


МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
«ТЮМЕНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

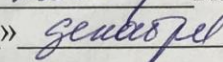
ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ИНСТИТУТ
Кафедра финансов, денежного обращения и кредита

РЕКОМЕНДОВАНО К ЗАЩИТЕ В
ГЭК И ПРОВЕРЕНО НА ОБЪЕМ
ЗАИМСТВОВАНИЯ

Заведующий кафедрой

канд. экон. наук

 К.А. Баннова

«13»  2018г.

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА

(магистерская диссертация)

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ В РФ:
ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

38.04.01 Экономика

Магистерская программа «Финансовая экономика (финансомика)»

Выполнил(а) работу
Студент(ка) 3 курса заочной
формы обучения




Тюменцева
Елена
Николаевна

Научный руководитель
Канд. экон. наук, доцент



Зубкова
Лариса
Дмитриевна

Рецензент
Начальник планово-
экономического отдела
АО «Мостострой-11»



Абдульманов
Данил Рифович

Работа выполнена на кафедре финансов, денежного обращения и кредита
Финансово-экономического института ТюмГУ
по направлению «Экономика»,
магистерская программа «Финансовая экономика (финансомика)»

Защита в ГЭК
протокол от _____ № _____
оценка _____

Оглавление

| | |
|---|----|
| ВВЕДЕНИЕ | 4 |
| ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ | 8 |
| 1.1. Экономическая сущность и виды инвестиций | 8 |
| 1.2. Инвестиционная деятельность: участники и регулирование | 20 |
| 1.3. Финансовое обеспечение инвестиционной деятельности в Российской Федерации | 25 |
| ГЛАВА 2. ОСОБЕННОСТИ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ И ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ | 41 |
| 2.1. Оценка развития инвестиционной деятельности в России | 41 |
| 2.2. Анализ инфраструктурных инвестиций в России | 57 |
| ГЛАВА 3. ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ | 74 |
| 3.1. Проблемы, сдерживающие развитие инвестиционной деятельности в экономике России | 74 |
| 3.2. Направления развития инвестиционной деятельности | 80 |
| Заключение | 90 |
| Список литературы | 93 |

ВВЕДЕНИЕ

В условиях современных реалий инвестиционная деятельность выступает важным фактором социально-экономического развития России. Первостепенному значению инвестиционной деятельности на постоянной основе уделяется внимание на уровне государства, отдельных субъектов как внутри Российской Федерации, так и на уровне зарубежных стран.

В течение 2017 года после двухлетней рецессии экономика Российской Федерации вошла в фазу интенсивной адаптации к новым макроэкономическим условиям и внешним шокам, что способствовало промышленным предприятиям в отдельных случаях избежать фазы затяжной депрессии и зафиксировать относительно 2016 года определенную инвестиционную активность.

Актуальность диссертационного исследования обуславливается, прежде всего, невозможностью практического осуществления инвестиционной деятельности без фиксации и формулировки ключевых понятий, изучения природы инвестиций, выявления круга участников инвестиционной деятельности и возможных форм ее реализации. Исследование и единообразие теоретических аспектов инвестиционной деятельности служат необходимым условием ее осуществления в перспективе.

Без сомнения, выявленные проблемные моменты, необходимость их уяснения с научной точки зрения, значимость форсирования противоречий в сфере инвестиционной активности, привлекательности и деятельности обусловили актуальность темы диссертационного исследования, а также ее выбор.

Оценивая степень разработанности темы диссертационного исследования, необходимо отметить, что теоретические и практические аспекты инвестиционной деятельности достаточно основательно освещены в работах многих отечественных и зарубежных ученых. Наиболее значимый

вклад имеют научные работы ученых Игониной Л.Л., Игошина Н.В., Янковского К.П., Меркулова Я.С., Подшиваленко Г.П., Зубковой Л.Д., и др.

Однако, несмотря на большое количество научных публикаций, посвященных инвестициям и инвестиционной деятельности, недостаточно проработанным остается вопрос об определении признаков и детерминант развития инвестиционной деятельности. Значительная часть работ содержит лишь отдельные теоретические аспекты классификации инвестиций. Также в научной литературе сложно найти единый подход к систематизации современных проблем инвестиционной деятельности в России, к определению факторов, оказывающих существенное влияние на ее развитие.

Данный круг вопросов обусловил выбор темы диссертационного исследования, а также его цель и задачи.

Цель диссертационной работы - исследование теоретических основ и особенностей осуществления инвестиционной деятельности в экономике, а также разработка направлений ее развития в Российской Федерации.

В соответствии с указанной целью необходимо решить следующие задачи:

1. Исследовать теоретические основы инвестиций и инвестиционной деятельности;
2. Проанализировать особенности инвестиционной деятельности в России;
3. Обосновать необходимость и сформулировать рекомендации по развитию инвестиционной деятельности в России

Объектом исследования в диссертации выступает инвестиционная деятельность в Российской Федерации.

Предмет исследования – это совокупность экономических отношений, которые возникают между участниками в процессе осуществления инвестиционной деятельности.

В качестве методологической и теоретической основы данного исследования выступают научные публикации, аналитические исследования

российских экономистов, ученых и экспертов в области инвестиционной деятельности.

Для достижения цели исследования и решения поставленных задач были применены такие общенаучные методы научных исследований, как метод сравнения, анализа и синтеза, системный подход к исследованию проблем инвестиционной деятельности, абстрагирования, исторический метод, а также графический метод, позволяющий установить причинно-следственные связи. Достоверность выводов исследования обусловлена использованием принципов объективности, всесторонности, непротиворечивости, которые являются основой диалектической и формальной логики.

Информационная база исследования состоит из нормативно-правовых актов РФ, которые законодательно регулируют инвестиционную деятельность в России, статистических исследований Росстата; аналитических исследований рейтинговых агентств; научных источников, которые включают в себя публикации в периодических изданиях, учебные пособия, рекомендуемые Министерством образования и науки РФ, а также теоретических работ отечественных ученых по рассматриваемой тематике.

Научная новизна магистерской диссертации заключается в том, что:

1. на основе исследования представленных в литературе подходов, автором уточнена классификация инвестиций посредством теоретического обоснования высокой степени значимости инфраструктурных инвестиций в связи с долгосрочным нарушением сбалансированности государственных финансов и отсутствием необходимых макроэкономических условий для наращивания частных инвестиций в промышленное производство;

2. проведен анализ состояния и тенденций развития инвестиционной деятельности в Российской Федерации, в ходе которого были выявлены особенности инвестиционной активности, проявляющиеся в том числе и в сокращении инфраструктурных инвестиций, возрастании

финансовой и организационной роли государства как инвестора в инфраструктуру;

3. разработаны и обоснованы предложения по активизации развития инвестиционной деятельности в экономике на базе расширения государственных и корпоративных форм сотрудничества в контуре привлечения и удержания частных инвесторов в инфраструктурные инвестиционные проекты.

Теоретическая и практическая значимость работы состоит в расширении научных представлений, затрагивающих теоретические основы инвестиционной деятельности. Содержащиеся в исследовании теоретические и практические положения могут быть внедрены в учебный процесс по дисциплине «Инвестиции и инвестиционная деятельность», а также выступать в качестве базы для дальнейших научных разработок.

Результаты исследования были апробированы автором и изложены в 2 опубликованных работах.

Структура работы определена целью исследования и поставленными задачами, отражает логику и порядок изучения. Магистерская диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, библиографического списка.

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

1.1. Экономическая сущность и виды инвестиций

Инвестиции играют существенную роль в функционировании и развитии экономики.

Существуют различные модификации определений понятия «инвестиции», отражающие множественность подходов к пониманию их экономической сущности. В значительной степени это обусловлено экономической эволюцией, спецификой конкретных этапов историко-экономического развития, господствующих форм и методов хозяйствования.

Рассмотрим некоторые трактовки сущности инвестиций:

– Английский экономист, Альфред Маршалл относил к инвестициям все без исключения затраты на капитал, способные в перспективе приносить своему владельцу доход. Это расходы в торгово-промышленный капитал – фабрики, машины, сырьевые материалы, жилые помещения, одежду, продукты питания и финансовый капитал.

– Немецкий философ, социолог, экономист Карл Маркс считал инвестиции формой и способом воспроизводства общественных отношений в целом. То есть по Марксу, процесс инвестирования состоит в приобретении, в определенной количественной и качественной пропорции, средств производства и рабочей силы с целью получения прибавочной стоимости собственником капитала.[6]

– В отечественной литературе советского периода инвестиции означали долгосрочные вложения капитала в промышленность, сельское хозяйство, транспорт и другие отрасли народного хозяйства. [25]

Следовательно, инвестиции рассматривались как вложения в объекты реального капитала, и поэтому категория «инвестиций» по своему существу отождествлялась с категорией «капиталовложения», под которыми понимались «затраты на воспроизводство основных фондов, их увеличение и усовершенствование».

– По словам Ирвинга Фишера, американского экономиста, представителя неоклассического направления в экономической науке, инвестиции могут быть определены как «обязательство фондов, сделанных в ожидании некоторой положительной нормы прибыли». Ожидание возврата является важным элементом инвестиций. Поскольку ожидается, что доход будет реализован в будущем, существует вероятность того, что фактически достигнутая доходность ниже ожидаемой прибыли. Эта возможность изменения фактической доходности называется инвестиционным риском. Таким образом, каждая инвестиция предполагает возврат и риск.

– В соответствии с Федеральным законом "Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений" от 25.02.1999 N 39-ФЗ:

Инвестиции –это денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта. [1]

Движение инвестиций включает две основные стадии. Содержанием первой стадии «инвестиционные ресурсы - вложение средств» является собственно инвестиционная деятельность. Вторая стадия «вложение средств - результат инвестирования» подразумевает окупаемость осуществленных расходов и получение дохода в следствии использования инвестиций. Она характеризует взаимосвязь и взаимообусловленность двух необходимых элементов любого вида экономической деятельности: затрат и их отдачи.

Наиболее важными и существенными признаками инвестиций являются:

1. Потенциальная способность инвестиций приносить доход;
2. Осуществление вложений лицами (инвесторами), которые имеют собственные цели, не всегда совпадающие с общеэкономической выгодой;
3. Определенный срок вложения средств;

4. Целенаправленный характер вложения капитала в объекты и инструменты инвестирования;

5. Использование разных инвестиционных ресурсов, характеризующимся спросом, предложением и ценой в процессе осуществления инвестиций;

6. Наличие риска потери капитала.

В качестве инвестиций могут выступать:

1. Денежные средства, целевые банковские вклады, паи, акции, облигации и другие ценные бумаги;

2. Движимое и недвижимое имущество (здания, сооружения, машины, оборудование, транспортные средства, вычислительная техника и др.);

3. Объекты авторского права, лицензии, патенты, ноу-хау, программные продукты, технологии и другие интеллектуальные ценности;

4. Права пользования землей, природными ресурсами, а также любым другим имуществом или имущественными правами.

Экономическая сущность инвестиций состоит в том, что

1. На уровне национальной экономики инвестиции необходимы для обеспечения расширенного воспроизводства и реализации различных структурных преобразований;

2. Структура и степень активности инвестиционного процесса определяют экономический потенциал государства, оказывают влияние на уровень жизни населения.

Инвестиции осуществляются в различных конфигурациях. С целью систематизации анализа и планирования инвестиций они могут быть сгруппированы согласно определенных классификационных признаков. Классификация инвестиций определяется выбором критерия, положенного в ее основу. Базисным типологическим показателем при классификации инвестиций выступает объект вложения средств.

I. По объекту вложений инвестиции выделяют:

1. Реальные инвестиции - это совокупность вложений в реальные экономические активы: материальные ресурсы (компоненты физического капитала, другие материальные активы) и нематериальные активы (научно-техническая, интеллектуальная продукция и т.д.). Важным элементом реальных инвестиций являются инвестиции, осуществляемые в форме капитальных вложений, которые в экономической литературе называют также реальными инвестициями в узком смысле слова, или капиталобразующими инвестициями.

Существуют несколько видов реальных инвестиций:

1.1. Материальные - создание предприятий, вложение средств в расширение производства или товарооборот.

1.2. Нематериальные - когда деньги вкладываются в повышение квалификации сотрудников, раскрутку бренда или торговой марки, исследования рынка, рекламу, оформление торгового зала и прочее.

Особенности реальных инвестиций

В отличие от национальной валюты, курс которой способен прыгать вверх-вниз, объекты реального инвестирования крайне редко обесцениваются. К примеру, инвестор приобрел жилплощадь, для того чтобы сдавать ее в аренду, и она только растет в цене на фоне общей инфляции. Уровень доходности таких вложений довольно высок. Это не фиксированный процент в банке, как в случае с депозитом, а возможность заработать намного больше. Но существуют и определенные риски этого вида капиталовложений:

– Технический прогресс оказывает большое влияние на быструю потерю актуальности того или иного оборудования. Реальные объекты требуют непрерывного инвестирования средств. Инвестор занимается внедрением новейших технологий, а конкурент уже приобрел что-то еще более высокотехнологичное.

– Некоторые объекты реальных инвестиций имеют низкую ликвидность. Например, закупленное сырье быстро пришло в негодность или оборудование устарело.

2. Финансовые инвестиции включают вложения средств в различные финансовые активы - ценные бумаги, паи и долевые участия, банковские депозиты и т.п.

Этот вид вложений считается более распространенным и популярным. В данном случае инвестор применяет различные инвестиционные инструменты с целью извлечения прибыли. Кроме этого подобный способ применяется и для диверсификации рисков, получения контроля над компанией-эмитентом, сохранения капитала.

Основные свойства финансовых инвестиций:

- ✓ доступность для всех видов инвесторов;
- ✓ обращение на рынке "вторички";
- ✓ доступна портфельная форма инвестиций;
- ✓ волатильность высокого уровня;
- ✓ уровень доходности потенциально высокий;
- ✓ процесс регулируется на законодательном уровне.

Конечно, существуют риски снижения доходности и утраты капитала инвестиционного характера, но это свойственно любым видам вложений. □

II. По цели инвестирования выделяют:

1. Прямые – вложение денежных средств в реально существующий бизнес. Они могут выражаться в приобретении сырья, расходных материалов, станков, зданий и сооружений. Прямые инвестиции всегда ориентированы на развитие компании.

