

*И.А. Буданов*

**УЧЕТ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ОСОБЕННОСТЕЙ  
ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ ПРИ  
ПРОГНОЗИРОВАНИИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО  
РАЗВИТИЯ<sup>1</sup>**

DOI: 10.47711/2076-318-2020-8-30

*Место инвестиций в современной жизни.* Инвестиции – основа воспроизводства не только экономических, но и социальных процессов в обществе. Результаты инвестирования – это то, что остается от текущих экономических процессов для будущего. В этом смысле они важнее вопросов формирования валового продукта, который включает еще и то, что потребляется, теряется или вывозится за границу. Всему, чем располагает человечество, помимо природы, оно обязано инвестициям в человеческий и материальный капитал. Современное благополучие обеспечено успехами ранее осуществляемой инвестиционной деятельности. Номинально и в настоящее время инвестиционная деятельность характеризуется высокой эффективностью. За 2014-2019 гг. отечественные и зарубежные инвесторы получили доходов больше как по сравнению с производителями товаров, так и по сравнению с предшествующими годами [1]. Несмотря на это, трудно найти что-то положительное в многочисленных исследованиях и правительственных документах, посвященных задачам активизации инвестиционной деятельности, где констатируется, что инвестиций не хватает, они направляются не туда, не дают желаемый результат и т.д. [2].

Особенно удручают заявления тех или иных политиков и бизнесменов об отсутствии инвестиций. Инвестиций не может не быть, так как они – такой же неотъемлемый элемент воспроизводства экономического процесса, как затраты или доходы [3; 4].

---

<sup>1</sup> Статья подготовлена при финансовой поддержке Российского фонда фундаментальных исследований (проект №18-010-00273 «Взаимосвязи качественных и количественных изменений на товарных рынках»).

Если не вкладывать имеющиеся финансовые ресурсы, то рано или поздно средства будут утрачены, поэтому возникает вопрос выбора направлений инвестирования. Есть разнообразные решения: от строительства «египетских пирамид» до создания «финансовых пирамид». Важность инвестиций в системе организации общества подчеркивается классиками политэкономии. В своих трудах они отмечали, что главным в капитализме являются прибыль, вложенный капитал и их соотношение. В этом они видели отличие экономики капитализма от экономики рабовладения или феодализма, в которых также присутствовала рыночная прибыль, но главными считались золотой запас и собственность, которой распоряжалась власть [4].

Инвестиционный процесс, по сути, является процессом приумножения капитала (богатства) посредством его эффективного использования. В последние годы в России периодически декларируется, что перспективы экономического развития зависят от инвестиционного процесса [2]. К сожалению, не все понимают смысл данной декларации для принятия управленческих решений. Поэтому уточним: будущее зависит не от конъюнктуры глобального рынка, не от инноваций, а именно от инвестиций. Инвестиции (они и только они) создают богатство. Во многих секторах экономики амортизация, т.е. возврат ранее вложенных средств, многократно превышает величину получаемой прибыли. Цены, прибыль и многие другие экономические параметры могут меняться под воздействием конъюнктуры, но формируются (закладываются в проект) они на стадии принятия инвестиционных решений. Инвестиции предопределены задачами поддержания собственности. Не только бизнес, но и современный человек в своем экономическом поведении отталкивается от располагаемого богатства, а не просто от рынка труда. Он привязан к своим накоплениям в виде компетенций, социальной среды, имущества и не торопится с ними расстаться, даже если где-то платят больше. К сожалению, для многих экономистов и управленцев осознание данных фактов идет очень медленно.

Таким образом, анализируя место инвестиций в современной жизни, необходимо понимать, что в системе принятия экономических решений субъекты руководствуются не просто рыночной конъюнктурой, а накопленным богатством. Риторическим представляется вопрос о том, можно ли накапливать богатство слу-

чайным образом, так как даже на бытовом уровне ответ очевиден. Вопрос управления инвестиционным процессом в стране слишком сложен, чтобы решать его примитивными «рыночными» способами. Это общемировая практика, в которой экономический инструментарий в лучшем случае играет вспомогательную роль. Из уже подготовленных решений он позволяет выбрать наиболее предпочтительное по тем или иным критериям. Пытаясь регулировать инвестиционный процесс, государство должно понимать, с кем оно работает, на кого воздействует, учитывать другие институциональные аспекты воспроизводственной системы.

***Институциональные особенности инвестиционных решений.*** Вопрос о лицах, принимающих решения об инвестициях (накоплении капитала), принципиально важен, так как в капиталистической системе данные лица фактически управляют экономикой. Политически декларированные миллионы вкладчиков (акционеров), призванных управлять капиталистической экономикой, в лучшем случае напоминают известные лозунги о гражданах страны, управляющих государством при социализме на основе общенародной собственности. Нормальному человеку трудно понять, зачем вкладывать миллиард, когда его можно потратить. Нормальному чиновнику трудно понять, зачем вкладывать миллиард, когда его можно не вкладывать.

Для того чтобы появились инвестиции, необходимо наличие собственности и собственников (инвесторов). Без понимания того, что представляет собой типичный собственник-инвестор, невозможно оценивать направления вложения средств. Действующая статистика не дает ответа, так как учет ведется по предприятиям, за которыми числится тот или иной объект, а не по собственникам, которые осуществляют накопления, вкладывая средства в инвестиционный объект. Для инвестиционного процесса как процесса приумножения богатства важным является вопрос о том, в какой мере в РФ выгодно быть собственником. Хорошо известно руководство бизнесов и крайне мало информации о собственниках, которые предпочитают «не светиться». Нет очевидного ответа на предложения государства о легализации собственности граждан (дачная амнистия, амнистия зарубежных активов и т.д.). Практически нет примеров, когда дивиденды, полученные собственниками, возвращаются на российские предприятия в виде инвестиций. Практика закредитованности самых успешных

бизнесов указывает на стремление к «номинальной бедности». Декларируемое право на накопление богатства на практике требует доказательства. Почему-то считается, что если гражданин занимается созданием долгосрочных активов, то в лучшем случае он занимается производственной, а не инвестиционной деятельностью. Надо доказывать, что созданный объект является не «незаконным строением», а долгосрочным активом. Если государство не готово не только защищать, но просто признавать богатство людей, то может ли в стране быть инвестиционный рост, ориентированный на приумножение богатства? Вопросы признания и защиты собственности относятся не только к компетенции государства, но и к взглядам общества. Они требуют не деклараций, а консолидированной позиции.

