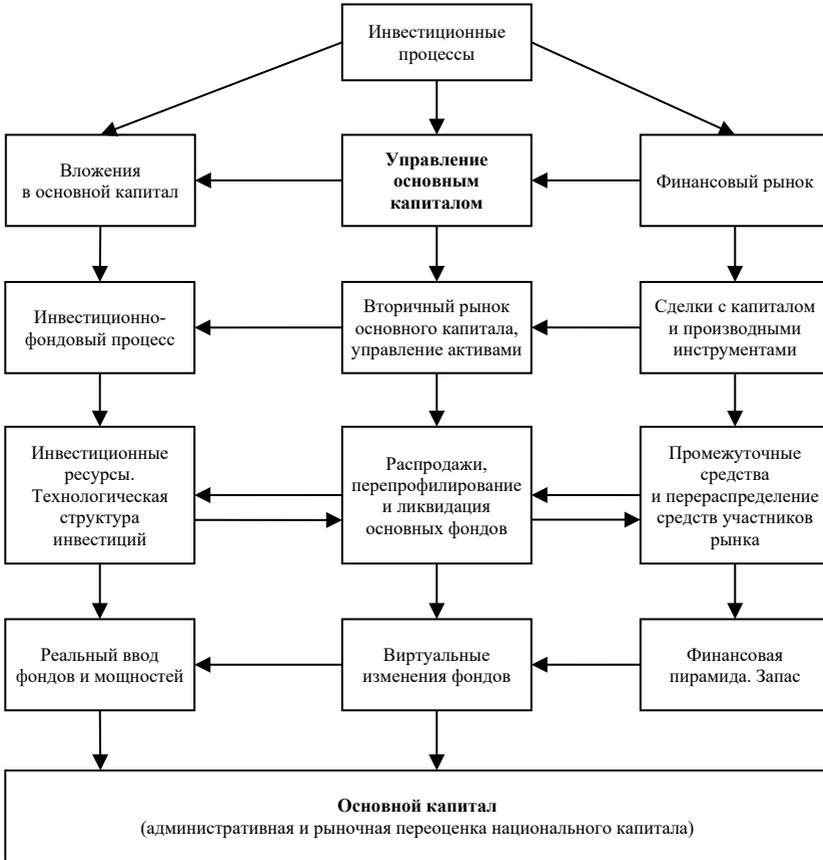


Рис. 3. Процессы в экономике, рассматриваемые как инвестиционные
 Источник: составлено автором.

Объект накопления капитала и связанные с ним процессы. Ответы на вопросы «чем управляем?» в процессе инвестиционной деятельности и «как управляем?» на микроуровне, если ориентироваться на данные выборочных обследований

инвестиционной активности государства, с каждым годом порождают новые вопросы о стратегических, долгосрочных результатах предпринимаемых действий. Они требуют рассмотрения с позиций оценки возможностей решения общественно значимых задач инвестиционным путем, эффективности накопления капитала. Инвестиционный процесс 2000-х гг. объединяет существенно различающиеся виды деятельности, как по целям, так и по способам их достижения (рис. 3) [1, 4, 12, 15].

Инвестиционная деятельность может быть связана как с созданием активов, так и с их распродажей. Есть инвестиционный результат (дачи, строения, бизнесы) без формального ведения инвестиционной деятельности, но имеет место и отсутствие результатов при высокой инвестиционной активности (обманутые вкладчики, «бюджетные распилы»). Средства могут направляться на оптимизацию активов, реструктуризацию бизнеса и приватизацию общественной собственности. Есть разнообразные инвестиционные способы ведения конкурентной борьбы, решающие задачу нанесения ущерба, в частности, утраты ценности активов конкурирующего бизнеса. Для российской экономики характерны эффекты, порождаемые «переделом собственности» и налоговой оптимизацией (схемными способами управления активами). Они существовали всегда, вопрос состоит в их масштабе и уровне влияния на приумножение богатства страны. Есть процессы, вызывающие сложности для управления накоплениями в стране:

1) В инвестиционно-фондовом процессе особую роль играет производственная модель формирования основных фондов, так называемый «самострой» [16]. Основные вложения ориентированы на изменение производственного потенциала действующего производства. Компании (предприниматели) собственными силами в рамках текущей деятельности расширяют производственный аппарат без привлечения специализированных компаний, оформления разрешительной документации. Типичной для Москвы 2000-х годов и многих других городов мира была ситуация, когда «сезонная палатка по торговле фруктами» постепенно превращалась в многоэтажный многофункциональный торговый центр без надлежащего документального оформления. В Московской области в 2010-х годах мощности выявленных предприятий