2. Портфельные – непосредственным образом связаны с игрой на валютной бирже. В этом случае финансы инвестируются в приобретение ценных бумаг. Данный процесс также известен, как формирование инвестиционного портфеля.

3. Нефинансовые – вложения, нацеленные на покупку объектов авторского права или интеллектуальной собственности. В эту группу можно отнести приобретение известного бренда, а также патенты на всевозможные изобретения.

4. Интеллектуальные – связаны с вложением финансовых ресурсов в научно-исследовательскую деятельность и разработку инноваций.

III. По срокам вложений выделяют:

1. Краткосрочные это вложения средств на период до одного года. Данные инвестиции носят, как правило, спекулятивный характер.

2. Среднесрочные – это вложения средств на срок от одного года до трех лет.

3. Долгосрочные инвестиции – это вложения на срок свыше трех лет.

IV. По формам собственности на инвестиционные ресурсы выделяют:

1. Частные (негосударственные) инвестиции - это вложения средств частных инвесторов: граждан и предприятий негосударственной формы собственности.

2. Государственные инвестиции - это вложения, осуществляемые государственными органами власти и управления, а также предприятиями государственной формы собственности.

3. Иностранные инвестиции- это вложения средств иностранных граждан, фирм, организаций, государств.

4. Совместные (смешанные) инвестиции- это вложения, осуществляемые отечественными и зарубежными экономическими субъектами.

V. По региональному признаку выделяют:

1. Внутренние (национальные) инвестиции – это вложения средств в объекты инвестирования внутри данной страны.

2. Инвестиции за рубежом (зарубежные инвестиции) - это вложения средств в объекты инвестирования, размещенные вне территориальных пределов данной страны.

VI. По отраслевому признаку выделяют:

1. Инвестиции в промышленность (топливная, энергетическая, химическая, нефтехимическая, пищевая, легкая, деревообрабатывающая, черная и цветная металлургия, машиностроение и др.).

2. Инвестиции в сельское хозяйство.

3. Инвестиции в строительство.

4. Инвестиции в транспорт и связь.

5. Инвестиции в общественное питание и пр.

VII. По сфере вложений выделяют:

1. Производственные инвестиции – это вложения, предназначенные для осуществления научно-исследовательских, опытно-конструкторских и проектно-изыскательских работ, осуществления инновационных проектов. Они имеют определяющее значение для экономической системы.

2. Непроизводственные инвестиции – это вложения, направленные на воспроизводство непроизводственных основных средств (объектов социального назначения, инфраструктуры городского хозяйства, культуры, просвещения, спорта и т.д.).

VIII. По уровню доходности:

1. Высокодоходные инвестиции характеризуют вложения капиталов инвестиционные проекты или финансовые инструменты, ожидаемый уровень чистой инвестиционной прибыли, по которым существенно превышает среднюю норму этой прибыли на инвестиционном рынке.

2. Среднедоходные инвестиции. Ожидаемый уровень чистой инвестиционной прибыли по инновационным проектам и финансовым инструментам инвестирования этой группы примерно соответствует средней норме инвестиционной прибыли, сложившейся на инвестиционном рынке.

3. Низкодоходные инвестиции. По этой группе объектов инвестирования ожидаемый уровень чистой инвестиционной прибыли обычно значительно ниже средней нормы этой прибыли.

4. Бездоходные инвестиции. Они представляют группу объектов инвестирования, выбор и осуществление которых инвестор не связывает с получением инвестиционной прибыли. Такие инвестиции преследуют, как правило, цели получения социального экологического и других видов внеэкономического эффекта.

IX. По уровню инвестиционного риска:

1. Безрисковые инвестиции.
2. Низкорисковые.
3. Среднерисковые.
4. Высокорисковые инвестиции.
5. Спекулятивные

X. По уровню ликвидности:

1. Высоколиквидные инвестиции. К ним относятся такие объекты инвестирования предприятия, которые быстро могут быть конверсированы в денежную форму (в срок до одного месяца) без ощутимых потерь своей текущей рыночной стоимости (краткосрочные фин. вложения).

2. Среднеликвидные характеризуют группу объектов инвестирования предприятия, которые могут быть конверсированы в денежную форму без ощутимых потерь своей текущей и рыночной стоимости в срок от одного до шести месяцев.

3. Низколиквидные инвестиции. К ним относятся инструменты инвестирования компании, которые могут быть конверсированы в денежную форму без потерь своей текущей рыночной стоимости по истечении значительного периода времени (от полугода и выше).

4. Неликвидные инвестиции характеризуют такие виды инвестиций, которые самостоятельно реализованы быть не могут.

Долгосрочное нарушение сбалансированности государственных финансов и отсутствие необходимых макроэкономических условий для наращивания частных инвестиций в экономику, требует расширения подходов к сущностному содержанию и классификации инвестиций. Сложность отношений по поводу реализации инвестиций выражается в различных формах инвестиций. В этой связи, на основе обобщения существующих в современной экономической литературе подходов, а также особенностей текущего этапа развития экономики в работе была обоснована высокая степень значимости инфраструктурных инвестиций. Это позволило расширить возможности включения этого вида инвестиций в развитие инвестиционной деятельности, а также облегчить процесс их планирования и анализа. России необходимо инвестировать значительные капиталы практически во все сектора инфраструктуры, начиная от универсальных высокоскоростных широкополосных систем связи до транспортных и энергетических систем. Другими словами, Россия может сэкономить значительные инвестиции в национальную экономику, обеспечивая их в необходимом объеме для развития инфраструктуры.

Проводя детальный анализ ряда научных исследований, публикаций и инвестиционных процессов, были выявлены реальные недостатки в существующих моделях классификации, а точнее узкая интерпретация инвестиционных ресурсов национальной экономики. Соответственно, была предложена собственная модель [рис. 1.1], в которой обращается внимание на другую форму инвестиций - инфраструктурные инвестиции, которые делятся на долгосрочные, косвенные и портфельные (Непрямые инвестиции, при которых государство вкладывает средства в активы частного бизнеса без права управления им и получает лишь долю в инвестиционном портфеле).

Основная функция инфраструктурных инвестиций - расширение и развитие материально-технической базы предприятий и экономики государства в целом, что очень важно с точки зрения структурных экономических кризисов.



Рисунок 1.1 – Классификация инвестиций в национальной экономике

Источник: [составлено автором]

Поддержание качества и девелопмент инфраструктуры являются индикатором уровня развития общества и условием устойчивого экономического роста. Значение инфраструктуры в современной экономике проявляется в снижении транзакционных (транспортных, информационных и др.) издержек и повышении эффективности использования ресурсов. Уровень развития инфраструктурных отраслей не только способствует достижению высоких темпов экономического роста и обеспечению его устойчивости в долгосрочной перспективе, но и определяет глобальную конкурентоспособность страны в мировой экономике. Глобализация предъявляет новые требования к созданию, функционированию, формам финансирования и эксплуатации объектов инфраструктуры.

Инфраструктурные объекты можно разделить:

1. по критерию функционального назначения на экономическую (необходимую для эффективной деятельности экономических субъектов) и социальную (обеспечивающую комфортные условия жизни общества) инфраструктуру.

2. по критерию материальности на жесткую (hard infrastructure) инфраструктуру, включающую осязаемые объекты (здания, сооружения, коммуникации и пр.), и гибкую (soft infrastructure), которая состоит из финансовой системы и регулирования (технические нормы; административные положения и правила и т.п.), системы образования, правовых рамок, социальных сетей, культурных ценностей и других неосязаемых систем экономики.

Сопоставление отраслей инфраструктуры по признакам функционального назначения и материальности (рис. 1.2) демонстрирует возможности частной инициативы в реализации инфраструктурных проектов (жесткая экономическая инфраструктура) и необходимость государственного вмешательства в создание общественных благ (гибкая социальная инфраструктура).

| ↑ Участие частного сектора | Вид инфраструктуры | Жесткая | Гибкая |
|-------------------------------|---|--|--|
| | Экономическая | Транспорт Коммуникации (беспроводные, спутниковые, телекоммуникации) Энергетика Коммунальные сети (водоснабжение и водоотведение) Утилизация и переработка отходов | Образование / Наука Финансовые институты Инновационные технологии Государственное управление Стимулирование экспорта |
| Социальная | Жилищное строительство / восстановление городской среды здравоохранение Безопасность (правоохранительные и исправительные структуры, оборона) | Социальная защита Коммунальные услуги Охрана окружающей среды Культура / Спорт | |

→
Участие государства

Рисунок 1.2 – Классификационная матрица отраслей инфраструктуры
 Источник: [составлено автором]

Кроме того, участие в девелопменте инфраструктуры со стороны государственного сектора приводит к значительным искажениям проектной информации в связи с политической поддержкой отдельных отраслей и территорий.

Участие частного сектора в развитии инфраструктуры определяется коммерческой привлекательностью и локализованностью объектов, что позволяет экономическим субъектам найти наилучшее приложение собственному опыту и компетенциям, повысить инвестиционную привлекательность и качество риск-менеджмента проекта.

Инфраструктурные проекты имеют сложный и разнообразный рисковый профиль вследствие уникальности, технической сложности и низкой ликвидности создаваемых активов, что приводит к постоянным корректировкам и изменениям в течение проектирования и строительства и требует адаптивного управления процессом развития и эксплуатации инфраструктуры.

Основная функция инфраструктурных инвестиций - расширение и развитие материально-технической базы предприятий и экономики государства в целом, что очень важно с точки зрения структурных экономических кризисов.

Практическая значимость настоящего исследования заключается в том, что данное уточнение классификации инвестиций будет способствовать обоснованной оценке условий, необходимых для развития в Российской Федерации инфраструктурных отраслей, определяющих устойчивый рост национальной экономики.

Формирование современного инфраструктурного комплекса национального процесса воспроизводства - сложный и длительный процесс, предполагающий активное участие как федеральных, так и региональных органов управления, а также общественных организаций, ассоциаций межрегионального сотрудничества, союзов промышленников и предпринимателей. Только объединение усилий всех заинтересованных участников процесса позволит создать эффективную и конкурентоспособную рыночную инфраструктуру, способную ускорить развитие национального производственного комплекса.

1.2. Инвестиционная деятельность: участники и регулирование

Инвестиционная деятельность – это вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта.

Субъектами инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений (далее - субъекты инвестиционной деятельности), являются инвесторы, заказчики, подрядчики, пользователи объектов капитальных вложений и другие лица [2].

1. Инвесторы осуществляют капитальные вложения на территории Российской Федерации с использованием собственных и (или) привлеченных средств в соответствии с законодательством Российской Федерации. Инвесторами могут быть физические и юридические лица, создаваемые на основе договора о совместной деятельности и не имеющие статуса юридического лица объединения юридических лиц, государственные органы, органы местного самоуправления, а также иностранные субъекты предпринимательской деятельности (далее - иностранные инвесторы).[1]

Все инвесторы имеют равные права на осуществление инвестиционной деятельности.

Среди основных прав инвесторов следует назвать:

- осуществление инвестиционной деятельности в форме капитальных вложений, за изъятиями, устанавливаемыми федеральными законами;
- самостоятельное определение объемов и направлений капитальных вложений, а также заключение договоров с другими субъектами инвестиционной деятельности в соответствии с Гражданским кодексом Российской Федерации;
- владение, пользование и распоряжение объектами капитальных вложений и результатами осуществленных капитальных вложений;

- передачу по договору и (или) государственному контракту своих прав на осуществление капитальных вложений и на их результаты физическим и юридическим лицам, государственным органам и органам местного самоуправления в соответствии с законодательством Российской Федерации;
- осуществление контроля за целевым использованием средств, направляемых на капитальные вложения;
- объединение собственных и привлеченных средств со средствами других инвесторов в целях совместного осуществления капитальных вложений на основании договора и в соответствии с законодательством Российской Федерации;
- осуществление других прав, предусмотренных договором и (или) государственным контрактом в соответствии с законодательством Российской Федерации.

2. Заказчики - уполномоченные на то инвесторами физические и юридические лица, которые осуществляют реализацию инвестиционных проектов. При этом они не вмешиваются в предпринимательскую и (или) иную деятельность других субъектов инвестиционной деятельности, если иное не предусмотрено договором между ними. Заказчиками могут быть инвесторы.

Заказчик, не являющийся инвестором, наделяется правами владения, пользования и распоряжения капитальными вложениями на период и в пределах полномочий, которые установлены договором и (или) государственным контрактом в соответствии с законодательством Российской Федерации.[1]

3. Подрядчики - физические и юридические лица, которые выполняют работы по договору подряда и (или) государственному или муниципальному контракту, заключаемым с заказчиками в соответствии с Гражданским кодексом Российской Федерации. Подрядчики обязаны иметь лицензию на

осуществление ими тех видов деятельности, которые подлежат лицензированию в соответствии с федеральным законом.

4. Пользователи объектов капитальных вложений - физические и юридические лица, в том числе иностранные, а также государственные органы, органы местного самоуправления, иностранные государства, международные объединения и организации, для которых создаются указанные объекты. Пользователями объектов капитальных вложений могут быть инвесторы.

Субъект инвестиционной деятельности вправе совмещать функции двух и более субъектов, если иное не установлено договором и (или) государственным контрактом, заключаемыми между ними. Так, например, инвестор сам может выполнять функции по реализации договора, то есть быть заказчиком, могут быть совмещены функции пользователя и инвестора и т.п.

Обязанности субъектов инвестиционной деятельности определены в Федеральном Законе весьма кратко и могут быть сформулированы в виде общей обязанности выполнения требований законодательства, государственных органов и должностных лиц в пределах их зоны ответственности. Инвестор (Заказчик) должен возместить расходы другим участникам, если иное не учтено договором, в случае его отказа от последующего инвестирования проекта.

Государственное регулирование инвестиционной деятельности

Государственное регулирование инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, осуществляется органами государственной власти Российской Федерации и органами государственной власти субъектов Российской Федерации [1].