Концентрация собственности у ограниченного круга российских граждан определяет наличие ограниченного количества центров по принятию инвестиционных решений [5]. К сожалению, значительная часть данных центров находится за рубежом. Об этом свидетельствует не только объем накопленных иностранных инвестиций в стране, но и состав акционеров крупнейших российских компаний. Собственник не может не распоряжаться полученным доходом, и вопрос только в том, куда вкладывать средства. Известно, что надо инвестору – надежность вложений, защита собственности от посягательств, а, следовательно, сильная власть в стране. Он понимает, что когда легко вложить, то легко будет и отнять, а чем меньше на рынке барьеров, тем хуже инвестору и тем лучше различным мошенникам. На бытовом уровне понятно, что если в банк легко проникнуть, то это упрощает не только помещение средств, но и их извлечение, в том числе сторонними лицами. Аналогичная ситуация и на рынке капитала. Как известно, в России компании с уставным капиталом в десять тысяч рублей приобретали контроль над бизнесом с активами в миллиарды долларов. И это не только отдаленное прошлое, но и настоящее (показательными стали процессы 2018-2019 гг. на рынке отходов).

В силу особенностей формирования современной экономической модели в России есть определенные институционально-организационные особенности и у инвестиционной деятельности. От старых структур, обеспечивавших процесс накопления общенародной собственности (Госплан, отраслевое министерство, специализированный проектный институт), почти ничего не ос-

талось. Инжиниринговые компании, институты управления собственностью, характерные для зарубежных стран, в России играют ограниченную роль. Собственники решают задачи вложения средств в условиях существующих ограничений. Они выстраивают инвестиционную деятельность в соответствии со своими мотивами и представлениями о приумножении богатства. Проще всего иностранным собственникам, которые работают на глобальном рынке капитала. Мелкому бизнесу, который ограничен в возможностях контроля над собственностью, а, следовательно, вкладывает преимущественно в собственное развитие (показательно, когда на месте торговых палаток постепенно выросли торговые центры). Сложной остается ситуация с накоплениями у органов государственного управления. Они изначально были ориентированы на приватизацию, а не на приумножение общественной собственности. Попытки сделать страну богатой, не расширяя общественный капитал, а, предпочитая его оптимизировать, с нашей точки зрения, обречены на провал.

Наиболее сложные проблемы с использованием финансов и их капитализации в России возникают у крупного и среднего бизнеса. К числу значимых явлений последних лет относится переход производственных компаний к инвестиционной деятельности и создание на их основе инвестиционных компаний (по сути, а не по названию). Важность наблюдаемого процесса для будущего российской экономики трудно переоценить. В его рамках формируются прогнозные альтернативы построения экономики. Переход компаний к инвестиционной деятельности идет с большими трудностями, которые имеют множество объяснений внешнего (мир не тот, экономика не та) и внутреннего свойства [2; 6]. С нашей точки зрения, значение условий для данного перехода, то есть факторов внешней среды, следует рассматривать как мало-существенное, в сравнении с действием внутрикорпоративных причин. Имеет значение различие компетенций, необходимых для успешной производственной деятельности, и компетенций, требуемых для управления инвестициями.

Разнообразие целей и механизмов их достижения предполагает наличие широких возможностей для управления капиталными вложениями в экономику. Транснациональным компаниям нужна прибыль и рыночная власть, государству – общественные ресурсы и доходы граждан, частным собственникам и контроли-

руемым ими бизнесам – капитализация и прибыль. Инструментарий инвестиционного анализа привязан к представлениям о миссии, которую выполняют инвестиции в экономике. Нет необходимости рассматривать проблемы, возникающие в рамках воспроизводственного подхода к инвестициям или инвестиционного менеджмента [6-8], пока мы не знаем ответа на главный вопрос – что происходит с инвестициями, во что они трансформируются.

**Особенности инвестиционной деятельности как процесса накопления капитала.** Подход с позиций накопления богатства раньше не привлекал особого внимания: было и так понятно, что если идет процесс вложения средств, то происходит прирост богатства [9; 10]. В условиях общенародной собственности это представлялось достаточно очевидным. Постепенно, по мере формирования новых институтов собственности, разделения интересов менеджеров и собственников, происходило изменение системы вложения средств, появились расширенные трактовки инвестиционной деятельности. Даже строго противоположные явления, связанные с накоплением и уничтожением имущества, попадали под определение инвестиционного процесса. Нет правильных или неправильных оценок накопленного капитала, гораздо важнее цель оценивания [3; 5; 6]. Для одних задач достаточно оценок имущественных налогов (финансовые учреждения) или амортизации, для других – стоимости основных фондов или капитализации бизнеса, а для третьих (общество, государство) необходимы классические оценки богатства страны. В какой мере современный инвестиционный процесс обеспечивает приумножение богатства общества, с нашей точки зрения, имеет принципиальное значение для развития национальной экономики и требует специального изучения.

Для инвестиционной деятельности накопления выступают в качестве важнейшего результата вложений, их эффективности. Ситуация с накоплениями в XXI веке мало чем отличается от положения в XX веке и даже предшествующих столетий. Богатство аккумулирует результаты работы многих поколений, и даже войны, кризисы порождают ограниченный ущерб. Накопленное богатство велико, увидеть его текущее изменение сложно, так как в индустриально развитой экономике его невозможно «одномоментно» утратить или приумножить. Есть сложности в современной ситуации с

изучением накоплений как главного результата экономической деятельности, создаваемого для будущих поколений.