по добыче песка, глины, утилизации отходов многократно превышали официально зарегистрированные производства. Чем дальше от центра, тем разнообразнее бизнес и его активы [17]. О результатах инвестиционного развития экономики 1990-2000-х гг. свидетельствуют масштабы «гаражной экономики», основные фонды «самозанятых», сектора услуг, скрытого от статистического учета, а также многих других активов в ряде отраслей (автосервис, извоз, евроремонт, дачное строительство, домашняя кулинария, «майнинг» и т.п.). Многие десятилетия успешно функционируют (по временной схеме) объекты, не принятые к эксплуатации и остающиеся в статусе незавершенного строительства, в том числе федерального значения (электростанции, заводы, жилые комплексы и т.п.). Таким образом, реальное создание основных фондов может не находить отражения в отчетности об инвестиционной деятельности. Параллельно возникает эффект безинвестиционного создания основных фондов, как результат отложенной регистрации (например, загородное жилье в 2020-е гг.).

2) Операции инвестирования на финансовом рынке уже давно перестали носить транзитный характер в системе воспроизводства, то есть выступать как определенный этап между вложением средств и созданием реальных активов. Постепенно сформировался особый вид деятельности по утилизации (неинфляционной) избыточных финансовых средств. Это задача не менее важная, чем накопление капитала. По традиции («недоразумению») она продолжает называться «финансовым инвестированием». Как отмечал К. Маркс, «ссудный капитал постоянно противостоит функционирующему капиталу ...». В настоящее время финансовый рынок является альтернативным вариантом использования (санация или направление в запас) избыточных для текущего потребления средств. Данные о постоянно растущем притоке и оттоке денежных средств в ЕС и США, многократно превышающих объемы инвестирования в основной капитал (в отдельные годы падение нормы инвестирования до 4-6% ВВП), указывают на трудности с их преобразованием в реальные активы [13; 14]. В 2020-е годы повсеместно (США, ЕС, Китай и др.) возникают проблемы накопленных и финансирования инвестиционной деятельности.

3) Решение задач накопления средств с помощью рынка капитала выходит за рамки традиционной схемы анализа воспроизводственного процесса. На микроуровне до последнего времени доминирующими при осуществлении инвестиций остаются представления о ценности активов с точки зрения их возможной продажи, использования в виде залога [12, 15]. Современное инвестирование не предполагает «долгосрочный» возврат вложенных средств, посредством получения реального товарного продукта и начисления амортизационных отчислений. Простым и удобным способом возмещения вложенных средств стал рынок капитала. Все чаще вложения реальных средств идут на поддержание социального статуса компаний, на борьбу за передел рынка. Эффект от данных инвестиций (уровень жизни, технологический уклад), как процесса накопления богатства в стране, опосредован множеством сопряженных процессов. Он не может быть выделен явным образом на микроуровне, оценен применительно к реальным объектам и отраслям, но требует оценки по макроэкономическим результатам. Вложения не всегда достигают поставленных корпоративных целей, но формируют определенные условия (требования по качеству, эффективности, обоснованности), определяющие ценность вложений, ведения инвестиционной деятельности в стране.

Разнообразие целей инвестиционной деятельности [4, 14, 15] создает предпосылки для появления все новых подходов к управлению вложениями средств в экономику (табл. 1).

Не так прост ответ на вопрос, какие результаты для страны можно считать главными от инвестирования, а какие второстепенными, побочными эффектами, так как в процессе инвестиционного развития меняется и производство, и общественная среда [18, 19]. Последствия усиления конкурентной борьбы на товарном рынке, борьбы за привлечение человеческого капитала, как правило, положительны для изменения макроэкономической ситуации в стране. Сложность объекта исследования порождает разнообразие подходов к его изучению, оценке результатов инвестиционной деятельности.

Современная мировая практика вложения средств акцентирует внимание на создании нечто нового (инновационного), отменяющего предшествующий экономический базис. Отмечается

рост использования невозпроизводимых ресурсов и временных режимов (условий), разрушающихся под влиянием факторов социального и научно-технического развития. Набор явлений, связанных с инвестированием в экономику России 2020-х годов и указывающих на трудности с оценкой воспроизводства основных фондов страны, предполагает не просто поиск управленческих решений, а, прежде всего, теоретического осмысления существующих проблем, оценки адекватности принятых схем управления целям и задачам экономического развития.

Таблица 1

Основные мотивационные особенности инвестиционной деятельности (как процесса накопления капитала)

Характерные особенности процессов и подходов	Ориентиры	Уровень влияния на инвестиционное развитие экономики
1. Социальное инвестирование	Бесприбыльные вложения в человеческий капитал	Усиление требований к бизнесу под влиянием роста человеческого капитала, стимулируя модернизацию производства
2. Транснациональное инвестиционное взаимодействие	Экстерриториальная доходность капитала	Выстраивание цепочек накопления стоимости с привлечением капитала глобального рынка
3. Конкурентное и инновационное инвестирование	Обесценение ранее накопленных вложений	Формирование новых видов деятельности, точек накоплений
4. Коммерческое инвестирование	Потенциальная прибыль	Оперативное удовлетворение потребностей экономики
5. Поддержание производственного потенциала и решение текущих экономических задач	Продление эффективной эксплуатации накопленных	Интегрирование новых элементов в действующее производство, реструктуризация активов

Источник: составлено автором.