Федеральные органы государственной власти для регулирования инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, используют следующие формы и методы:

1) создание благоприятных условий для развития инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, путем:

- совершенствования системы налогов, механизма начисления амортизации и использования амортизационных отчислений;
- установления субъектам инвестиционной деятельности специальных налоговых режимов, не носящих индивидуального характера;
- защиты интересов инвесторов;
- предоставления субъектам инвестиционной деятельности льготных условий пользования землей и другими природными ресурсами;
- расширения использования средств населения и иных внебюджетных источников финансирования жилищного строительства и строительства объектов социально-культурного назначения;
- принятия мер по прекращению и предупреждению нарушений антимонопольного законодательства Российской Федерации;
- расширения возможностей использования залогов при осуществлении кредитования;
- проведения переоценки основных фондов в соответствии с темпами инфляции;
- создания возможностей формирования субъектами инвестиционной деятельности собственных инвестиционных фондов;
- выработки и реализации государственной политики и нормативно-правового регулирования в сфере нормирования и ценообразования при проектировании и строительстве;

2) прямое участие государства в инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, путем:

- разработки, утверждения и финансирования инвестиционных проектов, осуществляемых Российской Федерацией совместно с иностранными государствами, а также инвестиционных проектов, финансируемых за счет средств федерального бюджета;

- ежегодного формирования федеральной адресной инвестиционной программы на очередной финансовый год и плановый период, утверждаемой федеральным органом исполнительной власти;
- проведения экспертизы инвестиционных проектов в соответствии с законодательством Российской Федерации;
- защиты российских организаций от поставок морально устаревших и материалоемких, энергоемких и ненаукоемких технологий, оборудования, конструкций и материалов;
- выпуска облигационных займов, гарантированных целевых займов;
- вовлечения в инвестиционный процесс временно приостановленных и законсервированных строек и объектов, находящихся в государственной собственности;
- предоставления концессий российским и иностранным инвесторам по итогам торгов (аукционов и конкурсов) в соответствии с законодательством Российской Федерации.[1]

2.1. Органы государственной власти субъектов Российской Федерации для регулирования инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, могут использовать следующие формы и методы:

- разработка, утверждение и осуществление межмуниципальных инвестиционных проектов и инвестиционных проектов на объекты государственной собственности субъектов Российской Федерации, финансируемых за счет средств бюджетов субъектов Российской Федерации;
- проведение экспертизы инвестиционных проектов в соответствии с законодательством;
- предоставление на конкурсной основе государственных гарантий по инвестиционным проектам за счет средств бюджетов субъектов Российской Федерации;

- выпуск облигационных займов субъектов Российской Федерации, гарантированных целевых займов;
- вовлечение в инвестиционный процесс временно приостановленных и законсервированных строек и объектов, находящихся в собственности субъектов Российской Федерации.

Государственное регулирование инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, может осуществляться с использованием иных форм и методов в соответствии с законодательством Российской Федерации [1].

1.3. Финансовое обеспечение инвестиционной деятельности в Российской Федерации

Финансирование капитальных вложений осуществляется инвесторами за счет собственных и (или) привлеченных средств [1].

Инвестиции – это один из наиболее важных условий развития экономики. Это долгосрочные вложения капитала для создания нового либо улучшения и модернизации действующего производственного аппарата с целью извлечения прибыли. Значимость инвестиций в обеспечении эффективности функционирования экономической системы очень огромна: они способны воздействовать на экономический рост в долгосрочной перспективе. Кроме того, от правильного подбора источников финансирования зависит очень многое, это не только жизнеспособность инвестиционной деятельности, но и распределение окончательных доходов от нее, что дает финансовую стабильность государству и предприятию.

Финансирование инвестиционной деятельности компании может осуществляться из разных источников. Многообразие источников финансирования объясняется и недостатком собственных ресурсов компании, так и различием интересов, преследуемых субъектами инвестиционной деятельности.

В целом, все источники финансирования инвестиций классифицируются на централизованные и децентрализованные.

При этом к централизованным относят средства бюджетов всех уровней и внебюджетных фондов. К децентрализованным относят чистую прибыль, амортизационные отчисления, кредитные ресурсы и другие.

Кроме того, выделяют внешние и внутренние источники инвестирования. С позиций формирования и использования источников на макроэкономическом уровне к внутренним относят национальные источники (средства бюджетной системы, собственные средства предприятий, сбережения населения и др.) к внешним — иностранные вложения, кредиты.

С позиций фирмы внутренними источниками финансирования инвестиций являются собственные средства, формируемые на предприятии для обеспечения его развития (прибыль, амортизация и вложения собственников предприятия), внешними — бюджетное финансирование, инвестиционные кредиты, средства, привлеченные посредством финансового рынка, иностранные инвестиции.

По титулу собственности инвестиционные ресурсы подразделяются на два основных вида — собственные и заемные.

При этом к собственным источникам капитальных вложений относят:

- уставный капитал,
- прибыль,
- амортизационные отчисления,
- специальные фонды, формируемые за счет прибыли,
- внутрихозяйственные резервы хозяйствующего субъекта,
- средства, выплачиваемые в виде возмещения потерь и другие.

С точки зрения способа привлечения, собственные средства могут быть внутренними (прибыль, амортизационные отчисления) и внешними (дополнительное размещение акций). Обычно, субъекты, предоставившие такие средства, принимают участие в доходах от реализации инвестиций на правах долевой собственности.

К заемным источникам финансирования капитальных вложений относят:

- инвестиционные кредиты,
- кредиты банков и кредитных организаций,
- средства, полученные в форме кредитов от международных организаций и иностранных инвесторов и другие.

Средства, предоставляемые на условиях срочности, платности и возвратности, не позволяют их владельцам участвовать в доходах от инвестиционной деятельности.

При анализе структуры источников финансирования капитальных вложений на микроэкономическом уровне все источники делят на две основные группы: внутренние и внешние. При этом внутренними являются собственные средства хозяйствующего субъекта, а внешними — все другие (рис. 1.3).

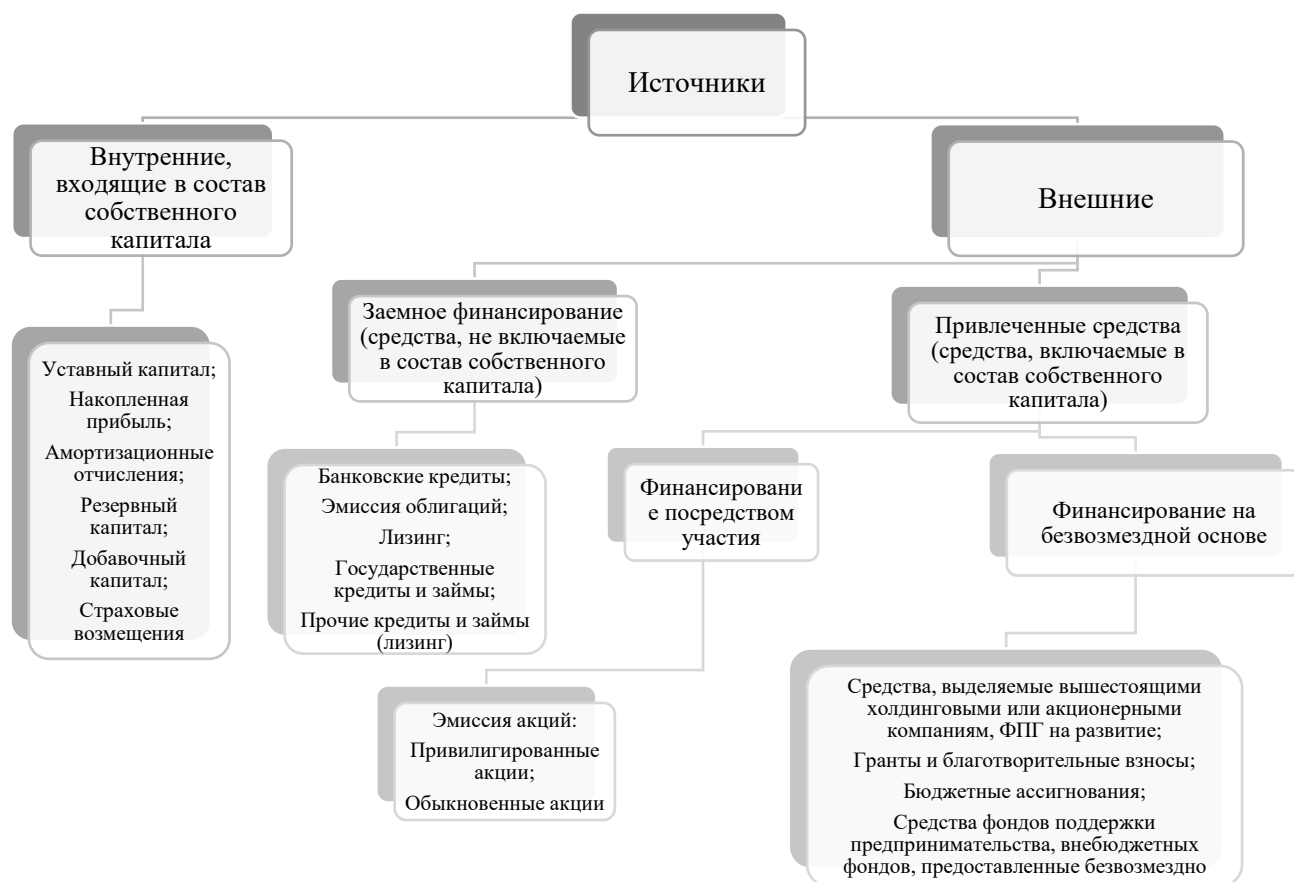


Рисунок 1.3 - Основные источники формирования инвестиционных ресурсов предприятия

Собственные источники финансирования, капитальных вложений являются самыми надежными. В условиях рынка использование собственных средств для расширения производства является основным ресурсом капитальных производственных вложений, и, прежде всего, вложений в техническое обновление промышленно-производственных фондов. Доля собственных источников средств в основном капитал современных российских предприятий составляет около 50 — 60%, а на отдельных предприятиях — 100%.

Уставный капитал — это сумма средств, предоставленных собственником для обеспечения уставной деятельности предприятия. Обычно уставный капитал является единственным источником финансирования при создании коммерческой организации. Он определяет минимальный размер имущества фирмы, гарантирующего интересы кредиторов. Уставный капитал компании формируется при первоначальном инвестировании.

Добавочный капитал создается за счет прироста стоимости имущества в результате переоценки основных фондов, эмиссионного дохода (превышение продажной цены акций над номинальной за минусом издержек по их продаже), безвозмездно полученных денежных и материальных ценностей на производственные цели. Размер добавочного капитала уменьшается весьма редко. Такое возможно при снижении стоимости имущества при его переоценке.

Резервный капитал — денежный фонд предприятия, формируемый за счет отчислений от прибыли, остающейся в распоряжении предприятия. Он предназначен для покрытия убытков отчетного года, погашения облигаций и выкуп акций акционерного общества при отсутствии иных средств.

Прибыль играет ключевую роль в структуре собственных источников финансирования капитальных вложений. Она является основным финансовым результатом деятельности предприятия.

Хозяйствующий субъект может самостоятельно распределять прибыль, остающуюся в его распоряжении.

Отчисления от прибыли, направляемые на производственное развитие, могут быть использованы на различные инвестиционные цели. Как правило, часть прибыли, направляемая на инвестиционные цели, аккумулируется в фонде накопления либо аналогичных фондах, создаваемых на предприятии.

Основными направлениями использования такого фонда являются новое строительство, приобретение основных фондов, реконструкция и модернизация производства и так далее.

Достаточно существенное влияние на способность инвестора к самофинансированию оказывают амортизационные отчисления.

Амортизационные отчисления являются важнейшим источником финансирования капитальных вложений. Они призваны обеспечить не только простое, но и в определенной мере расширенное воспроизводство.

Преимущество амортизационных отчислений заключается в том, что независимо от финансового положения фирмы этот источник постоянно находится в его распоряжении.

Амортизация является первоочередным источником финансирования воспроизводственного процесса. Сокращение срока эксплуатации машин и оборудования, внедрение ускоренных методов амортизации, дифференциация норм амортизации по отраслям, использование опыта амортизационной политики в промышленно развитых странах превращает этот традиционный источник в важнейший инструмент, обеспечивающий обновление основного капитала.

В процессе оптимизации структуры источников финансирования капитальных вложений необходимо учитывать их особенности.

Так, достоинствами внутренних источников финансирования считаются простота и быстрота привлечения; высокая отдача по критерию нормы прибыльности инвестируемого капитала; низкий риск неплатежеспособности и банкротства фирмы; полное сохранение управления предприятием в руках учредителей.

Одним из главных недостатков внутренних источников финансирования считается ограниченный объем привлечения.

Кроме собственных источников финансирования капитальных вложений, фирмы могут использовать заемные источники. К заемным средствам относят денежные ресурсы, полученные на определенный срок и подлежащие возврату обычно с уплатой процента. [23]

К их числу относят: средства, полученные от выпуска облигаций и других долговых обязательств, средства, полученные в форме кредитов банков, других финансово-кредитных институтов, государства.

В отличие от внутренних, внешние источники финансирования имеют возможность неограниченного объема привлечения, и это главное их достоинство. Препятствиями при использовании внешних источников финансирования капитальных вложений являются: сложность привлечения и оформления, необходимость предоставления гарантий или залога, повышение риска банкротства, возможность потери части прибыли от инвестиционной деятельности в связи с уплатой ссудного процента, возможная частичная потеря управления деятельностью предприятия.

В этой связи существует необходимость оптимизации структуры источников финансирования капитальных вложений фирмы по двум основным критериям: необходимость обеспечения высокой финансовой устойчивости хозяйствующего субъекта, а также максимизация прибыли от осуществления капитальных вложений.

Основные методы финансирования инвестиционной деятельности :

1. Самофинансирование предполагает финансирование капитальных вложений лишь за счет собственных финансовых ресурсов, формируемых за счет собственных источников (прибыль, амортизационные отчисления, внутрихозяйственные резервы). Несмотря на то, что самофинансирование является наиболее доступным и надежным методом финансирования капитальных вложений, оно в значительной степени ограничено в объемах.

2. Финансирование капитальных вложений через механизмы рынка капитала предполагает осуществление долевого и долгового финансирования.