1. Теоретически, тенденции, оцениваемые на основе различных показателей, должны совпадать. На практике возникла задача разделения инвестиционного процесса на потоки, которые обеспечивают прирост богатства, и на потоки, не имеющие непосредственного отношения к накоплениям (аналогичные транзакционным издержкам, не прибавляющим ценности продукту, но негативно влияющим на эффективность его создания). В последние годы многие бесплатные общественные институты оказались уничтоженными (пионерские лагеря, профилактории, дома культуры и т.п.), и их место занял частный бизнес, генерирующий валовый продукт. Риторической, с позиций приумножения богатства, представляется ценность подобной «прибавки» валового внутреннего продукта (ВВП). В данных условиях экономический рост характеризует не приумножение богатства, а скорость его распродажи [11].

2. На экономическую динамику стран мира все большее влияние оказывают процессы перераспределения богатства на базе инструментов финансового рынка и при активном участии сферы услуг. В ВВП значительную, постоянно растущую долю занимают процессы вторичного оборота имущества, перепродажи, при резком снижении доли продукции отраслей, обеспечивающих создание богатства.

3. Под влиянием научно-технического прогресса на принципиально новый уровень вышли так называемые обратные эффекты (созидающие и разрушающие) от выпуска новой продукции, внедрения новых технологий. Они предполагают переоценку ранее полученных результатов (ценности ранее накопленных активов). О социально-экономической значимости данных явлений стало известно еще на начальной стадии «капиталистического» бума. Например, можно судить по известным «бунтам лионских ткачей» и прочих «луддитов», связанных с появлением мануфактур и разорением ремесленников [4; 5]. Появление новой программной среды может приводить к утрате ценности значительной части парка вычислительной техники, исчезают целые отрасли и виды экономической деятельности, а, следовательно, и аккумулярованный в них капитал. Количественные оценки «утраты богатства» не осуществляются на регулярной основе, но о значимости потерь свидетельствуют данные о банкротствах, изменениях капитализации когда-то успешных компаний, утрата ценности земельно-

го и жилого фондов и т.д. Особо значимыми данные процессы бывают в условиях кризиса и в условиях научных прорывов.

4. Отсутствие в стране системы, независимой от глобального механизма управления процессом накопления капитала, создает трудности с оценкой возможных направлений инвестирования. Интуитивно понятно, что у процесса накопления капитала есть ограничения, как и у любого экономического процесса. Есть эффект насыщения, когда дополнительное приумножение собственности приводит к снижению стоимости ранее накопленных средств, есть ограничения на эффективное использование активов со стороны других факторов и условий производства. Понятно, что цена товара снижается, когда его количество значительно превышает величину спроса. Менее понятно, когда снижается ценность накоплений.

5. Существует очень много социально-институциональных факторов, в результате действия которых отдача от вложенных средств начинает снижаться, а, следовательно, уменьшается и стоимость накопленных активов. От ситуации, когда о собственности не заботятся (постперестроечные активы СССР) и она утрачивает производственный потенциал, до ситуации, когда собственности так много, что она становится общераспространенным ресурсом (среднее образование, компьютерная грамотность, почтовая связь).

Для оперативного учета и анализа используется множество показателей характеристики результатов текущей экономической деятельности (ВВП, прибыль), которые не дают однозначного ответа на вопрос – идет процесс накопления богатства или «проедания» капитала. К сожалению, не все так просто и с инвестициями. Нет однозначности в самых простых вопросах, в частности, стала ли страна богаче или беднее по результатам деятельности за последние годы. Проблема в том, что богатство по масштабу многократно превосходит текущие потоки, что делает непосредственное сопоставление потока и накоплений малосодержательным.

Если невозможно однозначно оценить результаты инвестиционной деятельности, то бывает достаточно сложно выстроить систему управления инвестиционной деятельностью в стране. На недостатки сложившейся практики справедливо указывает Счетная Палата РФ. В частности, на то, что выделенные из бюджета средства автоматически признаются проинвестированными [12]. По мере увеличения продолжительности рассматриваемого периода снижается ценность показателей производства для оценки



результатов экономического развития, для оценки накоплений. На первый план выходят параметры использования результатов производства, инвестиционной деятельности. Примеров тому более чем достаточно. По темпам роста макроэкономических показателей СССР ежегодно на протяжении 1970-1980-х годов опережал США, в то время как США, переживая спады и кризисы, в результате еще дальше ушли вперед [13]. Значение имело не то, сколько производили, а то, насколько становились богаче и эффективнее в результате вложений в развитие производства.

На современном этапе формирования инвестиционного процесса в РФ требуется переосмыслить существующую систему взглядов на процесс вложения средств и накопление богатства. В отличие от производственной деятельности, нет однозначных ответов на самые простые вопросы, связанные с учетом затрат и результатов инвестиционной деятельности, осуществляемой собственником. На уровне отдельного инвестора его просто не существует. Он знает, что делает, но не описывает это в бухгалтерско-экономических терминах «затраты – результаты» (аналогично действиям любого человека, создающего продукт для себя). Нет ответа и на уровне предприятия. Решение принимает собственник, его выполняют специализированные организации, а то, что проект приписан к предприятию, по сути, мало что значит. Не менее важными являются и вопросы места фиксации затрат и результатов (региональные, отраслевые) [14]. Компания отчитывается по месту своей регистрации, а вложения осуществляет по широкому спектру направлений по всему миру. Есть разница в затратах на имущество, приобретаемое в личное пользование или для пополнения производственных активов (инвестиционное приобретение обходится дороже). Трудно найти разницу между «самостроем» и «инвестиционным объектом», если не считать его стоимость. Любой непредвзятый наблюдатель, осмотрев территорию Москвы и Московской области, констатирует инвестиционный бум (по объему застроенных площадей, созданию «незаконных» бизнесов, по количеству привлеченных работников) 1990-х годов, а статистик декларирует 4-5-кратный спад инвестиционной деятельности.

