

## **ПРЕОДОЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КРИЗИСА В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ МЕХАНИЗМА РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ**

Обосновывается взаимосвязь инвестиций и экономического роста. Проводится анализ показателей, характеризующих развитие транзитивной экономической системы РФ и состояние в инвестиционной сфере. Формируется заключение о наличии системного инвестиционного кризиса в условиях фактически разрушенного экономического потенциала РФ. Аргументируется необходимость активизации инвестиционных процессов, в том числе с использованием механизма рынка ценных бумаг. Акцентируется внимание на роли в данных процессах регулирующей инфраструктуры рынка ценных бумаг.

**Ключевые слова:** инвестиции; экономический рост; рынок ценных бумаг; регулирование; транзитивная экономика.

**N.A. ZVYAGINTSEVA**  
PhD in Economics, Associate Professor,  
Baikal State University of Economics and Law, Irkutsk  
e-mail: legnata2010@yandex.ru

## **OVERCOMING INVESTMENT CRISIS IN RUSSIA USING STOCK MARKET MECHANISM**

The interconnection between investment and economic growth is explained. The article presents the analysis of indicators that characterize economic development of a transitive system of the Russian Federation and the state of this system in the investment sphere. It is concluded that there is a systemic investment crisis under conditions of the destroyed economic potential of the Russian Federation. The author proves the need for promoting investment processes, including the use of stock market mechanism, and pays special attention to the role of regulating stock market infrastructure in these processes.

**Keywords:** investment; economic growth; stock market; regulation; transitive economy.

Ключевой проблемой развития любой экономической системы является создание условий для устойчивого экономического роста, который может быть обеспечен активизацией процессов трансформации сбережений в инвестиции и улучшением использования привлекаемых ресурсов. Решающее и долговременное значение при этом имеет существенное увеличение инвестиций и повышение их качества.

В условиях трансформации экономических систем происходит эволюция экономических отношений в инвестиционной сфере, изменяется содержание и структура инвести-

ционных отношений. Экономическая система РФ, переживающая постсоветский период рыночных преобразований, относится к категории так называемых транзитивных экономических систем.

Экономические изменения в транзитивной экономике могут как создать рамочные условия продуктивного взаимодействия экономических агентов, так и сделать их высоко затратными и потому невозможными. В связи с чем реализуемые экономические трансформации требуют определенной согласованности с общими законами макроэкономической политики, используемыми для

обеспечения и поддержания экономического роста. Экономические трансформации тем более представляются важными, поскольку закладывают институциональный базис современного хозяйства и, следовательно, могут оказывать тормозящее или развивающее воздействие на экономику в течении длительного времени.

По мнению О. Сухарева<sup>1</sup>, в основе экономических изменений лежат экономико-психологические реакции потребителей благ. Российский потребитель, в частности, предъявляет высокий спрос на достижение западных стандартов потребления и качество жизни. Подобные психологические мотивы, формирующие определенную модель поведения агентов, в основе которой находится денежный критерий принятия решений, составляют проблему для экономического развития стран, стремящихся разорвать порочный круг бедности. По большому счету в наличии имеется два варианта: либо воздействовать на модель экономического поведения индивидов и снизить желание быстрого достижения высокого уровня жизни, либо сформулировать общественные цели развития и движения к новому социальному стандарту и предложить экономике алгоритм осуществления необходимых для этого мероприятий. Движение к такой цели не может происходить бессистемно. Высокие потребительские стандарты подразумевают производство товаров и предоставление услуг соответствующего качества и надлежащего объема. На это требуются инвестиции как в сектор товарного производства, так и в сектор услуг, в который следует включить и те новые институты, необходимые для экономики [10, с. 3].

Однако наряду с востребованностью инвестиций для целей повышения уровня жизни и удовлетворения растущего качественного спроса потребителей благ транзитивных экономических систем существует потребность в инвестициях, обусловленных фактически разрушенным и невосстановленным до сих пор экономическим потенциалом

РФ. Действительно, всему постсоветскому периоду рыночных преобразований сопутствуют процессы физического и морального старения основных фондов, износ которых превышает 70%. О критическом состоянии российского промышленного сектора свидетельствует также тот факт, что активная часть основных фондов имеет возраст около четверти века. Несовершенство финансовой системы и, в частности, механизмов рынка ценных бумаг, инвестиционная пассивность, безусловно, по сей день способствуют подобным процессам.