2.1. При долевым финансировании компания привлекает средства в первую очередь за счет акционерного капитала посредством эмиссии собственных акций, иных ценных бумаг и их размещения на соответствующих рынках, а также за счет приращения акционерного капитала в результате роста котировочной стоимости акций предприятия. Эти средства могут быть использованы корпорациями и их самостоятельными (дочерними) структурами, создаваемыми в форме акционерных обществ. Для предприятий иных организационноправовых форм основной формой привлечения капитала является увеличение уставного фонда за счет дополнительных взносов (паев) отечественных и иностранных инвесторов.

Использование указанного источника финансирования капитальных вложений сопровождается рядом преимуществ; выплаты за пользование привлеченными ресурсами не носят безусловного характера, низкая цена привлекаемых средств при значительных объемах выпуска, неограниченный срок привлечения ресурсов. [23]

2.2. При долговом финансировании компания выпускает и продает на рынке срочные ценные бумаги (облигации). Облигация относится к разряду долговых ценных бумаг, которые характеризуются твердой фиксированной процентной ставкой, а также обязательством эмитента выплатить сумму долга в определенный срок. Указанный метод финансирования инвестиционной деятельности может быть использован лишь достаточно крупными компаниями, потому как требует значительных затрат, связанных с эмиссией и размещением. Тем не менее, привлечение средств посредством эмиссии облигаций имеет ряд преимуществ для фирмы: длительный срок привлечения, фиксированная процентная ставка, снижение налогооблагаемой прибыли фирмы на величину процентной ставки по облигациям и другие.

Для потенциальных инвесторов также существуют преимущества вложения средств в облигации компаний: заранее известна и гарантирована величина дохода; возможность досрочного предъявления облигации к погашению; первоочередное право погашения облигаций в случае ликвидации компании.

3. Финансирование капитальных вложений через кредитный рынок. Одним из важнейших инвестиционных ресурсов, мобилизуемых на кредитном рынке, является банковский кредит. Привлечение кредитов банков зачастую рассматривается как лучший метод финансирования капитальных вложений. При этом немаловажное значение для заемщика имеет уровень процентной ставки, который определяется целым рядом факторов: спросом и предложением на ссудный капитал, средневзвешенной стоимостью привлечения ресурсов, степенью риска, величиной процента по депозитам, уровнем инфляции, сроком погашения ссуды, нормой прибыли на вложенный капитал и т.д.

Объектами банковского кредитования инвестиционной деятельности могут быть затраты, связанные с новым строительством, реконструкцией, модернизацией и техническим перевооружением производства и т.д.

Банковские кредиты, предоставляемые инвесторам, классифицируются по объектам кредитования, по характеру обеспечения кредитов, по методам погашения задолженности, по характеру использования кредитов, по срокам кредитования. В качестве инвестиционных кредитов в основном используются срочные ссуды; возобновляемые ссуды, конвертируемые в срочные; кредитные линии.

В целях получения долгосрочной ссуды заемщик предоставляет банку документы, характеризующие его платежеспособность. Основываясь на предоставленных документах, банк анализирует кредитоспособность, платежеспособность заемщика, формы обеспечения возвратности кредита и в случае получения положительных результатов заключает с заемщиком кредитный договор.

Преимущество кредитного метода финансирования капитальных вложений связано с возвратностью средств.

Привлечение банковского кредита в качестве источника финансирования инвестиционной деятельности имеет ряд преимуществ. Основными можно считать следующие: достаточно гибкая схема финансирования и отсутствие затрат, связанных с регистрацией и размещением ценных бумаг.

В современных условиях, важное значение при выдаче кредита имеет его обеспечение. Основными его формами выступают залог, поручительство, гарантия и другие. Особое место среди залоговых форм финансирования занимают долгосрочные ссуды, выдаваемые под залог недвижимости — ипотечный кредит.

Ипотека — разновидность залога недвижимого имущества с целью получения ссуды. Характерными чертами ипотечного кредита являются использование в качестве залога недвижимого имущества, целевое назначение и длительный срок ссуды.

Ипотечное кредитование предполагает наличие механизма накоплений и долгосрочного кредитования под невысокий процент с рассрочкой его выплаты в течение длительного периода времени.[23]

Относительно новой, но достаточно перспективной формой заимствования средств на финансирование инвестиционных проектов является проектное финансирование — финансирование объекта от стадии проектирования до его пуска, основанное на показателях самого проекта без учета кредитоспособности его участников, их гарантий и гарантий погашения кредита третьими лицами.

Проектное финансирование — это обеспечение экономической и технической жизнеспособности проекта, от реализации которого ожидается приток средств, достаточный для обслуживания и выплаты долга, при котором имеет место приемлемое распределение рисков между его участниками.

Проектное финансирование обладает рядом специфических особенностей:

- основой выплаты основного долга и процентов по нему выступают доходы от реализации инвестиционного проекта;

- возможность распределения рисков между участниками реализации инвестиционного проекта;

- возможность получения кредита без отражения заложенности в своем балансе (ее относят на баланс специальной компании);

Отметим, что использование проектного финансирования инвестиционных проектов в российской практике позволит вовлечь в инвестиционный процесс большое количество банков и привлечь значительные объемы финансовых ресурсов.

Одной из форм финансирования капитальных вложений является лизинг. В России лизинговые операции стали осуществляться с 1990 года и получили широкое распространение. В зависимости от срока, на который заключается договор аренды, различают три вида арендных операций: краткосрочная аренда на срок до года — рейтинг; среднесрочная аренда на срок от одного года до трех лет — хайринг; долгосрочная аренда от трех до двадцати и более лет — лизинг.

Согласно закону «О лизинге», лизинг — вид инвестиционной деятельности по приобретению имущества и передачи его на основе договора лизинга физическим и юридическим лицам за определенную плату, на определенный срок и на определенных условиях, обусловленных договором, с правом выкупа имущества лизингополучателем. Субъектами лизинга являются: лизингодатель лизингополучатель и продавец (поставщик) лизингового оборудования.[23]

Предметом лизинга могут быть любые не потребляемые вещи, в том числе предприятия и иные имущественные комплексы, здания, сооружения, оборудование, транспортные средства и иное имущество, которое может быть использовано для осуществления предпринимательской деятельности.

4. Государственное финансирование капитальных вложений осуществляется в процессе выполнения государством своих функций и в рамках государственных инвестиционных программ. Необходимость бюджетного финансирования капитальных вложений обусловлена наличием сфер и производств, имеющих общенациональное значение, но являющихся непривлекательными для частного капитала. Средства бюджетной системы, направляемые на финансирование капитальных вложений, являются одним из главных инструментов финансовой и экономической политики.

Основными принципами государственного финансирования:

- возможность предоставления средств на безвозвратной основе;
- преобладание социальных приоритетов;
- получение максимального экономического и социального эффекта при минимуме затрат;
- финансовый контроль за полнотой, своевременностью поступления и эффективностью использования бюджетных ассигнований;
- адресность и целевой характер использования.

В РФ бюджетное финансирование может быть осуществлено двумя способами: в порядке прямого (безвозвратного и безвозмездного) финансирования и предоставления бюджетных средств на условиях возвратности и возмездности.

Под инвестиционным кредитом понимается такое изменение срока исполнения налогового обязательства, при котором налогоплательщику при наличии соответствующих оснований предоставляется возможность в течение определенного срока и в определенных объемах уменьшить причитающиеся с него налоговые платежи с последующей уплатой суммы кредита и начисленных процентов. [23]

Обычно инвестиционный налоговый кредит предоставляется по налогу на прибыль, а также по региональным и местным налогам на срок от одного до пяти лет. Этот кредит предоставляется на условиях возвратности и платности.

Оптимизация бюджетного финансирования инвестиционной деятельности может быть достигнута посредством следующих мероприятий:

- ограничение сферы применения безвозвратного финансирования капитальных вложений за счет средств бюджетов;
- расширение применения при бюджетном финансировании капитальных вложений налоговых и других льгот в сочетании с системой мер государственного контроля и действенных санкций;
- совершенствование механизма принятия и реализации федеральных.

Одним из источников финансовых ресурсов, предоставляемых для расширения и модернизации производства, является привлечение венчурного (рискового) капитала. В основе деятельности рискованных инвесторов лежит финансирование относительно небольших, не связанных между собой (что обеспечивает рассредоточение риска) проектов в расчете на быструю окупаемость инвестиций без каких-либо гарантий или обеспечения. Единственной гарантией служит рассредоточение риска, а также самострахование — поэтапное финансирование проектов с увеличением вложений в случае успешной реализации идеи или немедленной приостановки инвестирования в случае неудачи.[23]

Венчурные инвесторы вкладывают свои средства в расчете на получение значительной прибыли. Венчурные инвестиции осуществляются в форме приобретения части акций венчурных предприятий, предоставления ссуды либо в других формах. В основном венчурный капитал имеет форму акционерного капитала.

5. Комбинированные схемы финансирования.

Выбор метода финансирования капитальных вложений на предприятии зависит от множества факторов однако, в значительной степени определяется достоинствами и недостатками каждого из источников получения инвестиционных ресурсов (табл. 1.1).

Сравнительная характеристика методов финансирования
капитальных вложений

| Метод финансирования | Краткая характеристика |
|---------------------------|---|
| Самофинансирование | Сохраняется существующая система собственности; Не увеличивается риск неплатежеспособности и банкротства; Не требуется уплата процентов в любом виде; Размер средств ограничен и зависит от успешности предыдущей деятельности; Добавочный капитал нормативными документами запрещено использовать на цели приобретения; Использование резервного капитала имеет целевое назначение (возмещение потерь и убытков) |
| Эмиссия акций | Изменение структуры собственности; Сбор средств занимает значительное время; Снижение риска путем распределения его среди большего числа акционеров; Наличие эмиссионных расходов; Срок привлечения средств неограничен |
| Эмиссия облигаций | Сложность размещения; Сбор средств занимает значительное время; Срок использования ограничен; Относительно дорогой источник финансирования; Наличие эмиссионных расходов; Увеличивает коэффициент долга |
| Банковские займы | Срок использования ограничен договором; Требования гарантий или залога; Высокий уровень контроля над использованием средств |
| Лизинг | Быстрота получения средств; Адаптация сроков лизинговых платежей к срокам окупаемости инвестиций; Возможность полного финансирования всех расходов, включая накладные; Не увеличивает коэффициент долга; Достаточно дорогой источник финансирования |
| Бюджетные субсидии, займы | Длительный процесс предоставления средств; Высокая вероятность нарушения договора; Слабый контроль над использованием средств; Недорогой источник финансирования |

Иностранные инвестиции

Согласно Федеральному закону от 9 июля 1999 г. № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» иностранные инвестиции — вложение иностранного капитала в объект предпринимательской деятельности на территории Российской Федерации в виде объектов гражданских прав, принадлежащих иностранному инвестору, в том числе денег, ценных бумаг, иного имущества, имущественных прав, имеющих денежную оценку исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности, а также услуг и информации.

Иностранные инвестиции могут осуществляться в различных формах.

1. В зависимости от формы собственности выделяют государственные, частные и смешанные иностранные инвестиции.

1.1. Под государственными инвестициями понимают главным образом средства иностранных государств в виде займов, кредитов, грантов, которые одно государство или группа государств предоставляют за рубеж по решению правительственных и межправительственных организаций.[23]

1.2. Под частными инвестициями понимают долгосрочные вложения капитала, осуществляемые физическими и юридическими лицами одной страны в предметы инвестиций, расположенные на территории другой страны.

1.3. Смешанными иностранными инвестициями являются совместные вложения государственных структур и частных лиц, осуществляемые за рубеж.

2. Согласно классификации ЮНКТАД выделяют прямые, портфельные и прочие инвестиции.

2.1. К прямым иностранным инвестициям относят вложения иностранных инвесторов, которые предусматривают получение последними права контроля и активного участия в деятельности организации, расположенной в стране, которая не является местом пребывания инвестора.

2.2. Осуществление портфельных иностранных инвестиций не предполагает получения права контроля за объектом вложений, а нацелено, прежде всего, на получение дохода.

2.3. В состав прочих инвестиций включаются торговые кредиты, банковские вклады, финансовый лизинг, кредиты международных финансовых организаций и т.д.

Приоритетной формой иностранного инвестирования являются прямые инвестиции, что обусловлено рядом причин. Во-первых, прямые иностранные инвестиции служат дополнительным источником инвестиционных ресурсов, направляемых на расширенное воспроизводство, реализацию инвестиционных проектов, способствующих развитию экономики страны, созданию новых видов конкурентоспособной продукции. Во-вторых, выступают источником средств для внедрения прогрессивных технологий, ноу-хау, современных методов управления и маркетинга. В-третьих, способствуют активизации развития малого и среднего бизнеса. В-четвертых, стимулируют повышению занятости и уровня доходов населения. В-пятых, ускоряют процесс включения экономики страны в мировое хозяйство, способствуют развитию интеграционных процессов и т.д.

Возрастание роли прямых иностранных инвестиций в современной экономике обусловлено процессами глобализации, а также расширением масштабов международного производства.

Финансирование иностранных инвестиций может осуществляться за счет средств иностранных государств, частных инвесторов (нерезидентов), международных организаций.

Иностранные инвесторы могут осуществлять инвестиционную деятельность в РФ в следующих формах: долевое участие в предприятиях, создаваемых совместно с российскими юридическими лицами и гражданами; учреждение предприятий, полностью принадлежащих иностранным инвесторам; приобретение прав пользования землей и иными природными ресурсами; приобретение иных имущественных прав и др. [23]

Направления рационального использования иностранного капитала в решении задач экономического развития страны определяются приоритетами государственной инвестиционной политики. Привлечение иностранного капитала в Россию должно способствовать решению проблем социально-экономического развития: освоению невостребованного научно-технического потенциала страны; продвижению отечественных товаров и технологий на внешний рынок; содействию в расширении и диверсификации экспортного потенциала и развитии импортозамещающих производств в отдельных отраслях, созданию новых рабочих мест и освоению передовых форм организации производства и других.

Возможности привлечения иностранных инвестиций определяются состоянием инвестиционного климата в принимающей их стране. а

Для российской экономики значимым является привлечение национальных и иностранных инвестиций (с предоставлением гарантий инвесторам) с целью формирования благоприятного инвестиционного климата.