Отсутствие единства взглядов на достигнутые в процессе экономического развития результаты носит принципиальный понятийный характер, а не только связано со статистическими трудностями (определяемыми особенностями точек снятия информа-

ции). Поиск решений в инвестиционной сфере принципиально отличается от подходов к решению производственных задач. Проблема лежит в области воспроизводства. Если производственный процесс «повторяем», то инвестиционный процесс в определенном смысле уникален, то есть «неповторим» в среднесрочной перспективе. Каждое инвестиционное решение предполагает как прямые, так и обратные последствия от его реализации, меняя и бизнес, и окружающую среду. Функции арбитража, которые выполняет государство, согласовывая интересы потребителя и производителя на товарном рынке, инвестору не нужны, так как он генерирует запрос, и он же его исполняет (меняет свои денежные активы на материальные активы).

Нет общепринятых взглядов на эффект от инвестирования как от процесса накопления капитала. В общем случае деньги превращаются в капитал, то есть, прежде всего, в материальный актив, который в последующем обеспечивает возмещение своей стоимости. На стадии инвестирования идет эквивалентный обмен, точнее, преобразование денег в активы, при котором действия закона стоимости, описанного в классическом виде, не наблюдаются. Выбор активов может быть любым, но их цена для инвестора (внутренняя) будет определяться той суммой, которую он за них заплатил. Она может значительно отличаться от цены реализации объекта (внешней цены). Самое главное, что относительно мало влияние заказчика или производителя «продукта инвестиционной деятельности» на долгосрочную стоимость активов (внешняя цена). Она формируется на основе мнений третьих лиц (потенциальных приобретателей активов) и под влиянием процессов на фондовом рынке. Наибольший эффект от инвестиций может быть получен при изменении стоимости ранее созданных активов, в том числе в результате изменения их ликвидности и доходности (в том числе условий функционирования, определяемых государственной политикой).

***Инвестирование в основной капитал в XXI веке.*** Актуальность задачи корректного изучения процессов долгосрочного развития общества предполагает повышенное внимание к инвестициям, особенно в той их части, которая обеспечивает накопление богатства. Есть общесистемные процессы, которыми не совсем понятно или совсем непонятно как управлять, в частности, эффективностью процесса трансформации сбережений в инвестиции, а

инвестиций – в капитал (активы общества). Их и надо изучать в рамках анализа экономических процессов с целью оценки полноты использования инвестиционных ресурсов на нужды накопления активов, результативности использования накопленных средств. К числу особенностей современного этапа накопления капитала можно отнести разнообразие процессов приумножения богатства и механизмов инвестирования. При проведении межстрановых сопоставлений следует различать источники средств для накопления капитала и места размещения капитала.

Результаты развития в 2000-2010-х годах позволяют переосмыслить взгляды на многие экономические явления. Процессы противоречивы, находятся в активной фазе, и трудно понять, какие страны оказываются в выигрыше, а какие – в проигрыше (табл. 1).

Таблица 1

**Динамика инвестиционной деятельности  
в основных группах стран**

Группы стран	Темпы роста за 2000-2017 гг.		Доля в мировых инвестициях, %		Страны – представители и общее число стран в группе
	инвестиций в основной капитал	потребления стали	2000	2017	
Мировые лидеры роста	Свыше 4 раз	Свыше 4 раз	7,86	29,9	Китай, Индия, Вьетнам (всего – 6 стран)
Выше среднего уровня	2,0-3,0	2,0-3,0	12,90	16,2	Страны СНГ, Восточной Европы, Ближнего Востока (30 стран)
Ниже среднего уровня	1,0-2,0	Спад 10-25%	59,49	44,0	Страны ЕС, Северной Америки (29 стран)
Страны инвестиционного спада	Ниже 1,0	Спад свыше 25%	19,75	9,9	Япония, Италия, Греция, Венесуэла (6 стран)

*Источник: составлено автором по данным [1; 15].*

Поражает скорость наблюдаемых в мировой экономике изменений, связанных с развитием государств-лидеров (Китая, Индии, Вьетнама, а в отдельные периоды – Ирана, Венесуэлы, Турции, Южной Кореи). Темпы роста вложений превосходит среднемировой уровень (более чем в 2 раза). Динамика инвестиций имеет четкое соответствие с динамикой потребления металла в стране. Так как первоначально новые индустриально развитые страны не обладали зна-

чимыми собственными инвестиционными ресурсами, то они были ориентированы на их привлечение с глобального рынка.

Закономерным представляется тот факт, что страны СНГ и Восточной Европы имеют темпы роста инвестиций выше среднемирового уровня. В большинстве случаев это были процессы восстановительного роста, а уровень вложений еще не достиг показателей инвестирования в данных странах, характерных для 1980-х годов. Причины успеха стран Ближнего Востока, Африки (Танзания, Ангола), Латинской Америки (Перу, Мексика) не столь очевидны, особенно на фоне провала многих других государств. Для их понимания, с нашей точки зрения, требуется пересмотр не подтвержденных практикой суждений об инвестиционном развитии европейских стран, которые еще недавно казались очевидными (инвестиционный климат, природные ресурсы).

Неоднозначными представляются результаты инвестиционно-го развития стран, доминировавших на рынке капитала в XX в. Если снижение их удельного веса в общемировом объеме инвестиций с 59 до 44% не представляется критическим, то падение до 22,8% их доли в конечном потреблении металлопродукции ставит вопросы о реальном наполнении инвестиций, их влиянии на накопление капитала в рассматриваемых странах. Компании отчитываются о своих инвестициях по месту регистрации, но сами вложения осуществляют в других странах мира. Как минимум, надо понимать, насколько инвестиционный процесс 2000-х годов был успешным для населения США, Канады, стран ЕС. Это история перманентного кризиса (утраты ранее накопленного богатства) или успеха (отказа общества от материальных благ во имя социальных целей), есть ли положительный результат от примененных в этот период новаций, чтобы рекомендовать их для использования в России?