В исследованиях сторонников глобализации экономических процессов особо подчеркивается свобода движения капитала [13, 18, 19]. В последние годы под влиянием транснационального бизнеса усиливаются признаки утраты преемственности развития на национальном уровне (прежде всего, в странах ЕС), то есть нарушения воспроизводственного процесса как «регулярно повторяемого процесса», наблюдаемого в течение достаточно длительного периода времени. Следствием расширения рыночного пространства стали новые возможности в национальной экономике и на микроуровне, выход за пределы,

определяемые воспроизводственными процессами в стране. Государства, население живут «в долг», крупные высокодоходные компании осуществляют вложения на заемные средства (кредитная линия, «credit line»). Во многих странах индустриализация идет на основе государственного управления с привлечением ресурсов мирового рынка. При всех недостатках стороннего финансирования инвестиционных проектов, средства не замыкаются внутри бизнеса, а привлекаются опосредовано, через банки и фондовый рынок. В данной логике появление возможностей для эффективного вложения средств (центров накопления капитала) становится основой для мобилизации инвестиционных ресурсов на глобальном рынке. Воспроизводство капитала оказывается задачей глобального уровня, а инвестиционный процесс развития отдельных стран приобретает дискретный вид (периодическая реиндустриализация отраслей экономики).

У сторонников либеральных взглядов акцент экономических действий сводится к выбору краткосрочных текущих инвестиционных решений [12, 15]. Идет поиск быстро окупаемых проектов, повторяемость которых в перспективе маловероятна. В данной парадигме прогресс проявляется в отмирании одних производств и в появлении новых видов деятельности. Вопросы организации экономической деятельности в современном обществе решаются при минимальном привлечении инвестиционных ресурсов и при их использовании в ограниченный промежуток времени. Действительно, объем продаваемых на вторичном рынке машин и оборудования, активов на рынке капитала многократно превышает объем их текущего производства (создания), есть возможности аренды помещений, лизинга оборудования, репрофилирования бизнеса. Помимо создания реальных активов, в процессе инвестиционной деятельности наблюдаются разнообразные действия с нефинансовыми вложениями (приватизация, консервация, ликвидация, распродажа и т.п.). Доля затрат на специализированное оборудование уменьшается, растут «накладные расходы». Так, до 90% вложений в прокладку дорог в г. Москва связано со сделками с землей, перекладкой коммуникаций, оформлением разрешительной документации (есть случаи, когда о средствах «на асфальт» просто забывается). Согласно либеральной концепции, в системе

принятия управленческих решений на основе рыночной конъюнктуры не остается места для проведения воспроизводственной политики государства как основы экономического развития страны.

Во многих *подходах постиндустриального развития* распространены являются представления о насыщении экономики материальным капиталом, о достижении пределов экономической целесообразности его дальнейшего увеличения [18, 19]. Прогресс технологий влияет на изменение уровня фондовооруженности труда и капиталоемкости производства, усиливая социальный компонент развития бизнеса. С каждым годом растет число сторонников социальных взглядов на экономику. В индустриально развитом обществе все меньше экономических задач (извлечения прибыли), предполагающих их решение инвестиционным способом. Все чаще возникают задачи, на решение которых направляются вложения, но без непосредственного получения экономического эффекта (прокладка коммуникаций, расширение социальных пространств).

Коммерческий подход к инвестициям как альтернатива воспроизводственного подхода декларируется во многих теоретических схемах (финансового и инвестиционного менеджмента) [12, 20]. Прибыль рассматривается в качестве самостоятельной целевой задачи вложений, не имеющей непосредственного отношения к схеме расширенного воспроизводства экономики страны. Амортизационные отчисления воспринимаются как бонус, получаемый приобретателем собственности. Наблюдается доминирование альтернативного подхода к оценке эффективности вложений, когда акцент делается на экономии вложений, экономии заработной платы, именно это обеспечивает рост дисконтированной доходности инвестиций [15, 20]. Особую роль на отраслевых рынках играют инвестиции компаний в конкурентную борьбу, целью которых является не просто накопление собственного капитала, но и обеспечение (уничтожение) активов конкурентов. На макроуровне управление сбережениями в стране сводится к использованию прироста ресурсов и возможностям по размещению остатков средств в запасах. Решения о вложениях (финансировании) принимаются исходя из складывающейся ситуации (бюджетное правило), и вне связи с ранее принятыми решениями

по воспроизводству производственного потенциала страны и накопленного капитала. Бюджетные средства считаются вложенными, даже если они «осели» в незавершенном строительстве или в запасах.