В заключение хочется отметить, что инвестиции представляют собой сложный механизм, который способен увеличить в разы экономический потенциал страны. Эффективная инвестиционная политика предопределяет успешное проведение различных реформ социально-экономического характера.

На основе исследования представленных в литературе подходов, автором уточнена классификация инвестиций посредством теоретического обоснования высокой степени значимости инфраструктурных инвестиций в связи с долгосрочным нарушением сбалансированности государственных финансов и отсутствием необходимых макроэкономических условий для наращивания частных инвестиций в промышленное производство.

Поэтому для полноценной оценки значимости инфраструктурных инвестиций для экономики России в следующей главе работы проведем анализ развития её инвестиционной деятельности.

ГЛАВА 2. ОСОБЕННОСТИ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ И ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

2.1. Оценка развития инвестиционной деятельности в России

В последнее время в России наблюдается восстановление инвестиционной активности, чему способствует улучшение условий инвестирования.

Общие показатели, характеризующие склонность к инвестированию представлены на рисунке 2.1. Инвестиции в ВВП страны выросли за период 2014-2017 гг. на 1,3%. Основной капитал накапливается опережающими темпами, его доля выросла с 76% в 2015 году до 82% в 2017 году, чему способствует рост инвестиций. Однако уровень 2014 года по показателям не достигнут, то есть страна начала выходить из кризиса, но кризисные явления до сих пор не пройдены

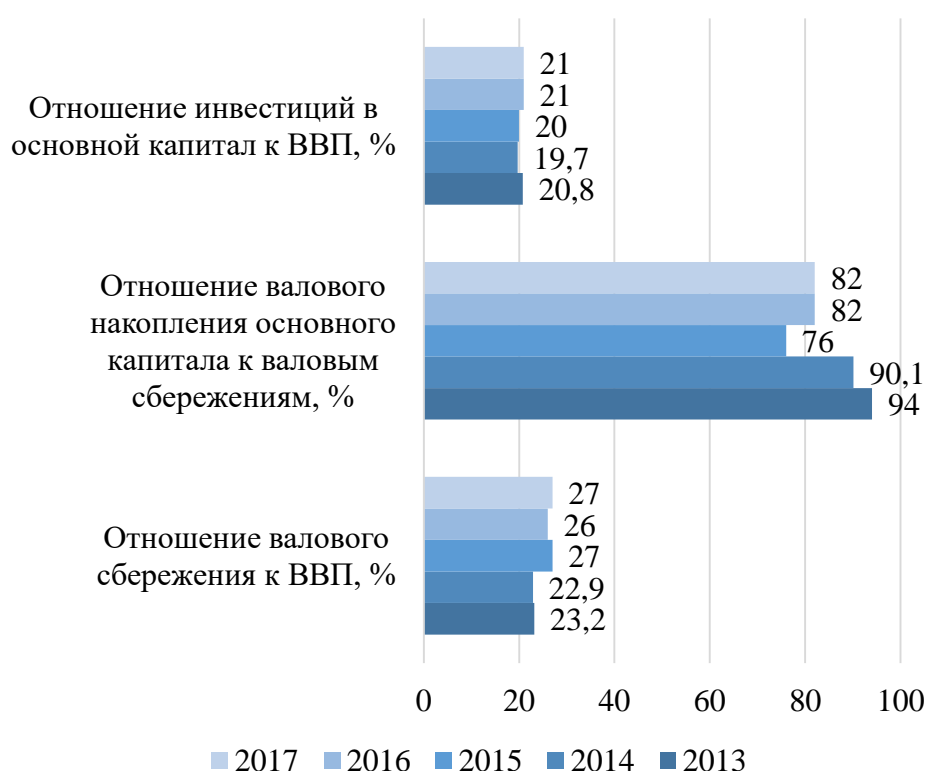


Рисунок 2.1. Общие показатели, характеризующие склонность к инвестированию (в процентах)

Источник: составлено автором по данным [57]

Среди финансовых условий инвестиционной деятельности можно выделить снижение ключевой ставки, что делает кредиты для активной инвестиционной деятельности более доступными. Увеличилась денежная масса, что говорит о повышении финансовой обеспеченности субъектов инвестиционной деятельности (таблица 2.1).

Таблица 2.1

Показатели, характеризующие финансовые условия инвестиционной деятельности

| Показатель | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|
| Валовой внутренний продукт, млрд.руб. | 73133,9 | 79199,7 | 83232,6 | 86043,6 | 92037,1 |
| Ключевая ставка на конец года, процентов | 5,50 | 17,00 | 11,00 | 10,00 | 7,75 |
| Денежная масса М2, на конец года, млрд.руб. | 31155,6 | 31615,7 | 35179,7 | 38418,0 | 42442,2 |
| Доля М2 в ВВП (коэффициент монетизации), процентов | 38,2 | 38 | 38,4 | 41,4 | 42,6 |
| Индекс потребительских цен, процентов | 106,5 | 111,4 | 112,9 | 105,4 | 102,5 |
| Индекс цен производителей промышленных товаров ³⁾ , процентов | 103,7 | 105,9 | 110,7 | 107,4 | 108,4 |
| Сводный индекс цен на продукцию (затраты, услуги) инвестиционного назначения, процентов | 104,9 | 107,2 | 110,3 | 103,2 | 103,1 |
| в том числе индекс цен производителей на строительную продукцию, процентов | 104,3 | 104,6 | 104,1 | 106,6 | 104,9 |
| Официальный курс доллара США к рублю, на конец года, руб./ долл.США | 32,73 | 56,26 | 72,88 | 60,66 | 57,60 |

Источник: составлено автором по данным [57]

В последние 2 года снижается инфляция, в том числе на промышленные товары и продукцию инвестиционного назначения, стабилизировался курс доллара к рублю. Это свидетельствует об укреплении экономики, снижении ее волатильности, что положительно отражается на инвестиционном климате.

Основным источником инвестиций выступают валовые накопления (таблица 2.2).

Таблица 2.2

Структура инвестиционных ресурсов по институциональным секторам, в процентах к итогу

| Показатель | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|------|------|------|------|------|
| Корпорации | 48,9 | 54,3 | 67,4 | 62,3 | 56,6 |
| в том числе: | | | | | |
| нефинансовые корпорации | 42,7 | 45,4 | 51,4 | 57,2 | 47,8 |
| финансовые корпорации | 6,2 | 8,9 | 16,0 | 5,1 | 8,8 |
| Некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства | 0,5 | 0,6 | 0,8 | 0,8 | 0,6 |
| Домашние хозяйства | 31,5 | 36,1 | 24,8 | 27,8 | 31,5 |
| Государственное управление | 19,1 | 9,0 | 7,0 | 9,1 | 11,3 |
| Итого | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |

Источник: составлено автором по данным [57]

Инвестиционные ресурсы в основном сосредоточены в корпорациях (56,6%, в том числе в нефинансовых 47,8%), в финансовых корпорациях сосредоточено 8,8% инвестиционных ресурсов, домашние хозяйства имеют 31,5% совокупных инвестиционных ресурсов, в государственном управлении сосредоточено 11,3%. Можно отметить тенденции сокращения инвестиционных ресурсов в корпорациях и государственном управлении и прирост инвестиционных ресурсов в домашних хозяйствах.

Показатели ресурсного потенциала экономики России представлены в таблице 2.3.

Таблица 2.3

Показатели ресурсного потенциала экономики

| Показатель | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Изм. |
|--|--------|--------|--------|---------|---------|------|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| Наличие основных фондов по полной учетной стоимости (на конец года), млрд.руб. | 133522 | 147430 | 160725 | 183404 | 194650 | 45,6 |
| Степень износа основных фондов организаций, (на конец года), процентов | 48,2 | 49,4 | 47,7 | 48,1 | 47,3 | -2,3 |
| Оборотные активы организаций(на конец года, в текущих ценах), млрд.руб. | 63955 | 75009 | 85129 | 87430,5 | 98587,5 | 54,2 |

Продолжение таблицы 2.3

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|------|
| Коэффициент текущей ликвидности организаций, процентов | 125,3 | 121,1 | 126,6 | 124,7 | 124,4 | -0,7 |
| Оборачиваемость оборотных активов организаций, дней | 146 | 158 | 162 | 162,8 | 160,5 | 9,9 |
| Численность рабочей силы, млн. человек | 75,5 | 75,4 | 76,6 | 76,6 | 76,1 | 0,8 |
| Уровень занятости населения в трудоспособном возрасте, процентов | 75,0 | 76,0 | 75,9 | 76,6 | 77,5 | 3,3 |
| Уровень безработицы населения в трудоспособном возрасте, процентов | 5,7 | 5,4 | 5,8 | 5,8 | 5,4 | -5,3 |
| Доходы консолидированного бюджета, млрд.руб. | 24442,7 | 26766,1 | 26922 | 28181,5 | 31046,7 | 27,0 |
| Сальдированный финансовый результат (прибыль минус убыток), млрд.руб. | 6853,8 | 4346,8 | 7502,7 | 12801,6 | 9036,8 | 31,9 |
| Удельный вес прибыльных организаций, в процентах | 69,0 | 67,0 | 67,4 | 70,5 | 68,1 | -1,3 |
| Прирост финансовых активов и приобретение недвижимости, млрд.руб. | 6589,9 | 6283,2 | 9706,9 | 8521,8 | 7376,1 | 11,9 |
| Среднедушевые денежные доходы населения (в месяц), руб. | 25928,2 | 27754,9 | 30466,6 | 30747,0 | 31477,4 | 21,4 |
| Кредиты, депозиты и прочие размещенные средства, млрд.руб. | 38767,9 | 49069,5 | 54263 | 52816,0 | 55809,6 | 44,0 |

Источник: составлено автором по данным [57]

В целом можно говорить о повышении ресурсного потенциала в стране. Основные средства увеличились на 45,6%, при этом степень износа сократилась на 2,3%. Оборотные активы выросли на 54,2%, однако ликвидность снизилась и продолжительность их оборота увеличилась. Выросли кредиты на 44%, что говорит о повышении активности в области инвестиций.

В то же время не все предприятия отошли от кризиса, сальдированный финансовый результат сократился в 2017 году на 29,4%, хотя за весь период рост составил 31,9%, доля убыточных предприятий снизилась на 1,3%. Наблюдается сокращение безработицы, повышение занятости. Выросли среднедушевые доходы населения на 21,4%, что можно рассматривать положительно.

Несмотря на улучшение условий в России до сих пор инвестиционная активность находится на низком уровне.

Распределение организаций по оценке факторов, ограничивающих
инвестиционную деятельность, %

| Факторы, ограничивающие инвестиционную деятельность | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|------|------|------|------|------|
| Недостаточный спрос на продукцию | 21 | 23 | 28 | 27 | 23 |
| Недостаток собственных финансовых средств | 59 | 60 | 61 | 61 | 57 |
| Несовершенная нормативно-правовая база, регулирующая инвестиционные процессы | - | - | 27 | 27 | 29 |
| Сложный механизм получения кредитов для реализации инвестиционных проектов | 14 | 16 | 42 | 46 | 44 |
| Высокий процент коммерческого кредита | 27 | 29 | 56 | 56 | 53 |
| Инвестиционные риски | 27 | 30 | 60 | 50 | 51 |
| Существующий режим налогообложения инвестиционной деятельности | - | - | 36 | 33 | 32 |
| Высокий уровень инфляции в стране | - | - | 65 | 60 | 53 |
| Параметры курсовой политики в стране | - | - | 54 | 48 | 43 |
| Неопределенность экономической ситуации в стране | - | - | 66 | 61 | 57 |
| Экономическая ситуация на мировом рынке | - | - | 50 | 41 | 37 |
| Колебания цен на мировом рынке энергоносителей | - | - | 44 | 39 | 34 |

Источник: составлено автором по данным [57]

Наиболее значимыми факторами, ограничивающим инвестиционную деятельность являются высокие инвестиционные риски, неопределенной экономической ситуации в стране, высокий уровень инфляции, высокий процент и сложный механизм получения коммерческого кредита и недостаток собственных ресурсов.

Анализ инвестиций в основной капитал
и результатов инвестиционной деятельности

Быстрое развитие экономики России, реализации стратегии перехода на инновационную экономику требует высокой инвестиционной активности. Основные показатели инвестиционной деятельности показаны в таблице 2.5. Инвестиции в нефинансовые активы увеличились на 21,89 % за период с 2013 года, основной удельный вес в них по-прежнему занимают инвестиции в основной капитал – 98,6%. Финансовые вложения организаций выросли на 127,3%, превысив докризисный уровень более чем в 2 раза, основной удельный вес приходится на краткосрочные вложения. Таким образом, из-за нестабильной экономической ситуации в стране инвесторы предпочитают инвестиции в краткосрочные финансовые вложения.

Основные показатели инвестиционной деятельности

| Показатель | 2013 | | 2014 | | 2015 | | 2016 | | 2017 | |
|--|------------|-------------|------------|-------------|------------|-------------|------------|-------------|------------|-------------|
| | млрд. руб. | в % к итогу | млрд. руб. | в % к итогу | млрд. руб. | в % к итогу | млрд. руб. | в % к итогу | млрд. руб. | в % к итогу |
| Инвестиции в нефинансовые активы | 10196 | 100,0 | 10533 | 100,0 | 10742 | 100 | 11428 | 100 | 12428 | 100 |
| инвестиции в осн. капитал | 10066 | 98,6 | 10380 | 98,5 | 10496 | 97,7 | 11283 | 98,7 | 12256 | 98,6 |
| инвестиции в произведенные нефин. активы | 130 | 1,4 | 153 | 1,5 | 246 | 2,3 | 145,0 | 1,3 | 171,7 | 1,4 |
| Финансовые вложения организаций | 72888,5 | 100,0 | 78604 | 100,0 | 127114 | 100 | 136719 | 100 | 165669 | 100 |
| долгосрочные | 9446,9 | 13,0 | 9805,4 | 12,5 | 13804,1 | 10,9 | 15517 | 11,3 | 18587 | 11,2 |
| краткосрочные | 63442 | 87,0 | 68799 | 87,5 | 11331 | 89,1 | 121202 | 88,7 | 147083 | 88,8 |

Источник: составлено автором по данным [57]

Основные цели инвестирования в основной капитал представлены на рисунке 2.2. Основными направлениями инвестиций в основной капитал выступают замена изношенной техники и оборудования, автоматизация и механизация, экономия энергоресурсов. Почти треть предприятия инвестирует в новые технологии, в расширение номенклатуры продукции.