Так, за последние 20 лет реформирования российской экономической системы ключевые экономические показатели демонстрировали спад в большей, либо меньшей степени. Однако кратковременные подъемы были обусловлены скорее внешними благоприятными факторами в те или иные годы, нежели комплексным поступательным развитием промышленного и сельскохозяйственного секторов. Показатели 2014 г. приводятся в соответствии с данными прогноза Минсоцэкомразвития РФ на 2012 г. и планового периода за 2013–2014 гг. (табл. 1).

Данные табл. 1 демонстрируют глобальный спад всех рассмотренных показателей в первом десятилетии постсоветского периода рыночных трансформаций: объемы промышленного и сельскохозяйственного производства снизились практически в два раза, инвестиции в основной капитал — в пять раз, реальные денежные доходы населения — в три. Тем не менее, период 2000–2008 гг., характеризующийся благоприятной рыночной конъюнктурой мировых сырьевых рынков, не показал высоких результатов: названные показатели к уровню 1990 г. составили по данным 2008 г., соответственно, 81–84%; 65%; 83%.

Кризисные явления конца 2008–2009 гг. в мировой экономике благодаря объективным процессам глобализации породили закономерный экономический спад в Российской Федерации, о чем свидетельствует очередное снижение анализируемых показателей к уровню 1990 г.: объем промышленного производства — до 74%, объем сельскохозяйственного производства — до 85%, инвестиции в основной капитал и реальные доходы населения — до 55% и 85% соответственно. В 2010 г. значения искомых показателей не поднялись даже до отметки 2008 г.

<sup>1</sup> О. Сухарев — доктор экономических наук, ведущий научный сотрудник ИЭ РАН, профессор Финансового университета при Правительстве РФ, является известным специалистом в области институциональной экономики, макроэкономической политики и теории промышленной организации, инноваций и теории принятия инвестиционных решений.

Таблица 1

**Динамика объемов промышленной и сельскохозяйственной продукции, инвестиций в основной капитал и реальных доходов населения России за 1993–2014 гг. (с учетом инфляционных процессов к 1990 г.), %**

Показатели	1993	1995	1998	2000	2005	2008	2009	2010	2014
Объем промышленной продукции	64,9	49,7	46,2	54,2	71,2	81,3	73,8	80,2	90,6
Объем продукции сельского хозяйства	82,7	67,0	56,0	61,9	71,2	83,9	85,4	73,4	88,3
Инвестиции в основной капитал	44,9	30,7	21,0	25,9	41,5	65,3	55,0	60,4	79,2
Реальные (располагаемые) доходы населения	51,1	40,0	32,8 (1999 г.)	36,7	63,3	82,9	84,6	87,9	98,2 (2013 г.)

Источник: [1, с. 4].

Современное экономическое положение в Российской Федерации также не позволяет сделать оптимистические выводы: изменения, характеризующие развитие транзитивной экономической системы РФ, по-прежнему протекают по «сырьевому сценарию», а положительная динамика основных экономических показателей (приросты в 2010 г. ВВП на 4%, промышленного производства — на 8%, инвестиций в основной капитал — на 6%) имеет в своем базисе нефтегазовую основу и не компенсирует снижения объемов в 2009 г. Что касается показателя инвестиций в основной капитал, то в 2011 г. он ниже уровня 1990 г. практически на 30%.

Именно поэтому вести речь об эффективности экономических изменений в транзитивной экономике и создании условий продуктивного взаимодействия экономических агентов, по меньшей мере, преждевременно. Спорным остается вопрос о согласованности реализуемых экономических трансформаций с общими законами макроэкономической политики, используемыми для обеспечения и поддержания экономического роста.

Рассматривая факторы экономического роста, можно отметить, что со времен Ж.Б. Сэя выделяют три основных фактора: труд, земля и капитал. В то время как в современных экономических системах все в большей мере обращают внимание на следующие два фактора: предпринимательская способность и научно-технический прогресс. Согласно канонам экономической теории факторы экономического роста могут подразделяться на:

- факторы предложения (природные ресурсы, трудовые ресурсы, капитал, технологии (научно-технический прогресс));
- факторы спроса (уровень экономической активности, циклические колебания);

– факторы распределения (мотивация труда, социальная стабильность) [11, с. 345].

Если оценивать состояние факторов экономического роста для России, то целесообразно выделить следующие качественные позиции. Говоря о трудовых ресурсах и факторе научно-технического прогресса, необходимо отметить все более явный конфликт между уровнем знаний и состоянием техники, новейшего оборудования, когда занятые специалисты не могут обслуживать современные высокотехнологичные приборы, однако использовать старую технику ввиду роста ее аварийности становится опасно. Ухудшение же человеческого потенциала произошло по всем его характеристикам, включающим: здоровье (телесное и душевное), обеспечивающее общую жизнеспособность человека; готовность к семейной жизни и воспитанию детей; знания и квалификацию; адаптированность к социальной инфраструктуре общества; культурно-ценностные ориентации и психологическую компетентность [12]. Так, показатель «численность населения» уменьшился с 148,2 млн чел. (на 1 января 1991 г.) до 142,9 млн чел. (на 1 января 2011 г.).