Причины успеха новых индустриальных стран (Китай, Индия, Вьетнам) связаны с их умением использовать возможности, предоставленные глобальной экономикой, и надежной защитой вложений со стороны сильного государства. В конце XX в. на смену ресурсно-технократической модели глобального рынка (базирующейся на наличии запасов природного сырья и технологическом потенциале, связанном с их вовлечением в производство и переработку) пришла финансово-экономическая модель развития. Неизбежно снижалась роль государства и повышалась роль кор-

пораций, управляющих финансовыми потоками, в инвестиционных решениях. Массовые технологии и базовые ресурсы стали общедоступными. В XXI в., когда есть проектные заделы, инвестиционные идеи, исполнители проектов и свободные финансовые средства, требующие материализации, возникает задача «повышения эффективности системы накопления богатства», обеспечивающей согласование интересов участников инвестиционной деятельности. Формирование новых механизмов на Ближнем Востоке, в Африке, СНГ обеспечило привлечение в страны технологических решений, машин и оборудования, необходимых для эффективного накопления транснационального капитала. В Восточной Европе на передний план вышли проблемы спроса на приумножение капитала, определяемые потребностями в индустриализации экономики, и его эффективного удовлетворения (инвестиционными ресурсами стран лидеров) на основе механизмов интеграции в единое экономическое пространство стран ЕС.

Капитал приумножается в тех странах, где он защищен и где есть условия для его эффективного использования. Этим объясняется успех Южной Кореи, Сингапура, других стран Юго-Восточной Азии с сильной государственной властью, и тот факт, что основные потери в 1990-2010 гг. отмечаются в странах с трансформационной экономикой (Украина, Молдавия, Грузия). В отличие от экономик других стран, невозможно найти простых объяснений инвестиционного спада в странах СНГ, который не удалось преодолеть за 30 лет. Нет оснований для ссылок на отсутствие финансов или на неспособность генерирования инвестиционных ресурсов. Следует учитывать, что в этих странах исторически существовала одна из ведущих инвестиционных баз мира, которая в настоящее время почти не задействована в накоплении капитала внутри стран. Когда существует полный набор необходимых факторов, но сам процесс отсутствует, принято ссылаться на проблемы институционального характера.

Поиск правильного подхода к решению инвестиционных задач в XXI в. предполагает определение корректного способа оценки логики и экономического смысла нескольких, существенно различающихся процессов, определяемых как инвестиционные. На определенном этапе развития человечества накопления становились возможными только после аккумуляции нужной для инвестирования суммы. Сейчас, нет оснований искать решения

инвестиционных проблем в сфере финансов. В условиях «долговой модели» экономики все финансовые ограничения остались в прошлом. Население озабочено не проблемой сбережений, а проблемой кредитования. Экономика дает четкий сигнал, что сберегать бессмысленно, и на финансовом рынке появляются отрицательные процентные ставки. Многочисленные расчеты показывают, что средства, находящиеся на финансовом рынке, «невозможно проинвестировать» в создание материальных активов. По своему объему они на два порядка превышают масштаб текущих инвестиций в основной капитал, то есть наличных материальных инвестиционных ресурсов (строительных мощностей, мощностей по производству оборудования, конструкционных материалов) [1; 6].

Наиболее радикальные изменения процессов приумножения богатства наблюдались в индустриально развитых странах, включая СССР. Потребность в осуществлении накоплений, бесспорно, была, но данные страны столкнулись с так называемыми обратными эффектами от инвестиций – «созидательным разрушением», обесценением ранее вложенных средств. Спасая накопленное, транснациональные компании переводили производство в другие страны (вывозили капитал). Структуры, обладающие рыночной властью, защищая свои капиталы, не пускали на рынок новых инвесторов из КНР и других стран. Полностью блокировать процессы было невозможно, и потоки продукции шли «в обход рынка», то есть через развитие глобального финансового и товарного рынков, выводя средства, предназначенные для накопления за рамки, определяемые национальной экономикой. Типовой является ситуация, когда российские, американские разработчики организуют производство в Китае, Индии, Вьетнаме и других государствах для удовлетворения потребностей своих стран [1; 2]. Это стало следствием проблемы оценки ценности накоплений, осуществляемых в разных странах, определяемых перспективностью капитальных вложений.

Мотивы и задачи получения и использования доходов от производства в России существенно изменились за 1990-2010-е годы. Это важно для будущего экономики, а, следовательно, требует изучения. Процесс извлечения дохода из собственности 1990-х годов сменился процессом получения дохода от приумножения собственности и увеличения капитализации бизнеса 2000-х годов. Неопределенностью целей характеризуются 2010-е годы, ввиду

эффекта обманутых ожиданий от глобального рынка капитала и ограниченных возможностей приумножения богатства, которыми располагает отечественная экономика. Бизнес взял «инвестиционную паузу», пытаясь понять, что и почему происходит в инвестиционном процессе, как будет развиваться система принятия инвестиционных решений.

В России острота диспропорций между потребностью в материализации сбережений и эффективностью вложений смягчается вывозом капитала из страны, наполнением финансовыми ресурсами каналов обращения. Вместе с тем, угроза денежного навеса становится все острее. Устранить данное явление невозможно, но можно взять его под контроль и перевести в систему управления инвестиционной деятельностью. Имея свыше 200 трлн. руб. валовых сбережений за 2010-2019 гг., в активы Российской Федерации, согласно данным Росстата, было проинвестировано около 140 трлн. руб., а общий прирост основных фондов (включая переоценку ранее введенных в эксплуатацию) составил менее 130 трлн. руб. За рассматриваемый период величина «не вовлеченных» в инвестиционную деятельность на территории РФ средств превышает суммарный объем инвестиций за последние 5 лет.