Рисунок 2.2. Распределение организаций по оценке целей инвестирования в основной капитал, %

Основные показатели инвестиций в основной капитал представлены в таблице 2.6.

Таблица 2.6

Основные показатели инвестиций в основной капитал, %

| Показатель | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|-------|------|------|------|-------|
| Индекс физического объема инвестиций в основной капитал, к предыдущему году, в сопоставимых ценах | 100,8 | 97,3 | 89,9 | 99,8 | 104,4 |
| Доля инвестиций в машины, оборудование, транспортные средства в общем объеме инвестиций в основной капитал | 38,8 | 35,9 | 31,5 | 31,5 | 31,8 |
| Доля собственных средств в общем объеме инвестиций в основной капитал | 45,2 | 45,8 | 50,2 | 51,0 | 51,3 |
| Доля привлеченных средств в общем объеме инвестиций в основной капитал | 54,8 | 54,2 | 49,8 | 49,0 | 48,7 |
| из них бюджетных средств | 19,0 | 17,0 | 18,3 | 16,4 | 16,3 |

В 2017 году индекс физического объема впервые за последние несколько лет превысил 100% и составил 104,4%, то есть произошел реальный рост инвестиций. Доля инвестиций в активную часть ОПФ практически не изменилась, показав небольшой прирост. В основном инвестиции осуществляются за счет собственных средств, доля привлеченных средств снизилась, при этом сократилась доля бюджетных средств. Структура инвестиций в основной капитал по видам основных средств показан в таблице 2.7.

Таблица 2.7

Структура инвестиций в основной капитал по видам основных фондов

| Показатель | 2013 | | 2014 | | 2015 | | 2016 | | 2017 | |
|---|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|-------------|
| | млрд. рублей | в % к итогу | млрд. рублей | в % к итогу | млрд. рублей | в % к итогу | млрд. рублей | в % к итогу | млрд. рублей | в % к итогу |
| жилища | 1681,5 | 12,5 | 2076,7 | 15,3 | 2172,8 | 15,6 | 2170,4 | 14,7 | 2282,8 | 14,3 |
| здания (кроме жилых) и сооружения | 5582,7 | 41,5 | 5551,4 | 40,9 | 6069,1 | 43,7 | 6583,2 | 44,7 | 7215,1 | 45,2 |
| машины, оборудование, транспортные средства | 5212,8 | 38,8 | 4856,3 | 35,9 | 4375,1 | 31,5 | 4650,2 | 31,5 | 5083,3 | 31,8 |
| прочие | 973,2 | 7,2 | 1073,1 | 7,9 | 1280,2 | 9,2 | 1345,1 | 9,1 | 906,9 | 5,7 |

Структура инвестиций относительно стабильна. Основной объем инвестиций приходится на здания и сооружения (45,2% в 2017 году), значительный вес занимают инвестиции в машины и оборудование – 31,8% в 2017 году. Произошел прирост доли зданий и сооружений на 3,7%, а также прирост жилищ на 1,8%, сократилась доля машин и оборудования на 7%.

Оценка возрастной структуры основных средств показана на рисунке 2.3. К концу 2017г. средний возраст зданий составил 23 года, сооружений – 18 лет, машин и оборудования – 12 лет, транспортных средств – 9 лет. Доля машин и оборудования возрастом до 10 лет составляет 45%. То есть только около половины всего активного фонда является современным, остальная его часть – устаревшая.

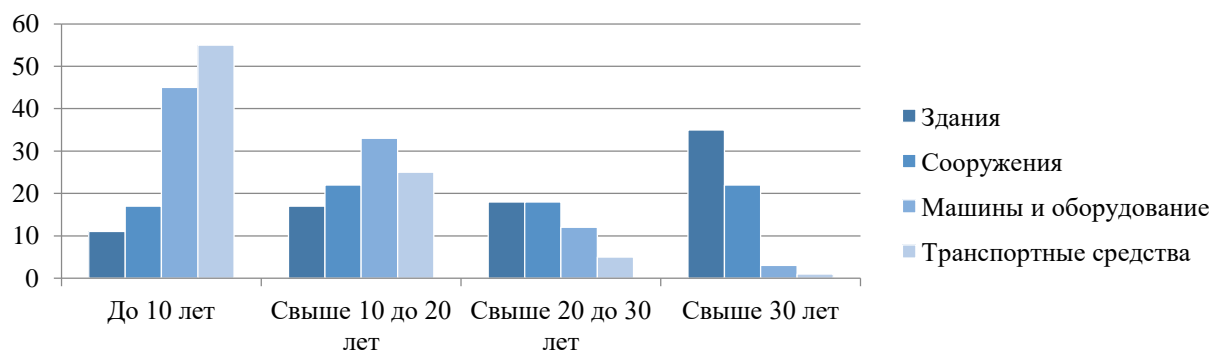


Рисунок 2.3. Распределение организаций по оценке возраста основных средств в 2017 году, %

Источник: составлено автором по данным [57]

Структура финансовых вложений показана в таблице 2.5. необходимо отметить, что финансовые вложения по общей сумме превышают инвестиции в основной капитал, то есть субъекты инвестирования по-прежнему предпочитают вкладывать средства в акции, ценные бумаги, на депозиты, а не в реальное производство, не в обновление технологий.

Анализ показал недостаточную инвестиционную активность в России для перехода на инновационной развитие. Инвестиции в основной капитал выросли, но опережающими темпами растут краткосрочные финансовые вложения, особенно банковские вклады. В составе инвестиций в основной капитал преобладают вложения в здания и сооружения.

Основные показатели, характеризующие результаты инвестиционной деятельности в России представлены в таблице 2.8.

Таблица 2.8

Основные показатели, характеризующие результаты инвестиционной деятельности

| Показатель | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|
| Валовое накопление, млрд.рублей | 16915,8 | 17614,6 | 18622,1 | 20132,1 | 21962,2 |
| в том числе: | | | | | |
| валовое накопление основного капитала | 15489,4 | 16216,2 | 16376,5 | 17169,5 | 19372,4 |
| Удельный вес валового накопления основного капитала в ВВП, в процентах | 21,9 | 21,3 | 20,7 | 21,6 | 21,9 |
| Ввод в действие основных фондов в фактически действовавших ценах, млрд.рублей | 11160,5 | 10887,9 | 10721,1 | 13256,3 | 12477,1 |
| Коэффициент обновления основных фондов, в процентах | 4,6 | 4,3 | 3,9 | 4,4 | 4,4 |

Источник: составлено автором по данным [57]

Валовое накопление в 2017 году увеличилось на 29,8% по сравнению с 2013 годом. В том числе по основному капиталу на 25%, доля валового накопления основного капитала в ВВП осталась неизменной и составила 21,2%.

Ввод в действие основных фондов вырос на 11,8%, но темпы роста замедлились. Коэффициент обновления составляет 4,4%.

Структура валового накопления основного капитала представлена на рисунке 2.4.



Рисунок 2.4. Структура валового накопления основного капитала

Источник: составлено автором по данным [57]

Основной объем валового накопления основного капитала приходится на нефинансовые корпорации – 59,5%, государственное управление – 23,8% и домашние хозяйства – 15,3%.

Видовая структура основных фондов показана на рисунке 2.5.

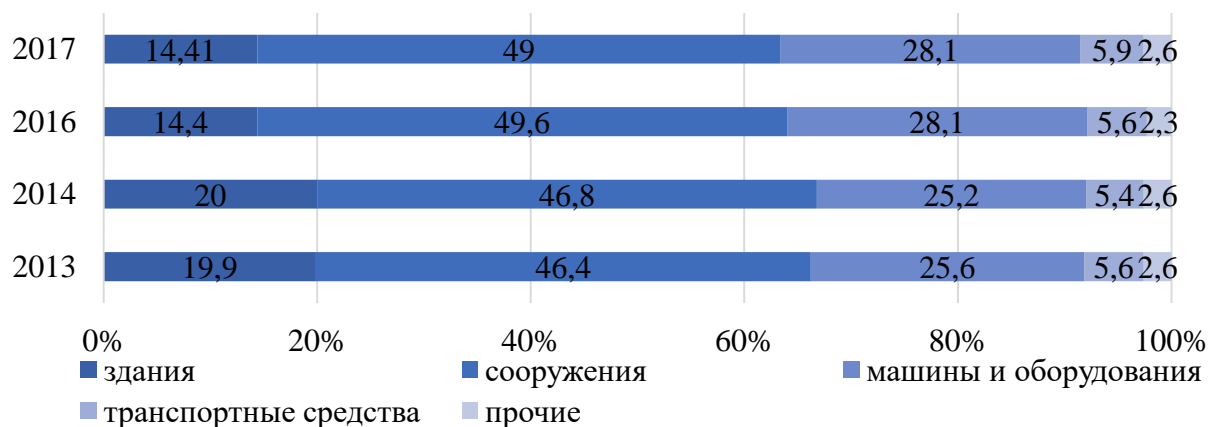


Рисунок 2.5. Видовая структура основных фондов

Источник: составлено автором по данным [57]

Структура основных фондов практически не изменилась. Основной удельный вес приходится на сооружения – 49%. Доля машин и оборудования составляет 28,1%. Таким образом. Несмотря на рост инвестиций в основной капитал видовая структура основных фондов не изменилась.

Таблица 2.9

Ввод в действие (в эксплуатацию) зданий

| Показатель | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Прирост, % | |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------------|-------------|
| | | | | | | 2016 к 2015 | 2017 к 2016 |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| Количество, тыс.единиц | 258,1 | 304,2 | 306,4 | 278,3 | 272,6 | -9,2 | -2,0 |
| в том числе: | | | | | | | |
| жилого назначения | 239,1 | 283,0 | 286,1 | 259,5 | 253,8 | -9,3 | -2,2 |
| нежилого назначения | 19,0 | 21,2 | 20,3 | 18,8 | 18,8 | -7,4 | 0,0 |
| Общий строительный объем зданий, млн.куб.метров | 526,7 | 617,8 | 622,8 | 608,5 | 599,4 | -2,3 | -1,5 |
| в том числе: | | | | | | | |
| жилого назначения | 343,5 | 404,4 | 415,7 | 400,4 | 401,3 | -3,7 | 0,2 |
| нежилого назначения | 183,2 | 213,4 | 207,1 | 208,1 | 198,1 | 0,5 | -4,8 |
| Общая площадь зданий, млн.кв.метров | 117,8 | 138,6 | 139,4 | 135,8 | 137,3 | -2,6 | 1,1 |
| в том числе: | | | | | | | |
| жилого назначения | 87,1 | 104,4 | 106,2 | 103,4 | 104,6 | -2,6 | 1,2 |
| нежилого назначения | 30,7 | 34,2 | 33,2 | 32,4 | 32,7 | -2,4 | 0,9 |

По количеству ввод зданий сократился. Но по площади зданий наблюдается прирост в 2017 году на 1,1%, опережающими темпами растет ввод жилых зданий. Среди нежилых зданий ввод в основном приходится на коммерческие площади (рисунок 2.6).

На долю коммерческих зданий приходится 33,4%, тогда как на промышленные здания приходится 14,3%, сельскохозяйственные – 14,6%. Структура ввода зданий свидетельствует о слабом развитии инновационной экономики в стране.

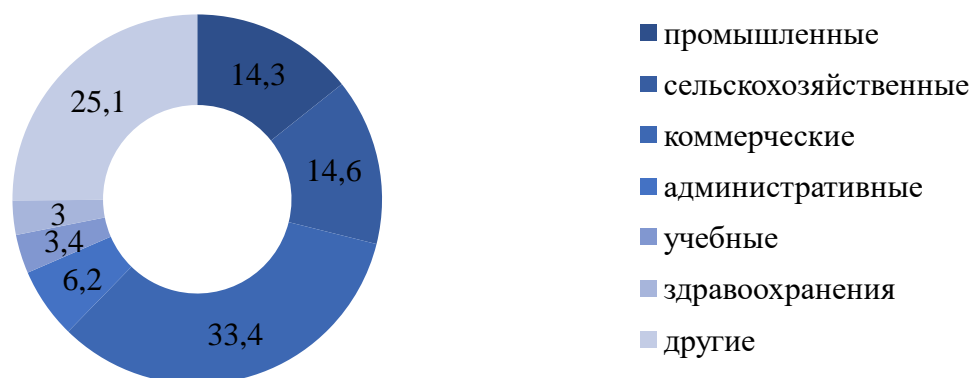


Рисунок 2.6. Структура введенных в действие (в эксплуатацию) зданий нежилого назначения в 2017 году, %

Источник: составлено автором по данным [57]

Таким образом, определенные результаты инвестиционной деятельности по России имеются. Так выросло валовое накопление, в том числе основного капитала, увеличился ввод в действие основных фондов, увеличились мощности по некоторым производствам. Одновременно имеется и отрицательная статистика. Так ввод в основном увеличился по коммерческой недвижимости, а основной удельный вес в структуре основных фондов по-прежнему приходится на здания и сооружения, доля машин и оборудования не увеличилась. По многим производствам. Стратегически значимым для инновационного развития России.

Тенденции финансирования инвестиционной деятельности в Российской Федерации

Финансирование инвестиционной деятельности в РФ осуществляется из различных источников (таблица 2.10).