Достаточно остро стоит проблема исчерпания запасов разработанных месторождений природных ресурсов, что становится ограничителем на пути достижения устойчивого экономического роста вследствие необходимости привлечения значительных объемов капитала, трудовых ресурсов и достижений научно-технического прогресса при разработке новых месторождений. Памятуя о дефинициях понятий «экономический рост» и «экономическое развитие», следует учитывать, что переход на новое качество экономического роста, констатирующее наличие экономического развития, невозможен без согласования экономического роста

с законами развития биосферы (что создает возможность предотвращения экологических катастроф, грозящих гибелью биосферы и человека).

Основной капитал в значительной степени физически изношен и морально устарел. На протяжении 90-х гг. XIX в. наблюдалось постоянное сокращение темпов обновления парка оборудования на предприятиях и ввода в действие новых основных фондов. Причем динамика степени износа основных фондов РФ имеет повышательный тренд (рис. 1). Так, в течение постсоветского периода экономических изменений в РФ (1990–2010) она выросла практически на 12 процентных пунктов и достигла 47,1%.

Особенно высока степень износа активной части основных фондов<sup>1</sup> (табл. 2). Если за 1981–1990 гг. доля производственного оборудования в промышленности со сроком службы свыше 20 лет увеличилась на 40%, то

в первое десятилетие рыночных трансформаций (1990–2000) — более чем в 2,5 раза, а в период экономического роста (с 2000 г.), констатируемого по статистическим показателям (в первую очередь, объем ВВП) — на 13%, что аналогично периоду 1981–1990 гг. Таким образом, средний возраст оборудования в промышленности, начиная с 1980 г. и в постсоветском периоде экономических трансформаций, постоянно растет. По состоянию на 1 января 2005 г. данный показатель составил 21 год. Безусловно, прогрессирующее старение оборудования — весьма негативный фактор, не позволяющий в обозримой перспективе добиться стабильно устойчивого экономического роста (что и было проиллюстрировано, в частности, отрицательной динамикой показателя ВВП России в 2009 г.), поскольку недостаточная капитальная база просто не в состоянии обеспечить все потребности динамично развивающейся экономики. Кроме того, высокий средний возраст оборудования ведет к нарастанию числа и масштабов техногенных катастроф (яркий пример последних лет — авария на

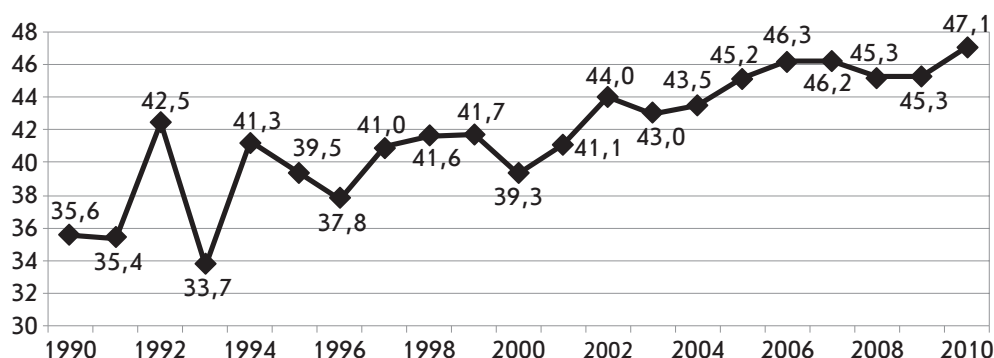


Рис. 1. Степень износа основных фондов Российской Федерации за 1990–2010 гг., %  
(Составлено по: [2])

Таблица 2

**Динамика возрастной структуры производственного оборудования  
российской промышленности в постсоветском периоде экономических трансформаций  
за 1980–2004 гг., %**

Возраст, лет	1980	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
0–5	35,5	29,4	10,1	7,2	5,2	4,1	4,1	4,7	5,7	6,7	7,8	8,6
6–10	28,7	28,3	29,8	27,5	24,1	20,1	15,2	10,6	7,6	5,8	4,9	5,1
11–15	15,6	16,5	22,0	23,4	24,7	25,3	25,7	25,5	23,2	20,0	16,4	12,3
16–20	9,5	10,8	15,0	16,1	17,5	18,9	20,1	21,0	21,9	22,6	22,7	22,5
Более 20	10,7	15,0	23,1	25,8	28,5	31,6	34,8	38,2	41,6	44,9	48,2	51,5
Всего (на конец года)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Средний возраст оборудования, лет	9,5	10,8	14,3	15,2	16,1	17,0	17,9	18,7	19,4	20,1	20,7	21,2

Источник: [5, с. 392].