Таким образом, в настоящее время наблюдается усиление акцента на краткосрочные эффекты от вложения средств (окупаемость вложений), при снижении интереса к долгосрочным результатам инвестиционной деятельности (накопление богатства). Это результат и следствие попыток построения «одноразовой экономики потребления» и «фиктивного капитала» конца XX века. Инвестиционная деятельность из системы «сохранения денег» постепенно превращается в систему «зарабатывания денег», а в последние годы – и в систему «распродажи реальных активов», в том числе их ликвидации. По действующим критериям эффективность получения выручки при минимальных затратах предполагает поиск того, что из накопленного ранее еще можно продать⁴, в том числе и на государственном уровне. [11, 21].

При различии аргументации у сторонников тех или иных экономических взглядов на наблюдаемые явления у них есть нечто общее, то есть критическое отношение к взаимосвязям, формируемым в классических схемах воспроизводства. Наблюдается отказ от самого смысла инвестиционного процесса в экономике как процесса создания долгосрочных активов (тем самым и отличающегося от текущего потребления). На уровне государственного управления от отношения к накопленному капиталу зависят экономические приоритеты. Есть интерес власти к отказу от активов во имя достижения текущей экономии государственных расходов (приватизация, оптимизация). Решение многих возникающих проблем стало возможно на основе загрузки существующих производственных мощностей или путем их перепрофилирования, реструктуризации, модернизации в относительно короткие сроки и в рамках текущей производственной деятельности. На этом фоне растут затруднения с оценкой долгосрочных результатов инвестиционной деятельности в стране.

⁴ Шохин предложил массовую приватизацию для наполнения бюджета. Режим доступа: https://www.rbc.ru/economics/17/07/2023/64b530b69a794739fcc23c11?from=article_body (дата обращения: 27.10.2023)

При понятном желании сделать страну и ее граждан богаче именно критерии накопленного богатства страны не используются при принятии инвестиционных решений не только бизнесом, но и государственными структурами [2, 7, 22, 23]. Данный аспект даже не рассматривается в многочисленных опросах по проблемам инвестиционной деятельности в России (выборочные обследования инвестиционной активности организаций Росстата, исследования Агентства стратегических инициатив и др.).

У общества нет однозначного ответа на вопрос, стала ли страна богаче или беднее за последние годы. Все зависит от того, как посчитать – как результат экономической деятельности или как результат пересмотра отношений с природой, изменения мировой конъюнктуры:

– Сторонники мнений о приумножении богатства указывают на рост в 2000-е гг. стоимости ранее обесцененных активов, массовое освоение пригородных территорий. На «бытовом» уровне к накоплению национального богатства нередко относят вложения правительства, бизнеса и граждан, осуществляемые за рубежом.

– Сторонники идеи разорения страны отмечают износ основных фондов, учитывают утрату природных ресурсов, накапливаемые экологические последствия экономической деятельности, трансформацию цен, оптимизацию и ликвидацию неэффективных для конкретной ситуации в стране общественных активов.

Оценки носят преимущественно статичный характер и меняются при изменениях в экономике России, вне рассмотрения процесса формирования богатства. С нашей точки зрения, важным представляется подведение итогов принятой в последние 30 лет системы обоснования инвестиционных решений в стране, утвержденной государственными органами, поддерживаемой мировым финансовым сообществом. На этой основе необходим критический взгляд на результаты накопления капитала в РФ.

Обилие единовременных событий в экономической и политической жизни РФ затрудняет классический анализ состояния и динамики накопления капитала в стране на основе оценки восстановительной и остаточной стоимости основных фондов [1, 16]. В 1990-2010-е гг. доминирование эффектов распродаж активов, «приватизации», развития вторичного рынка влияло

на тренды в оценках динамики основных фондов, вне связи с изменением реальных мощностей, с инвестициями. Сохраняются традиционные проблемы оценивания реальных активов [2, 6]. Все средства, которые были потрачены на их создание, отраженные на счетах бухгалтерского учета, принято считать обоснованными (первоначальная оценка основных фондов). Это и учет многочисленных расходов по консервации и расконсервации объектов, списание различных непрофильных затрат (особо бурно в предкризисные годы (2007 г., 2012 г., 2019 г.)). Со временем происходит изменение ценности основных фондов, что может быть следствием различного вида износа, или роста эффективности их использования. Текущая продажная стоимость активов может значительно отличаться от первоначальной цены (есть и эффекты отрицательной стоимости активов). Во многих странах мира бизнесом применяются процедуры инвентаризации и переоценки основных фондов. В РФ они преследуют предельно конкретные бизнес-цели (предпродажная подготовка активов, изменение отношений с налоговыми органами и т.п.). В отличие от предшествующей практики, переоценка не носит системного государственного характера, что снижает качество полученных результатов. *В условиях отсутствия переписи с переоценкой основных фондов возрастают сомнения в истинности статистической отчетности.*

Если по вопросам ценности (эффективности) текущих вложений есть некоторое единство представлений инвестиционного менеджмента [12, 15], то оценки полезности накопленных материальных активов могут рассматриваться в достаточно широком контексте, определяемом текущей ситуацией в экономике. Мировой опыт обмена накоплений на «стеклянные бусы» только подчеркивает относительную ценность богатства. Использование «рыночных» цен возможно только при решении конкретных вопросов управления накоплениями, так как накопления создаются в расчете на рост ценности вложений, то есть на «будущие» цены.