Таблица 2.10

Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования, млрд.руб.

| Показатель | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Темп прироста 2017/ 2013, % |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|-----------------------------|
| Инвестиции в основной капитал | 10065,7 | 10379,6 | 10496,3 | 11266,9 | 12256,3 | 21,8 |
| в том числе по источникам финансирования: | | | | | | |
| собственные средства | 4549,9 | 4742,3 | 5271,1 | 5738 | 6283,9 | 38,1 |
| привлеченные средства | 5515,8 | 5637,3 | 5225,2 | 5529,0 | 5972,4 | 8,3 |
| в том числе: | | | | | | |
| кредиты банков | 1003,6 | 1098,7 | 849,9 | 1172,8 | 1369,6 | 36,5 |
| из них кредиты иностранных банков | 107,7 | 265,2 | 183,5 | 329,1 | 665,1 | 517,5 |
| заемные средства других организаций | 626,1 | 660,1 | 701,0 | 674,4 | 662,5 | 5,8 |
| инвестиции из-за рубежа | 76,4 | 88,8 | 120,4 | 86,7 | 95,9 | 25,5 |
| бюджетные средства | 1916,3 | 1761,3 | 1922,7 | 1855,1 | 2005,5 | 4,7 |
| в том числе из: | | | | | | |
| федерального бюджета | 1009,9 | 933,6 | 1185,7 | 1047,9 | 1046,3 | 3,6 |
| бюджетов субъектов Федерации | 753,3 | 676,6 | 600,3 | 679,6 | 825,6 | 9,6 |
| местных бюджетов | 153,1 | 151,1 | 136,7 | 127,6 | 133,6 | -12,7 |
| средства государственных внебюджетных фондов | 27,9 | 24 | 27,3 | 27,8 | 24,5 | -12,2 |
| средства организаций и населения, привлеченные для долевого строительства | 294,9 | 367,6 | 334,3 | 340,7 | 399,7 | 35,5 |
| из них средства населения | 234,7 | 281,7 | 252,3 | 264,6 | 303,5 | 29,3 |
| прочие | 1570,6 | 1636,8 | 1269,6 | 1371,0 | 1414,7 | -9,9 |

Прирост финансирования за период 2013-2017 гг. составил в России 21,8%, при этом опережающими темпами растет финансирование за счет собственных средств – на 38,1% за период, финансирование из привлеченных источников выросло на 8,3%. С одной стороны данная тенденция свидетельствует об укреплении финансового положения компаний, с другой стороны высокие объемы финансирования за счет собственного капитала могут говорить о недоступности заемных источников, отсутствии эффекта финансового рычага из-за высоких процентных ставок.

В составе привлеченных средств хороший прирост показывают кредиты – 36,5%, в том числе иностранных банков – в 6 раз. Увеличились инвестиции из-за рубежа на 25,5%, что является положительной тенденцией. Бюджетные средства показали умеренный рост 4,7%, а средства местных бюджетов сократились на 12,7%. Существенный рост показали средства населения 29,3%. Прочие источники снизились на 9,9%. Таким образом, активно развивалось кредитование, а также привлечение средств населения для долевого строительства. Структура источников финансирования инвестиционной деятельности показана в таблице 2.11.

Таблица 2.11

Структура источников финансирования инвестиционной деятельности, %

| Показатель | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Изменение 2017/ 2013 |
|---|------|------|------|------|------|-------------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| Инвестиции в основной капитал | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 0 |
| в том числе по источникам финансирования: | | | | | | |
| собственные средства | 45,2 | 45,8 | 51,1 | 51,0 | 51,3 | 6,1 |
| привлеченные средства | 54,8 | 54,2 | 48,9 | 49,0 | 48,7 | -6,1 |
| в том числе: | | | | | | |
| кредиты банков | 10,0 | 10,6 | 7,8 | 10,4 | 11,2 | 1,2 |
| из них кредиты иностранных банков | 1,1 | 2,6 | 1,9 | 2,9 | 5,4 | 4,4 |
| заемные средства других организаций | 6,2 | 6,3 | 5,7 | 6,0 | 5,4 | -0,8 |
| инвестиции из-за рубежа | 0,8 | 0,8 | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 0,0 |
| бюджетные средства | 19,0 | 17,0 | 16,5 | 16,5 | 16,4 | -2,7 |
| в том числе из: | | | | | | |
| федерального бюджета | 10,0 | 9,1 | 9,7 | 9,3 | 8,5 | -1,5 |
| бюджетов субъектов | 7,5 | 6,4 | 5,6 | 6,0 | 6,7 | -0,7 |
| местных бюджетов | 1,5 | 1,5 | 1,2 | 1,1 | 1,1 | -0,4 |
| средства государственных внебюджетных фондов | 0,3 | 0,2 | 0,3 | 0,2 | 0,2 | -0,1 |
| средства организаций и населения, привлеченные для долевого строительства | 2,9 | 3,5 | 3 | 3,0 | 3,3 | 0,3 |
| из них средства населения | 2,3 | 2,7 | 2,4 | 2,3 | 2,5 | 0,1 |
| прочие | 15,6 | 15,7 | 14,7 | 12,2 | 11,5 | -4,1 |

Тенденция повышения доли собственных средств считается негативной (за 5 лет увеличение составило 6,1%), так как главным недостатком собственных средств, как источника формирования инвестиционных ресурсов, является их ограниченность, в то время как привлеченные средства имеют почти безграничные возможности.

Хочется выделить то, что использование банковских кредитов как источника финансирования вложений совершается не в полной мере, так как из-за низкой капитальной базы отечественные кредитные институты пока не в силах обеспечить российские компании необходимым объемом инвестиционных ресурсов. Если отталкиваться от опыта развитых стран, то там доля кредитов банков в источниках доходит до нескольких 10-ов %.

Значительная доля средств из федеральных бюджетов, которые были выделены на инвестиционные цели, была ориентирована на разрешение основных социальных проблем, не имеющих альтернативных источников финансирования. Снижение государственного участия в инвестиционном процессе подразумевается за счет развития финансовых рынков, за счет роста зарубежных инвестиций, а также с помощью внедрения государственно-частного партнерства в инфраструктурных секторах экономики.

Роль фондового рынка в финансировании инвестиционной деятельности в РФ пока что остается очень незначительной. Последующее развитие фондового рынка, бесспорно, способно активизировать развитие инвестиционного процесса в Российской Федерации. При этом необходимо осознавать, что трудность и затратность процедуры эмиссии акций и облигаций значительно ограничивает возможности данных источников для финансирования капитальных вложений.

В экономике Российской Федерации в 2017 году доля иностранных инвестиций осталась на том же уровне, что и в 2013 году. Заграничные инвесторы боятся инвестировать свои средства, считая Российский рынок рискованным. По этой причине, не отказываясь от использования

эффективных механизмов мобилизации зарубежных вложений, рационально делать акцент на создание требуемых условий для активации внутренних инвестиций и их рационального применения. Структура привлеченных средств финансирования инвестиционной деятельности показана в таблице.

Таблица 2.12

Структура привлеченных средств финансирования

| Показатель | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Изменение 2017/ 2013 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| привлеченные средства | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 0,0 |
| в том числе: | | | | | | |
| кредиты банков | 18,2 | 19,5 | 20,8 | 21,2 | 22,9 | 4,7 |
| из них кредиты иностранных банков | 2,0 | 4,7 | 5,2 | 6,0 | 11,1 | 9,2 |
| заемные средства других орг-ий | 11,4 | 11,7 | 12 | 12,2 | 11,1 | -0,3 |
| инвестиции из-за рубежа | 1,4 | 1,6 | 1,6 | 1,6 | 1,6 | 0,2 |
| бюджетные средства | 34,7 | 31,4 | 32,3 | 33,6 | 33,6 | -1,2 |
| средства государственных внебюджетных фондов | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,5 | 0,4 | -0,1 |
| средства организаций и населения, привлеченные для долевого строительства | 5,3 | 6,5 | 6,4 | 6,2 | 6,7 | 1,3 |
| из них средства населения | 4,3 | 5,0 | 4,9 | 4,8 | 5,1 | 0,8 |
| прочие | 28,5 | 28,9 | 26,5 | 24,8 | 23,7 | -4,8 |
| из них средства вышестоящих организаций | 23,6 | 24,1 | - | - | - | - |

Источник: составлено автором по данным [57]

Основной удельный вес в привлеченных средствах приходится на бюджетные средства – 33,6%, на прочие источники в составе которых в основном средства вышестоящих организаций приходится 23,7%, на кредиты приходится 22,9%. Таким образом, предприятия мало используют заемные средства, в основном используют бюджетные средства и средства вышестоящих организаций, что снижает эффект финансового рычага. Кредитование развито слабо и является третьим по объему привлеченным источником финансирования. Положительной тенденцией является рост доли кредитования и сокращение доли бюджетных средств и средств головной организации. Структура бюджетных средств показана на рисунке 2.7.

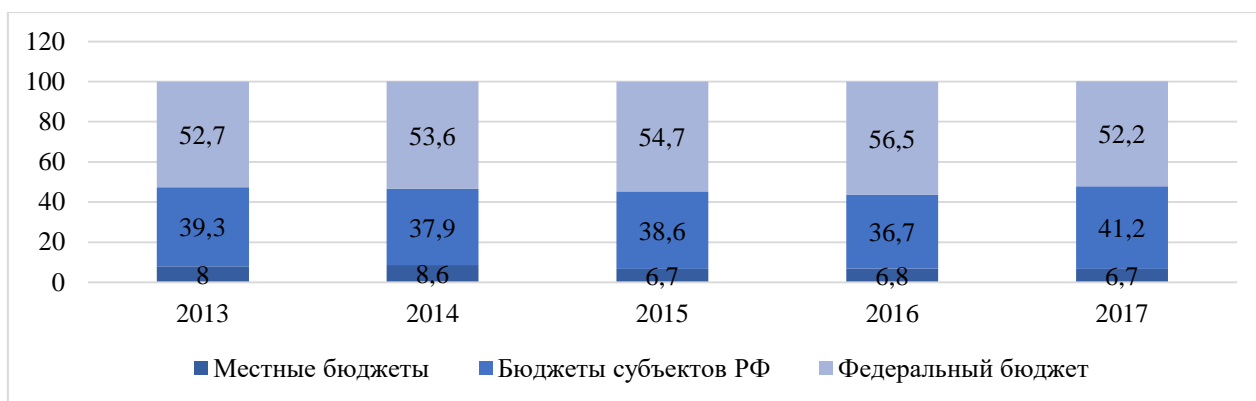


Рисунок 2.7. Структура бюджетных средств финансирования инвестиций

Источник: составлено автором по данным [57]

В составе бюджетных средств преобладают средства федерального бюджета – 52,2%, а также бюджетов субъектов РФ – 41,2%, на средства местных бюджетов приходится 6,7%.

Проведенный анализ финансирования инвестиционной деятельности в России показал, что большую долю в источниках финансирования инвестиций занимают бюджетные средства. В частности, в составе бюджетных средств преобладают средства федерального бюджета – более 50%. На основании данной информации можно сделать вывод о том, что финансовая и организационная роль государства как инвестора в инфраструктуру велика.

Однако, проанализировав состав Федерального бюджета за 5 лет, мы видим, что расходы бюджета превышают доходы (таблица 2.13).

Таблица 2.13

Состав бюджета Российской Федерации

| Показатели | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Доходы, млрд.руб. | 13020 | 14497 | 13659 | 1346 | 15089 |
| Расходы млрд.руб. | 13343 | 14832 | 15620 | 16416 | 16420 |

Следовательно, можно говорить в целом о дефиците Федерального бюджета, росте государственного долга и недостаточной эффективности государственных инвестиционных расходов. И как следствие сокращения объемов финансирования со стороны государства.

2.2. Анализ инфраструктурных инвестиций в России

Инвестиции в основной капитал, направленные в виды экономической деятельности (далее – ВЭД), в настоящей работе признаются инфраструктурными. К таковым относятся следующие: производство и распределение электроэнергии, газа и воды; транспорт и связь; образование; здравоохранение и предоставление социальных услуг; предоставление прочих коммунальных, социальных и персональных услуг.

Рассмотрим общую динамику инвестиций в основной капитал и инвестиций в инфраструктуру в 2013-2017 гг., всего млн руб.

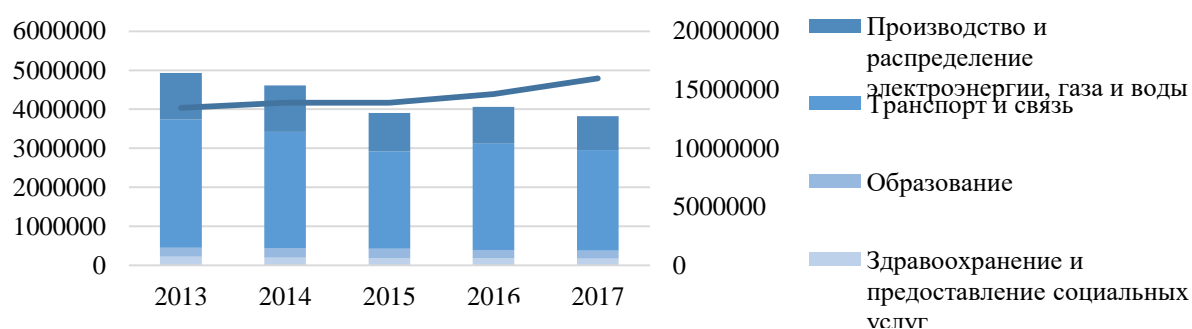


Рисунок 2.8 — Динамика инвестиций в основной капитал и инвестиций в инфраструктуру в 2013-2017 гг., всего, млн руб.

Анализируемый пятилетний период (2013-2017 гг.) характеризуется как период роста годовых потоков и инвестиций в основной капитал в целом, и инвестиций в инфраструктуру.

Но данный рост не был постоянным. Исследуя движение потока инвестиций в основной капитал, можно выделить три неравных интервала, в пределах которых инвестиционный поток продемонстрировал разнонаправленную динамику:

2013-2014 гг. – рост, приведший в 2014 г. к увеличению потока инвестиций в основной капитал более чем на 3% от уровня 2013 г.;

2015 г. – небольшое снижение потока инвестиций в основной капитал на 0,04% от уровня 2013 г.;

с 2016 г. по настоящее время – плавное увеличение объема инвестиций в основной капитал.

Движение потока инвестиций в инфраструктуру повторило динамику инвестиций в основной капитал: инфраструктурные инвестиции возрастали вместе с общим ростом инвестиций в основной капитал и снижались, если объем инвестиций в основной капитал падал. Гораздо больший интерес представляет поведение доли инфраструктурных инвестиций в инвестициях в основной капитал (см. рис. 2.9). На протяжении последних 5 лет наблюдается ее устойчивое снижение.