Саяно-Шушенской гидроэлектростанции), а также неотвратно снижает технологический уровень производства.

Таким образом, произошло существенное ухудшение качества основных фондов, являющихся базовой основой экономического роста. В соответствии с данными Росстата, на 1 января 2011 г. общая стоимость основных фондов России составляет порядка 87,2 трлн р. Менее одной трети приходится на активную их часть (машины, оборудование, транспортные средства, инструменты и производственный инвентарь). Основные фонды (физический объем) на 1 января 2011 г. в сравнении с аналогичным показателем на конец 1990 г. увеличились лишь на 29,2%, в то время как их износ достиг более 47% (см. рис. 1, 2).

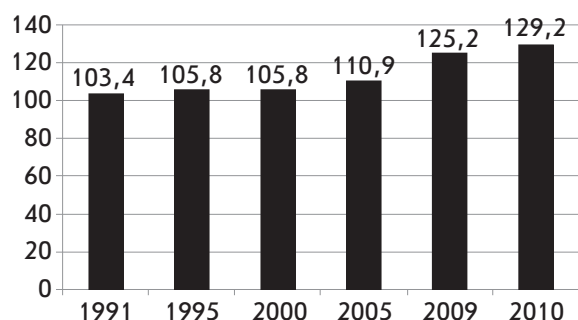


Рис. 2. Основные фонды (физический объем) в Российской Федерации (по состоянию на конец года к 1990 г.), % (Составлено по: [4, с. 302; 7, с. 37])

Необходимо констатировать, что при сохранении физического объема основных фондов за годы экономических трансформаций в условиях беспрецедентного падения объемов инвестиций в основной капитал (составивших по данным табл. 1 в 2010 г. лишь 60,4% от уровня 1990 г.), произошло их физическое и моральное старение. Часть фондовой базы промышленности является утраченной в ходе приватизации. Объем финансовых ресурсов, требующихся на восстановление, настолько велик, что вероятность концентрации этих ресурсов для решения задачи масштабного замещения основного капитала по секторам хозяйственной системы весьма невысока. Подобной точки зрения придерживаются многие ученые, разрабатывающие проблематику активизации инвестиционной активности. Так, В.И. Самаруха отмечает, что совокупные

активы российской банковской системы по своим размерам совершенно неадекватны инвестиционным потребностям реально-го сектора экономики [8, с. 67; 9, с. 54]. Таким образом, темпы прироста инвестиций в основной капитал в России с 1990 по 2010 гг. (табл. 3) являются недостаточными для восстановления и обновления основных фондов и модернизации экономической системы России.

Таблица 3

**Динамика инвестиций в основной капитал в постсоветском периоде экономических трансформаций в Российской Федерации**

Год	Объем, млн р. (до 2000 г. млрд р. в фактически действовавших ценах)	Индекс физического объема (в процентах к предыдущему году; в постоянных ценах; до 2000 г. — в сопоставимых ценах)	Темп прироста, %
1990	249,1	100,1	0,1
1991	210,5	85,0	-15,0
1992	2 670,0	60,0	-40,0
1993	27 125,0	88,0	-12,0
1994	108 810,0	76,0	-24,0
1995	266 974,0	89,9	-10,1
1996	375 958,0	82,0	-18,0
1997	408 797,0	95,0	-5,0
1998	407 086,0	88,0	-12,0
1999	670 439,0	105,0	5,0
2000	1 165 234,0	117,4	17,4
2001	1 504 712,0	110,0	10,0
2002	1 762 407,0	102,8	2,8
2003	2 186 365,0	112,5	12,5
2004	2 865 014,0	113,7	13,7
2005	3 611 109,0	110,9	10,9
2006	4 730 023,0	116,7	16,7
2007	6 716 222,0	122,7	22,7
2008	8 781 616,0	109,9	9,9
2009	7 976 013,0	84,3	-16,2
2010	9 151 411,0	106,0	6,0

Составлено по данным: [3, с. 569; 6, с. 657].

Учитывая, что все названные аспекты свидетельствуют о системном кризисе в инвестиционной сфере экономики РФ, целесообразно выдвинуть тезис о необходимости активизации инвестиционных процессов с использованием механизмов финансового рынка и, особенно, рынка ценных бумаг.