Достаточно показательной представляется противоречивая ситуация с виртуально-стоимостными оценками основных фондов на бытовом уровне. Изношенная квартира с почти нулевой кадастровой стоимостью после еще 30 лет эксплуатации

становится сверхдорогим объектом, даже если она не пригодна для жизни. При пересчете по дефляторам примитивный калькулятор 1980-х гг., числящийся на балансе предприятия, оценивается выше самого современного персонального компьютера. Многие капитальные объекты, если присмотреться к ним «повнимательнее», представляют собой «быстро изнашиваемое имущество», ввиду наличия предписаний на ликвидацию. Все чаще выявляются активы, контролируемые органами власти, по которым затраты по их ежегодному обновлению (демонтаж старого и монтаж нового) превышают их первоначальную стоимость. В область «шуток» из инвестиционного процесса перешла деятельность по перекладке труб и коммуникаций, обновлению бордюрного камня.

Институты независимой оценки в РФ пока не в состоянии обеспечить получение рыночной стоимости. Произвольность кадастровых оценок только подчеркивает нерешенность вопросов управления национальным богатством (в отличие от распродажи национального богатства и приватизации общественной собственности). В данном случае имеет место виртуальная ценность (как реконструкция «Большого театра» и аналогичных объектов), не имеющая непосредственного отношения к затратам на создание сооружения. Показательно, что «инвестиционные затраты», связанные со сносом зданий, могут многократно превышать вложения в возведение на освобожденном месте нового здания. Средства будут отражаться на соответствующих счетах бухгалтерской отчетности, даже если процедура будет повторяться многократно до момента приемки объекта в эксплуатацию. Наполнение текущих доходов граждан «предметами богатства» достаточно показательны не только на рынке жилья, образовательных и медицинских услуг, но и на рынке капитала. Достаточно сопоставить пакет акций, который можно было бы приобрести в 2000 г. и в настоящее время на среднюю заработную плату (по «голубым фишкам» – в 3,5-4 раза меньше). Ссылки на увеличение богатства у владельцев акций также несостоятельны, так как количество акций за это время не меняется, а меняется оценочная стоимость (то есть масштаб измерения). Об условности применяемых стоимостных рыночных оценок активов свидетельствуют кризисные периоды в экономике. Так,

в 2009 г. богатейшие бизнесмены страны стали крупнейшими должниками (с обязательствами в десятки миллиардов долларов).

Фактор условий становится решающим в стоимостных оценках активов. Приоритеты мирового развития 2020-х гг. влияют на инвестиции и на оценки ценности ранее накопленного капитала [13, 14, 19]. За счет более глубокого понимания климатических, социальных явлений постоянно расширяется набор требований к созданию долгосрочных объектов. Все чаще инвестирование приводит к утрате ценности ранее созданных активов, а не только к открытию новых возможностей для долгосрочного вложения средств. Многочисленные позитивные социальные, организационные, научно-технические изменения в стране сопровождаются утратой ценности ранее созданного богатства. Например, инвестирование в альтернативную энергетику неизбежно сказывается на ценности активов традиционных отраслей ТЭК (инвестиционная пауза конца 2010-х гг.). В 2010-е гг. активно идут изменения ценности активов, связанные с появлением новых стандартов сотовой связи, развитием Интернет-торговли, каршеринга, организации студий и др. Все это свидетельствует о расширении практики экономии затрат и крупных общесистемных изменениях, связанных с «экономией капитала» в результате инвестиционной деятельности. На длительном временном интервале становится ясным, насколько труднопредсказуемым является накопление капитала в активах, создаваемых с использованием инновационной продукции. Производство новейших материалов, вычислительной техники, программного обеспечения и многого другого не в полной мере соответствует критериям долгосрочных вложений, организации точек накопления капитала.

Действующая система управления накоплениями успешно выполняет фискально-учетные функции и задачи текущего экономического регулирования корпоративных доходов (с использованием инструментария амортизационных отчислений, инвестиционных составляющих цен на ряд услуг и др.). Именно для этого она и создавалась, а не для оценки задач долгосрочного социально-экономического развития (решаемых в рамках воспроизводственного подхода к инвестиционной деятельности). Параллельно продолжается объективный процесс приумножения

богатства различных групп собственников, в том числе и на территории России. Как и в любом общественном процессе, в нем есть элементы субъективных оценок, но у него есть и значимая материальная составляющая. Для оценки перспектив важно проанализировать основные процессы, связанные с изменениями в накоплениях и в материальной базе экономики [13].