***Проблема ресурсной обеспеченности инвестиций (натурального наполнения капитальных вложений).*** Если не принимать во внимание институциональный аспект проблемы, то наблюдаемые в настоящее время явления имеют достаточно простые объяснения, которые можно сформулировать в виде задач, имеющих очевидные решения. В условиях, когда ресурсов не хватает для осуществления инвестиционных проектов, их генерирование экономически оправдано и эффективно. На основе изучения функциональных взаимосвязей в экономике должна решаться задача выявления ресурсов, которых недостаточно, и проводиться оценка способа устранения ограничений. Простым в измерении и наглядным показателем, отражающим процессы инвестиционного развития реального капитала, может служить поток ресурсов металла, аккумулируемого в экономике страны [6]. Показатель накопления ресурсов металла достаточно просто соотносится с другими макроэкономическими показателями (основные фонды) и интегрирован в систему расчетов текущих экономических процессов (производства и использования металла). Далеко не для всех стран характерна непосредственная связь между динамикой инвестиций и потреблением металла, но в России

она носит достаточно устойчивый характер. По показателям накопления капитала «в металле» РФ занимает достаточно устойчивые позиции в мире (5-6-е место в мире). При значительных изменениях на глобальном рынке и в других странах СНГ в 2006-2018 гг. в РФ стабилизировались объемы конечного металлопотребления, что указывает на отсутствие значимых изменений в инвестиционной деятельности.

Система ресурсного обеспечения инвестиционной деятельности РФ в 2010-х годах отличается от ранее наблюдавшихся процессов. Становление модели ресурсного обеспечения инвестиций шло постепенно. Исходя из реально сложившихся тенденций, как минимум, можно выделить два этапа формирования инвестиционных процессов в РФ (табл. 2).

Таблица 2

Изменение динамики инвестиций и ресурсов в РФ в 2000-2019 гг.

Показатель	Итого рост, раз	В том числе по годам	
		2000-2010 гг.	2010-2019 гг.
Инвестиции в основной капитал	2,82	2,44	1,15
Конечное потребление металла	2,37	2,15	1,10
в том числе импорт металла и металлосодержащей продукции	2,76	2,91	0,95

*Источник: составлено автором по данным [2; 14-17]*

В рамках восстановительного роста экономики наблюдалась мобилизация разнообразных ресурсов на нужды инвестиционного роста 2000-х годов. Сами проекты не требовали значительного времени на реализацию и давали быструю отдачу (близкими были значения показателей прироста прибыли и инвестиций). Масовый характер имело использование подержанного оборудования и узлов, извлекаемых из утилизируемой техники. Рост потребления металла в стране был аналогичен увеличению инвестиций в основной капитал (соответственно, 1,61 и 1,62 раза в 2000-2005 гг.). Инвестиционный процесс активизировался в большинстве секторов добывающей промышленности (для компенсации выработки ресурсной базы), на предприятиях, которые интегрировались в крупные компании. Потенциал восстановительного роста был быстро реализован в нефтегазовой промышленности и металлургии. Восстановлено производство на круп-



ных комбинатах химического и лесопромышленного комплексов. Процессы 2000-х годов характеризовались резким увеличением активности зарубежных инвесторов. Происходило формирование торговых сетей, открытие зарубежными компаниями производства продукции потребительского назначения, включая автомобилестроение. Прирост иностранных инвестиций носил опережающий характер, в результате чего совместные и иностранные вложения превысили величину государственных вложений в экономику [14]. Первоначально импортировалась преимущественно мобильная техника, но постепенно увеличивался импорт конструкционных материалов, стальных и алюминиевых металлоконструкций. Для производства продукции инвестиционного назначения (подъемно-транспортное оборудование, строительная техника и др.) расширялся импорт узлов и комплектующих. Общий прирост потребления металла и металлосодержащей продукции, ввозимой из-за рубежа, увеличился на 10 млн. т (в 2,8 раза) на сумму больше 100 млрд. долл. [14; 15; 17]. Восстановительный рост имел очевидные ограничения. Ожидалось сокращение инвестиций на задачи поддержания активов, определяемые необходимостью компенсации выбытия основных фондов, введенных в 1990-е годы, исчерпанием производственного потенциала действующих предприятий, завершением ускоренной реализации быстро окупаемых проектов, обусловленных диспропорциями на потребительском и товарном рынках.

Процесс стагнации инвестиций 2010-х годов условно объединяет период посткризисного роста и период адаптации к новым экономическим условиям 2015-2019 гг. (при росте доли сбережений в ВВП с 25 до 30%, наблюдается спад доли накоплений в сбережениях до 70% по сравнению с 87% в 2014 г.). С точки зрения ресурсного обеспечения инвестиционных процессов отмечено незначительное сокращение (на 5%) импортных поставок. Это действительно незначительно, учитывая, что прямые инвестиции из-за границы снизились с 43,2 млрд. долл. в 2010 г. до 8,8 млрд. долл. в 2018 г. Отечественные ресурсы стали активнее использоваться при создании общественной инфраструктуры, в сельском хозяйстве. Активные изменения проходили в секторах, призванных обеспечивать ресурсами инвестиционный процесс. Условно можно выделить группу производных эффектов (второго порядка), свидетельствующих об обострении накопленных диспропорций в

инвестиционном процессе [2]. В сфере финансовых средств отметим рост объемов неиспользуемых для инвестирования сбережений (доля финансовых корпораций в сбережениях выросла с 5,5% в 2010 г. до 10,5% в 2018 г.), в производственном секторе сокращались выпуск и мощности по производству продукции инвестиционного назначения. Финансовые вложения организаций увеличились с 41 трлн. руб. в 2010 г. до 246 трлн. руб. в 2018 г. Доля машиностроения в общем объеме инвестиций в основной капитал снизилась почти в 2 раза, в 1,5 раза снизился удельный вес строительства (до 1%) в общей стоимости основных фондов страны. Для реализации ряда крупномасштабных проектов значимыми оказались санкции со стороны зарубежных стран [2].