Формирование и организация эффективного функционирования рынка ценных бумаг, призванного выступать базой перераспреде-



ления финансовых потоков в экономической системе, требуют применения обоснованного концептуального подхода к выбору соответствующей философии хозяйствования, определяющей принципы регулирования. Основная роль координатора всех процессов, протекающих на рынке, отводится регулирующей инфраструктуре рынка ценных бумаг. Без создания действенной системы регулирования инвестиционная активность, не

говоря уже об эффективности инвестиций, будет оставаться на низком уровне.

В качестве важнейшей задачи на современном этапе формирования национальной экономики должно стать ее целенаправленное обращение в сторону повышения внешних источников финансирования развития предприятий и компаний реального сектора экономики через механизмы рынка ценных бумаг.

#### Список использованной литературы

1. Нешиной А. Эволюция смены экономической системы России // Инвестиции в России. 2012. № 3. С. 3–9.
2. Процент износа основных фондов Российской Федерации [Электронный ресурс]. URL: [http://www.gks.ru/free\\_doc/new\\_site/business/osnfond/STIZN\\_vs.xls](http://www.gks.ru/free_doc/new_site/business/osnfond/STIZN_vs.xls).
3. Российский статистический ежегодник: стат. сб. М., 2001.
4. Российский статистический ежегодник: стат. сб. М., 2003.
5. Российский статистический ежегодник. 2005: стат. сб. М., 2005.
6. Российский статистический ежегодник. 2011: стат. сб. М., 2011.
7. Россия в цифрах. 2011: крат. стат. сб. М., 2011.
8. Самаруха В.И. Вопросы переходности российской экономики с позиций банковского дела и необходимость активизации инвестиционного процесса // Известия Иркутской государственной экономической академии. 2002. № 1. С. 65–68.
9. Самаруха В.И. О роли государства в регулировании экономических процессов // Известия Иркутской государственной экономической академии. 2007. № 3. С. 54–57.
10. Сухарев О. Экономический рост, финансовая система и инвестиции // Инвестиции в России. 2011. № 7. С. 3–13.
11. Экономическая теория: учеб. пособие / кол. авторов; под ред. А.Г. Грязновой, Н.Н. Думной, А.Ю. Юданова. М., 2010.
12. Юдин Б.Г. Концепция человеческого потенциала [Электронный ресурс]. URL: <http://www.zpu-journal.ru/gum/prospects/articles/2007/Yudin/3/>.

#### References

1. Neshitoy A. Evolyutsiya smeny ekonomicheskoy sistemy Rossii // Investitsii v Rossii. 2012. № 3. S. 3–9.
2. Protsent iznosa osnovnykh fondov Rossiiskoi Federatsii [Elektronnyi resurs]. URL: [http://www.gks.ru/free\\_doc/new\\_site/business/osnfond/STIZN\\_vs.xls](http://www.gks.ru/free_doc/new_site/business/osnfond/STIZN_vs.xls).
3. Rossiiskii statisticheskii ezhegodnik: stat. sb. M., 2001.
4. Rossiiskii statisticheskii ezhegodnik: stat. sb. M., 2003.
5. Rossiiskii statisticheskii ezhegodnik. 2005: stat. sb. M., 2005.
6. Rossiiskii statisticheskii ezhegodnik. 2011: stat. sb. M., 2011.
7. Rossiya v tsifrakh. 2011: krat. stat. sb. M., 2011.
8. Samarukha V.I. Voprosy perekhodnosti rossiiskoi ekonomiki s pozitsii bankovskogo dela i neobkhodimost' aktivizatsii investitsionnogo protsesssa // Izvestiya Irkutskoi gosudarstvennoi ekonomicheskoi akademii. 2002. № 1. S. 65–68.
9. Samarukha V.I. O roli gosudarstva v regulirovanii ekonomicheskikh protsessov // Izvestiya Irkutskoi gosudarstvennoi ekonomicheskoi akademii. 2007. № 3. S. 54–57.
10. Sukharev O. Ekonomicheskii rost, finansovaya sistema i investitsii // Investitsii v Rossii. 2011. № 7. S. 3–13.
11. Ekonomicheskaya teoriya: ucheb. posobie / kol. avtorov; pod red. A.G. Gryaznovoi, N.N. Dumnoi, A.Yu. Yudanova. M., 2010.
12. Yudin B.G. Kontseptsiya chelovecheskogo potentsiala [Elektronnyi resurs]. URL: <http://www.zpu-journal.ru/gum/prospects/articles/2007/Yudin/3/>.