Постоянный рост новых явлений в государственном учете, который расширяет трактовку сферы инвестиционной деятельности, приводит к трудностям в обеспечении сопоставимости оценок. Некоторое качественное обобщенное представление об изменении материальных активов страны можно получить на основе анализа динамики инвестиций. Они определяют развитие основных фондов, и разница в динамике инвестиций периода 2000-2010 гг. и периода 2010-2020 гг. носит ярко выраженный характер, указывающий на переход страны к формированию зоны утраченного капитала (рис. 4).

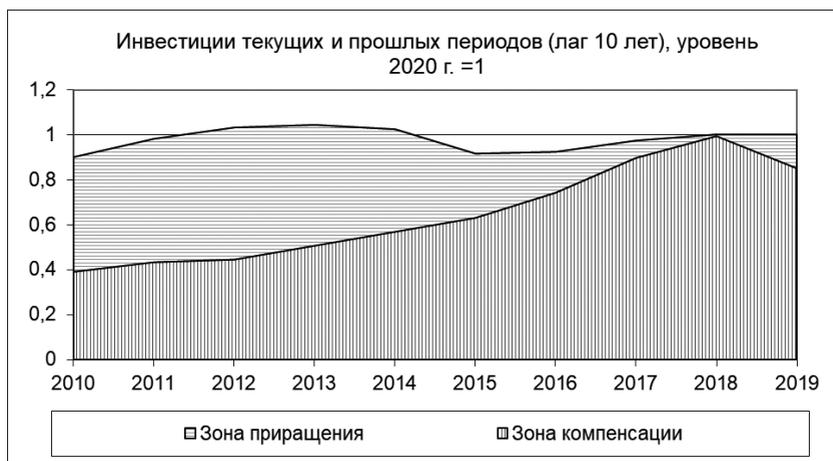


Рис.4. Изменение материальных активов страны на основе анализа динамики инвестиций

Источник: составлено автором по данным Росстата.

Текущие вложения 2020-х гг. уже не могут обеспечить полноценную компенсацию выбытия ранее вложенных средств. Возможно повторение эффекта 1990-х гг., когда на безвозмездной основе выбывали из эксплуатации фонды, созданные

в предшествующий период. Во многих секторах наблюдается ситуация с проблемами поддержания основных фондов, так как на их создание ежегодно тратилось средств на 25-30% больше, чем инвестируется в настоящее время.

Наиболее сложными для анализа инвестиционной деятельности в 2010-е гг. на макроэкономическом уровне остаются *вопросы соотношения реальных и виртуальных процессов в экономике* [4, 5, 18, 19]. На национальном уровне отсутствуют универсальные общепринятые способы оценки реальной и виртуальной составляющих инвестиционного процесса. Особо отметим, что происходит капитализация разнообразных нематериальных продуктов текущего потребления. Если ранее экономические процессы предполагали наличие достаточной жесткой взаимосвязи между материальными и нематериальными активами (страхование тела Дженнифер Лопес), то в настоящее время нематериальный актив может создаваться виртуальным образом (интернет-мем), вне привязки к реальному производству (затратам). Эрзац-активы (нем. Ersatz – заменитель, неполноценный заменитель чего-либо) из сферы «игры» все чаще получают признание в реальной практике (при покупке и постановке на баланс предприятия). Их число постоянно расширяется, получая поддержку со стороны значительной части общества, имеющей средства, избыточные для текущего потребления. Виртуальные активы становятся все более привлекательными для финансовых вложений, в том числе из-за минимальных затрат на их содержание. Важным преимуществом нематериальных активов является рост их стоимости со временем (например, бренда, деловой репутации), в то время как материальные активы подвержены физическому износу. Управлять инвестированием в виртуальные активы с каждым годом будет становиться все сложнее, что показывает и опыт борьбы с «финансовыми пирамидами», как одного из одиозных явлений мнимых накоплений.

Попытка преодолеть имеющиеся проблемы в оценках результатов накоплений за 2010-е гг. была предпринята с использованием данных о потреблении металла в различных формах. На основе имеющихся алгоритмов возможен относительно точный учет материальных составляющих накопления богатства [24].

Всего за 2000-2020 гг. на потребление в России было использовано около 835 млн. т металлопродукции, включая металл, импортированный в виде готовых изделий, машин и оборудования (по данным World Steel Association). Ежегодный объем вложений был увеличен с 19,8 млн. т в 2000 г. до 48 млн. т в 2020 г. Выделяется два этапа роста – с 2000 г. по 2007 г., когда рост составил 2,4 раза, и период с 2008 г. по 2020 г., когда рост составил менее 1,01 раза. Итогом проведенного анализа стал вывод об увеличении материального капитала страны в 2000-е гг., постепенное сокращение прироста накоплений в 2010-е гг. и переход к сокращению накопленного в стране капитала в 2020-е гг.