Если оценивать наблюдаемые процессы накопления капитала с позиции условных представлений об эффективности получаемых результатов, то следует признать, что полученный к 2020 г. определенный итог инвестиционного развития страны был вполне логичен. При общенародной собственности проблема низкой эффективности накоплений имела краткосрочные и долгосрочные последствия. В текущей производственной деятельности она определяла процессы дефицита ресурсов (1970-1980-е годы) или спада спроса (1990-е годы). Это зависело от используемой системы макроэкономического регулирования. Долгосрочные последствия низкоэффективных вложений проявляются в виде структурных диспропорций в экономике и в утрате системной конкурентоспособности. Они ощущаются до сих пор. При всех недостатках и ограничениях системы приумножения богатства страны, сложившейся в 2000-е годы, она имеет одно, но существенное достоинство – она эффективна. Тем самым, пусть и не устранены, но в значительной степени решены вопросы накопления кризисного потенциала, определяемого неэффективными вложениями. Таким образом, общеэкономический результат, применительно к процессам, связанным с инвестициями, носит позитивный характер. Основные изменения 1990-2000-х годов в РФ связаны со следующими процессами.

Во-первых, принципиальное значение имеет тот факт, что завершился долгосрочный (1965-2002 гг.) негативный тренд снижения эффективности использования производственного потенциала. Так, о низкой эффективности советской экономической модели, помимо прочих показателей, косвенно свидетельствовало снижение отдачи от накапливаемых ресурсов (спад отдачи в

1,3 раза за 1980-е годы). В 2000-е годы удалось преодолеть негативную тенденцию в соотношении динамики основных фондов и ВВП страны. Осуществлен переход к повышению отдачи от аккумулированных в стране инвестиционных ресурсов.

Во-вторых, в 2010-е годы падение отдачи от накопленных в производственном аппарате ресурсов создает определенные проблемы, выражающиеся в снижении внутреннего спроса на инвестиции. Это принципиально важно, так как необоснованное стимулирование инвестиционной деятельности будет создавать проблемы неэффективных накоплений. Продолжится накопление диспропорций, разрешаемых в рамках внешнеторговой деятельности. Бизнес не готов вкладывать без четкого понимания надежности защиты вложенных средств и последующего возврата капитала.

***Перспективы инвестиционного роста российской экономики.*** В качестве базовых параметров для прогнозных расчетов (ограничений инвестиционной деятельности) следует использовать нормативные оценки эффективности накопления капитала в экономике, полученные при анализе процессов 2000-х годов и ресурсного потенциала, который сложился к 2020 г. В рамках базового варианта должны быть преодолены ключевые институциональные ограничения, связанные с особенностями управления активами в России. В частности, для бизнеса, в рамках действующего экономического механизма, извлечение дохода из проедания капитала привлекательнее приумножения богатства путем эффективного накопления капитала. Требования к бизнесу по возмещению используемого капитала, направлению полученной амортизации на инвестиционное развитие, компенсации износа привлекаемого для ведения бизнеса общественного капитала, возмещение утраты социально-экологических ресурсов должны стать составной частью мотивационной основы регулирования экономической деятельности в стране. Под эти задачи в стране усилиями государства должна быть подготовлена инвестиционная база. Логика последовательного точечного решения проблем инвестиционного развития секторов российской экономики, наблюдаемая на протяжении 2000-2010-х годов, имеет очевидные недостатки. Они связаны с необходимостью привлечения ресурсов из-за рубежа, растягиванием сроков модернизации экономики, повышенными издержками, в том числе связанными с замещением отечественного производства продукцией инвестиционного назначения зарубежным.

Если в 2020-2022 гг. Правительство России в рамках национальных проектов сможет создать механизм инвестиционного развития, сформировать инвестиционный задел, то в 2023-2025 гг. сможет и реализовать его. В противном случае не стоит ожидать ускорения накопления богатства в стране. В среднесрочной перспективе устойчивость инвестиционного процесса будет возрастать. К концу 2020-х годов можно прогнозировать, что при благоприятном сценарии реализации национальных проектов заработает модель реинвестирования (чем больше вложили, тем больше сможем вложить в будущем). Для перехода к благоприятному сценарию необходим слом сложившихся за 1990-2000-е годы стереотипов институционального характера, что предполагает многоуровневую систему действий. Есть три принципиально важные взаимосвязанные направления решения существующих задач:

1. Осознание на всех уровнях управления самодостаточной ценности накоплений как результата приумножения богатства (приоритет – ценность вложений для общества, а не их прибыльность). Теоретически, и по опыту других стран, известно, что возможны ограничения со стороны спроса, но сомнительно, что в России потребности населения к накоплению богатства в обозримом будущем будут близки к насыщению. Нет оснований считать, что даже в долгосрочной перспективе мы сможем приблизиться к уровню накопленного общественного богатства, соответствующего представлениям населения о качестве условий жизнедеятельности. Начинать надо с обеспечения полноты использования сбережений на нужды инвестиционного развития, с увеличения объема отечественных ресурсов, используемых в инвестиционной деятельности. Темпы роста вложений будут расти по мере совершенствования механизма накопления капитала в стране. Речь идет о дополнительном освоении 20-30 трлн. руб. сбережений, т.е. практически об удвоении инвестиций в стране и выходе на показатели вложений конца 1980-х годов.

2. Развитие механизмов управления процессом приумножения собственности на базе выстраивания новых отношений с собственниками. Государство должно защищать не только собственность, полученную в процессе приватизации, но и собственность, которая создается инвесторами на свой страх и риск. При оценке вложений изменение отношений по поводу собственности носит принципиальный характер. Параллельная реализация сопряженных

инвестиционных проектов в рамках комплексных программ сдерживается отсутствием в стране соответствующих механизмов реализации проектов и согласования интересов собственников. В рамках инвестиционного процесса необходимо аккумулировать разнообразные ресурсы. Не только финансы, но также материальные и нематериальные активы, вовлекаемые из зон их неэффективного использования (около трети имеющегося потенциала).

3. Формирование инвестиционной базы и инвестиционных заделов. В РФ недостаточно ресурсов для создания активов, которые представляли бы ценность в долгосрочной перспективе. Крайне сложно устранить зависимость инвестиционной деятельности от импорта. В настоящее время в стране продукции инвестиционного назначения выпускается примерно 15-20% уровня 1990 года. Прирост генерирования отечественных инвестиционных ресурсов на 10% в год (двузначные темпы роста соответствующих отраслей машиностроения) позволяет повышать инвестиции в основной капитал на 2-3%. Значимыми остаются проблемы межотраслевой организации инвестиционного процесса на отечественной ресурсно-проектной базе.

В позитивном варианте есть необходимость в создании новых элементов воспроизводственного процесса, во-первых, повышающих эффективность накопления капитала внутри страны (стратегическая задача), во-вторых, предусматривающих решение проблем ресурсного обеспечения инвестиционного роста (текущая задача). Прирост инвестиций в экономику предполагает прирост предложения продукции инвестиционного назначения. Особо подчеркнем, что только наличие в стране структур, выпускающих продукцию инвестиционного назначения, обеспечивает стабильность инвестиционного развития.

Формирование новых систем инвестиционного развития происходит во многих странах мира. Если раньше прорывы в тех или иных отраслях оценивались как чудо, то сейчас успехи китайской электроники, корейской металлургии, российской атомной энергетики, индийского программного обеспечения уже не вызывают удивления. Исторический опыт накопления капитала в отраслях показывает, что первоначально создавался центр инвестиционного развития, а затем его продукция обеспечивала развитие соответствующих производств. Для его укрепления и функционирования создавались научная и ресурсная база. Специализированные центры компетенций (министерства, инвестиционные компании) ищут но-

вые идеи, предъявляют спрос на научные исследования, предлагают потребителям инвестиционные решения, соответствующие их потребностям и возможностям. Инвестиционное развитие приобретает более равномерный характер, определяемый возможностями предприятий инвестиционного комплекса по производству новых средств производства, по подготовке новых проектов.

Устойчивость процессов, определяемая спецификой инвестиционной деятельности, имеет свои достоинства и недостатки с точки зрения решения задач экономического развития страны. В последние годы с целью повышения мобильности процессов были предприняты значительные изменения. Создана инвестиционная база по строительству жилой и социальной инфраструктуры, объектов энергетики, транспорта. Растет ценность структур, обеспечивающих создание богатства, в отличие от еще сравнительно недавнего прошлого, когда ценными считались компании, связанные с распродажей (приватизацией) ранее созданного капитала, разведанных природных богатств. Формируются условия, необходимые для приумножения богатства страны, включая обеспечение прав собственности на вкладываемые средства, признание рыночной власти структур, обладающих компетенциями по управлению движением капитала, целевую ориентацию органов власти на процессы накопления общественного и индивидуального капитала.

Эффективного инвестиционного развития трудно будет добиться без осознания разницы между управлением производственными и воспроизводственными процессами. Есть принципиальные моменты, определяющие особенности управления инвестиционной деятельностью (многие проекты идут десятилетиями), которые повышают предсказуемость и стабильность процессов, их отличие от производственного процесса, подверженного рыночной конъюнктуре. Самое главное, что при прогнозировании инвестиционной деятельности в стране наиболее важным должно быть приумножение богатства, создание материального и человеческого капитала, который остается будущим поколениям.

#### *Литература и информационные источники*

1. *World Bank data. Economy & Growth [Электронный ресурс]. URL: <https://data.worldbank.org/topic/economy-and-growth> (дата обращения: 19.03.2020).*
2. *Минэкономразвития РФ. Прогнозы социально-экономического развития URL: [https://economy.gov.ru/material/directions/makroec/prognozy\\_socialno\\_ekonomicheskogo\\_razvitiya/](https://economy.gov.ru/material/directions/makroec/prognozy_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya/) (дата обращения: 18.03.2020).*

3. Маркс К., Энгельс Ф. Сочинения. 2-е изд. Т. 24. М.: Государственное издательство политической литературы, 1961.
4. Мировая экономическая мысль. Сквозь призму веков. В пяти томах. Т. 3. Эпоха социальных переломов. М.: Мысль, 2005. 896 с.
5. Национальная экономика / Под ред. П.В. Савченко. 5-е изд., перераб. и доп. М.: ИНФРА-М, 2018. 806 с.
6. Буданов И.А. Вовлечение ресурсов сбережения в экономику и развитие воспроизводственных процессов в РФ // Проблемы прогнозирования. 2012. № 5. С. 29-46.
7. Гладышевский А.И. Прогнозирование воспроизводственных процессов в экономике (инвестиционный аспект). М.: МАКС Пресс, 2004. 392 с.
8. Фальцман В.К. Производственный потенциал СССР: вопросы прогнозирования. М.: Экономика, 1987.
9. Анчишкин А.И. Прогнозирование темпов и факторов экономического роста. М.: МАКС Пресс, 2003. 300 с.
10. Черников Д.А. Темпы и пропорции экономического роста. М.: Экономика, 1982. 224 с.
11. Ханин Г.И., Фомин Д.А. Потребление и накопление основного капитала в России: альтернативная оценка // Проблемы прогнозирования. 2007. № 1. С. 26-51.
12. Счетная Палата РФ [Электронный ресурс]. URL: <http://audit.gov.ru/> (дата обращения: 20.03.2020).
13. Узяков М.Н. Трансформация российской экономики и возможности экономического роста. М.: ИСЭПН, 2000. 360 с.
14. Федеральная служба государственной статистики. Статистика [Электронный ресурс]. URL: <https://www.gks.ru/statistic> (дата обращения: 20.03.2020).
15. World Steel Association. Steel Statistical Yearbook [Электронный ресурс]. URL: <https://www.worldsteel.org/steel-by-topic/statistics/steel-statistical-yearbook.html> (дата обращения: 16.03.2020).
16. Борисов В.Н. Машиностроение в воспроизводственном процессе. М.: МАКС Пресс, 2000. 312 с.
17. UN Comtrade Database [Электронный ресурс]. URL: <https://comtrade.un.org/> (дата обращения: 20.03.2020)