Нет оснований считать, что ценность продукции, изготовленной из металла, существенно изменилась за 2000-е гг. (если не считать инфляционные и виртуальные изменения, эффекты удорожания, виртуальные компоненты). До 2008 г. рост инвестиций в сопоставимых ценах почти полностью (на 99,9%) соответствовал динамике конечного металлопотребления в стране. Различия натуральной и стоимостной динамики отмечаются в 2010-е гг. Рост металлопотребления был несколько ниже (1,01 раза), чем это показывают данные о стоимостной динамике основных фондов (1,16 раза).

Процесс накоплений, оцененный в металле, также аналогичен результатам оценки инвестиций в долларовом эквиваленте. Это можно объяснить близкими параметрами паритета покупательной способности рубля в части продукции инвестиционного назначения и его курса в отношении доллара США. Кроме того, важную роль в накоплении капитала играли импортные поставки металлосодержащей продукции (около 25% общих металлоинвестиций).

Относительной стабильности в стране способствовал тот факт, что при всех проблемах экономического развития 2000-х гг. (кризисы, девальвации, падение реальных доходов населения и инвестиционной активности), страна становится богаче в части материальных ценностей (без учета изменений природного и человеческого капитала, изменения социальных ценностей).

Среднесрочные перспективы, оцениваемые на основе предложенного подхода, характеризуются ростом проблем с увеличением накопления материального богатства в стране. Для

иллюстрации использовались оценки срока функционирования текущих инвестиций в реальном производстве в 10 лет. Формируются ограничения на накопление материального капитала в стране. Это следствие стабилизации текущего потребления металла при увеличении затрат на компенсацию потенциального выбытия активов. В данном случае вопросы лага, сроков службы машин и оборудования только уточняют дату наступления проблемы утраты богатства (2014 г. при сроках жизни инвестиций в 7 лет или 2022 г. при сроках службы активов в 14 лет). Об этом свидетельствует оценка изменения потенциального накопления металла в стране (табл. 2).

Таблица 2

Изменение объемов материализации ресурсов в активах РФ

Показатели, млн. т	Период			Рост периода 2020-2024 гг. к 2010-2014 гг., раз
	2010-2014 гг.	2015-2019 гг.	2020-2024 гг. (прогноз)	
Текущее металлопотребление	248,6	229,2	231,0	0,93
Ожидаемое выбытие металла	123,3	191,7	240,8	1,95
Прирост накопленный	125,3	37,5	-9,8	-
Накопления из ресурса, %	50,4	16,4	-4,2	-

Источник: составлено автором по данным World Steel Association.

Предполагаемые выбытие активов до 2030 г. общей массой свыше 500 млн. т (при позитивных сценариях экономической модернизации и отложенного выбытия изношенных фондов – ориентировочно, массой свыше 200 млн. т) может быть компенсировано за счет повышения текущих металлоинвестиций до 70 млн. т в год, то есть на 45% больше, чем в настоящее время, но значительно ниже параметров 1980-х гг. (83 млн. т).

Предопределенность уменьшения вклада новых вложений в развитие производственного потенциала страны предполагает поиск направлений повышения отдачи от вкладываемых средств (повышения ценности вложений). Как показал анализ, изменить положение с накоплением богатств достаточно

сложно, так как в действующий механизм управления требуется внести существенные коррективы [25]. При построении инвестиционной политики, обосновании приоритетов экономического развития страны первостепенное значение приобретает смысл долгосрочного вложения средств и придание на этой основе «осмысленности» процессам воспроизводства капитала.

Список литературы

1. Кириченко В.Н. Национальное богатство СССР / Под общ. ред. В.И. Каца; НИЭИ при Госплане СССР. М. 1964. 215 с.
2. Валентей С.Д., Нестеров Л.И. Накопление национального богатства: Россия на фоне общемировых тенденций. Ин-т экономики РАН, Центр социально-экономических проблем федерализма. М. 2000. 42 с.
3. Сильвестров С.Н., Порфирьев Б.Н. Национальное богатство: оценка и управление экономическим развитием. М. 2008. 100 с.
4. Samuelson, P.A. The Evaluation of 'Social Income': Capital Formation and Wealth. In: Hague, D.C. (eds) *The Theory of Capital*. International Economic Association Series. 1961. Palgrave Macmillan, London. DOI: 10.1007/978-1-349-08452-4_3
5. Ward, M. *The Measurement of Capital. The Methodology of Capital Stock Estimates in OECD Countries*. 1976. OECD. Paris.
6. Ханин Г.И., Фомин Д.А. Динамика основного капитала экономики РФ в постсоветский период (1992-2015 гг.) // Проблемы прогнозирования. 2017. №4. С.21-33.
7. Волконский В.А. Факторы активизации экономического развития и роль государства в современной России. – М.: ИНП РАН, 26 ноября 2019 г. Режим доступа: <https://ecfor.ru/publication/factory-aktivizatsii-ekonomicheskogo-razvitiya-i-rol-gosudarstva-v-sovremennoj-rossii/> (дата обращения: 06.10.2023)
8. Радыгин А., Энтов Р. Информент прав собственности и контрактных обязательств // Вопросы экономики. 2003. №5. С.83-100. DOI: 10.32609/0042-8736-2003-5-83-100
9. Елсуков М.Ю., Маевский А.В., Чеберко Е. Ф. Инвестиционный климат и инвестиционная привлекательность макрорегионов России // Управленческое консультирование. 2019. № 12. С. 70-89.
10. World Bank. *Planning for Success: Strategies of Investment Promotion Agencies Technical Note (English)*. 2023. Washington, D.C.: World Bank Group. URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/099005002152373092/P1755380ab9b26072088520c2247e070b65> (accessed: 16.10.2023)
11. Национальный рейтинг состояния инвестиционного климата в субъектах Российской Федерации 2023. Методология и параметризация. Режим доступа: <https://asi.ru/upload/docs/investclimate/Methodology-2023.pdf?1004/> (дата обращения: 20.10.2023)
12. Шарп У., Александр Г., Бейли Дж. Инвестиции. М. ИНФРА-М. 1997. 1024 с.
13. Черной Л.С. Глобализация: прошлое или будущее? Трансформация рыночных хозяйственно-экономических систем. М. 2003. 504 с.
14. Волконский В.А. Многополярный мир. Идеология и экономика. Конец доминирования Западной цивилизации. Что дальше готовит нам история? М. 2015. 384 с.
15. Фаббозици Ф.Дж. Управление инвестициями. М. 1997.
16. Гладышевский А.И. Прогнозирование воспроизводственных процессов в экономике (инвестиционный аспект). М. 2004. 392 с.
17. Колесников С. Теневая экономика: как ее считать // Экономика России: XXI век. 2001. №1. Режим доступа: http://www.ruseconomy.ru/номер1_200101/ec27.html (дата обращения: 26.10.2023).
18. Bauman Z. *A Post-Modern Revolution?* In "From a One-Party State to Democracy: Transition in Eastern Europe", ed. J. Frenzel-Zagórska. Amsterdam: Rodop. 1993. Pp. 3-19.

19. Кастельс М. Информационная эра: экономика, общество и культура. Новая постиндустриальная волна на Западе. М. 1999.
20. Виленский П.Л. Оценка эффективности инвестиционных проектов. М. 2001.
21. Портфель приватизации и инвестирования. Отв. ред. Рубин Ю.Б., Солдаткин В.И. М. 1992.
22. Сколько стоит Россия. Под ред. Николаева И.А. М. 2004.
23. Львов Д.С. Концепция управления национальным имуществом. М. ИНЭС. 2002. 36 с.
24. Зусман Л.Л. Металлоемкость общественного производства. М. 1982. 214 с.
25. Блохин А.А. Экономическое доминирование: базовые положения теории и подход к измерению // Научные труды. Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН. 2023. №1. С. 6-30.

Для цитирования: Буданов И.А. Инвестирование как процесс накопления основного капитала страны // Научные труды. Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН. 2023. № 4. С. 23-47.

DOI: 10.47711/2076-3182-2023-4-23-47.

Summary

INVESTMENT AS A PROCESS OF ACCUMULATION OF FIXED CAPITAL OF A COUNTRY⁵

BUDANOV Igor A., Dr. Sci. (Econ.), budanov@ecfor.ru, Professor, Head of Laboratory, Institute of Economic Forecasting RAS, Moscow, Russia

Abstract. The issues of capital accumulation in the Russian Federation, the dynamics of fixed assets, the system of management of the country's investment process – improvement of the investment climate, growth of business capitalization, structural reforms – are considered. The commercial approach to investment as an alternative to the reproductive approach is studied, emphasizing the short-term effects of investment (return on investment), while reducing interest in the long-term results of investment activity (wealth accumulation).

Keywords: Investment, capital accumulation, capital assets, fixed assets, investment climate, capitalization, cost estimates, wealth accumulation

For citation: *Budanov I.A.* Investing as a Process of Accumulation of the Country's Fixed Capital // Scientific works: Institute of Economic Forecasting of the Russian Academy of Sciences. 2023. No. 4. Pp. 23-47.

DOI: 10.47711/2076-3182-2023-4-23-47

⁵ The research was supported by the Russian Science Foundation grant No. 23-28-00470, <https://rscf.ru/project/23-28-00470/>