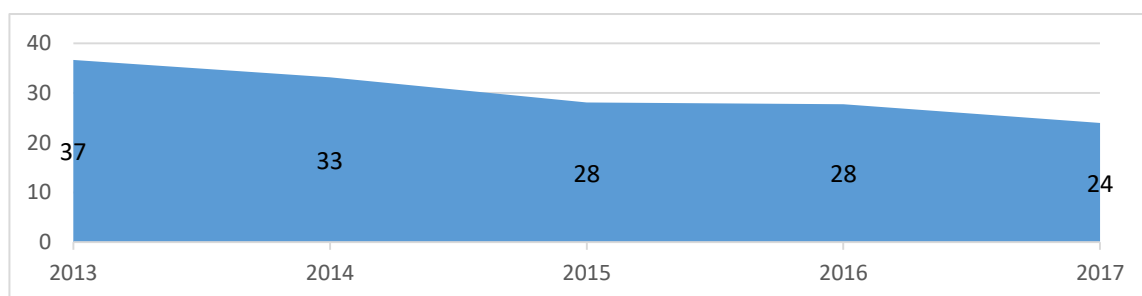


Рисунок 2.9 – Динамика доли инфраструктурных инвестиций в инвестициях в основной капитал, 2013-2017 гг., всего (в %) [46]

Характеризуя общую структуру инфраструктурных инвестиций (см. рис. 2.10), следует отметить, что транспорт и связь является ВЭД, лидирующим по объему инвестиций, аккумулируя чуть более $\frac{2}{3}$ всех инвестиций. Около $\frac{1}{5}$ составляет доля инвестиций в производство и распределение электроэнергии, газа и воды. Образование, здравоохранение и предоставление социальных услуг занимают равные доли в оставшемся объеме инфраструктурных инвестиций.

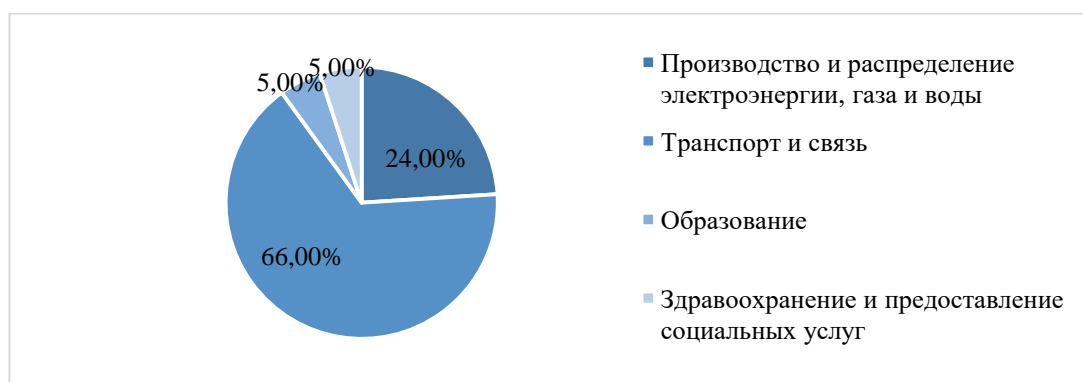


Рисунок 2.10 – Распределение инвестиций в инфраструктуру (среднее значение за 2013-2017 гг.), %

Источник: составлено автором по данным [57]

Тенденция к сокращению объемов инфраструктурных инвестиций в российской экономике в период с 2013 по 2017 гг. привела к снижению доли этого показателя в ВВП страны. Так, если в 2013 г. доля инфраструктурных инвестиций в основной капитал в ВВП составляла 7,1%, то по итогам 2017 г. она упала до 5,2% (см. рис. 2.11).

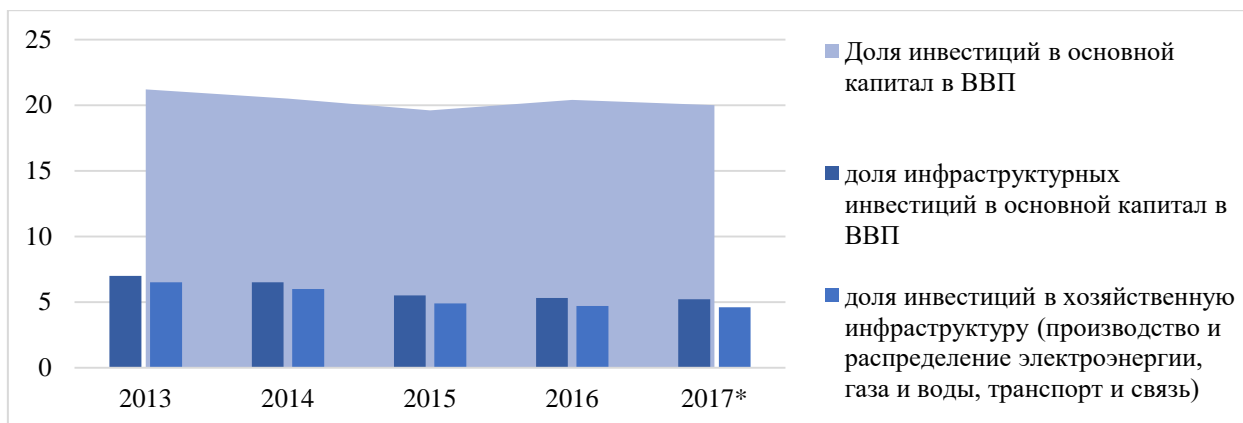


Рисунок 2.11 — Доля инфраструктурных инвестиций в основной капитал в ВВП, 2013-2017 гг., %

Источник: составлено автором по данным [57]

При этом наиболее быстрыми темпами сокращалась доля инвестиций в хозяйственную инфраструктуру (производство и распределение электроэнергии, газа и воды, транспорт и связь): за рассматриваемый период этот показатель сократился с 6,5% до 4,6%. Что касается инвестиций в социальную инфраструктуру, то этот показатель снизился незначительно (на графике не указан).

Таким образом в качестве основных выделяются тенденции:

1) Динамика инвестиций в инфраструктуру в целом повторяет динамику инвестиций в основной капитал. Однако снижение объема инвестиций в инфраструктуру началось раньше и в последующие годы было более глубоким.

2) Тенденция к снижению инфраструктурных инвестиций в основной капитал привела к заметному падению доли этого показателя в ВВП страны – с 6,5% в 2013 г. до 4,6% по итогам 2017 г. При этом доля инвестиций в

хозяйственную инфраструктуру снижалась более быстрыми темпами, чем в социальную инфраструктуру.

Регионы существенно различаются по доле инфраструктурных инвестиций в общем объеме инвестиций в основной капитал. Можно выделить группы регионов, как лидирующих по объему инфраструктурных инвестиций, так и отстающих (см. табл. 2.14), причем разрыв между лидерами и отстающими колоссален. Если на долю десяти лидеров приходится в среднем более $\frac{1}{3}$ всех инвестиций в инфраструктуру, то на долю «десятки» отстающих – менее 1%.

Таблица 2.14

Регионы-лидеры по инфраструктурным инвестициям и отстающие
регионы (2013-2017 гг.) (первые десять регионов)

| № | Регионы-лидеры | Доля % в общем объеме инфраструктурных инвестиций | № | Регионы-аутсайдеры | Доля % в общем объеме инфраструктурных инвестиций |
|----|--|---|----|---------------------------------|---|
| 1 | г. Москва | 10,61 | 1 | Республика Ингушетия | 0,05 |
| 2 | Краснодарский край | 4,91 | 2 | Республика Тыва | 0,05 |
| 3 | г. Санкт-Петербург | 3,24 | 3 | Республика Адыгея | 0,07 |
| 4 | Ленинградская область | 3,16 | 4 | Чукотский автономный округ | 0,08 |
| 5 | Ямало-Ненецкий автономный округ | 3,01 | 5 | Республика Алтай | 0,09 |
| 6 | Московская область | 2,96 | 6 | Ненецкий автономный округ | 0,11 |
| 7 | Ханты-Мансийский автономный округ - Югра | 2,23 | 7 | Кабардино-Балкарская Республика | 0,12 |
| 8 | Свердловская область | 2,23 | 8 | Республика Калмыкия | 0,12 |
| 9 | Республика Коми | 2,03 | 9 | Орловская область | 0,12 |
| 10 | Ростовская область | 1,89 | 10 | Крымский федеральный округ | 0,14 |
| | Итого | 36,27 | | | 0,95 |

Источник: составлено автором по данным [57]

В пределах отдельно взятого федерального округа также наблюдаются существенные различия между регионами по объемам инфраструктурных инвестиций. В каждом округе имеется регион, характеризующийся наибольшим объемом инвестиций в инфраструктуру и регионы, в которых эти инвестиции весьма малы (имеют близкое к нулю значение).

В результате формулируется заключение, что географическая неравномерность в распределении инфраструктурных инвестиций носит устойчивый характер. Она проявлялась на протяжении всего периода статистического анализа.

Отраслевые приоритеты регионов в инфраструктурных инвестициях

Распределение отраслевых приоритетов по регионам Российской Федерации повторяет общую тенденцию, характерную в целом для России и описанную выше. Инвестиции в транспорт и связь, а кроме того распределение электроэнергии, газа и воды занимают большую долю в инфраструктурных инвестициях большинства регионов, таким образом, считаются приоритетными для них. Инвестиции в образование, здравоохранение и предоставление социальных услуг, скорее всего, стоит рассматривать на перспективу. Есть отдельные регионы, которые сегодня характеризуются высокой долей инвестиций в социальную инфраструктуру – это Республика Ингушетия (55,3%) и Чеченская Республика (55,0%). Правда их доля в общем объеме инфраструктурных инвестиций в России и в общем объеме инвестиций в эти виды экономической деятельности: образование, здравоохранение и предоставление социальных услуг — невелика.

Если же рассматривать концентрацию инвестиций в той или иной инфраструктурной отрасли (см. табл. 2.15), то следует отметить, что наименьшая концентрация характерна для здравоохранения и предоставления социальных услуг, где около 35% инвестиций концентрируется в десяти регионах-лидерах по объему инвестиций в этот ВЭД. В таком ВЭД, как транспорт и связь, на долю десяти регионов-лидеров приходится уже около 37% общего объема инвестиций в отрасль.

Таблица 2.15

**Концентрация инвестиций в инфраструктуру, в разрезе видов
экономической деятельности (доля, приходящаяся на десять регионов-
лидеров), 2013-2017 гг.**

| Производство и распределение электроэнергии, газа и воды | | Транспорт и связь | | Образование | | Здравоохранение и предоставление социальных услуг | |
|--|---|--|---|--|---|---|---|
| Субъекты РФ | Доля региона в общем объеме инвестиций в данную отрасль | Субъекты РФ | Доля региона в общем объеме инвестиций в данную отрасль | Субъекты РФ | Доля региона в общем объеме инвестиций в данную отрасль | Субъекты РФ | Доля региона в общем объеме инвестиций в данную отрасль |
| г. Москва | 12,30 | г. Москва | 10,37 | г. Москва | 11,97 | Краснодарский край | 7,60 |
| Московская область | 5,05 | Краснодарский край | 5,64 | Приморский край | 4,49 | г. Москва | 5,52 |
| Свердловская область | 4,13 | Ямало-Ненецкий автономный округ | 3,90 | г. Санкт-Петербург | 3,73 | г. Санкт-Петербург | 4,14 |
| Красноярский край | 3,56 | Ленинградская область | 3,56 | Ханты-Мансийский автономный округ - Югра | 3,72 | Ханты-Мансийский автономный округ - Югра | 3,03 |
| Ростовская область | 3,54 | г. Санкт-Петербург | 3,06 | Республика Татарстан | 3,36 | Республика Башкортостан | 2,71 |
| г. Санкт-Петербург | 3,44 | Республика Коми | 2,84 | Московская область | 2,98 | Московская область | 2,56 |
| Ленинградская область | 3,27 | Московская область | 2,29 | Краснодарский край | 2,70 | Свердловская область | 2,46 |
| Воронежская область | 3,24 | Приморский край | 1,92 | Свердловская область | 2,56 | Республика Татарстан | 2,31 |
| Ханты-Мансийский автономный округ - Югра | 3,16 | Хабаровский край | 1,86 | Ямало-Ненецкий автономный округ | 2,56 | Самарская область | 2,01 |
| Краснодарский край | 2,55 | Ханты-Мансийский автономный округ - Югра | 1,75 | Республика Башкортостан | 2,39 | Красноярский край | 1,83 |
| Итого | 44,26 | | 37,20 | | 40,47 | | 34,16 |

В образовании десятка лидеров обеспечивает более 40% инвестиций. Наиболее сконцентрировано распределение инвестиций в производство и распределение электроэнергии, газа и воды, где на десять регионов-лидеров приходится до 45% инвестиций.

Таким образом, инвестиции в инфраструктуру в российской экономике отличаются существенной неравномерностью как с точки зрения отраслевого, так и географического распределения. Инвестиции в транспорт

и связь, а также распределение электроэнергии, газа и воды занимают большую часть всех инвестиций во всех регионах нашей страны, в то время как инвестиции в социальную инфраструктуру им существенно уступают.

Выявленная неравномерность в распределении инфраструктурных инвестиций носит устойчивый характер. Она проявлялась на протяжении всего периода статистического анализа.

Основные источники финансирования инфраструктурных инвестиций

Основным источником финансирования инвестиций в инфраструктуру, если рассматривать их совокупный объем, являются финансовые ресурсы собственников (прибыль, амортизация) и ресурсы, привлекаемые на финансовом рынке (см. табл.2.16).

Таблица 2.16

Источники финансирования инфраструктурных инвестиций, %[

Ошибка! Источник ссылки не найден.]

| Год | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017* |
|--|-------|-------|------|------|-------|
| Производство и распределение электроэнергии, газа и воды | | | | | |
| Собственный капитал | 36,11 | 37,15 | 49,1 | 52,9 | 60,4 |
| Государственный капитал | 10,71 | 9,74 | 10,2 | 10 | 9,8 |
| Иностранный капитал | 0,44 | 0,47 | 0,5 | 0,7 | 0,82 |
| Транспорт и связь | | | | | |
| Собственный капитал | 23,62 | 21,14 | 35,8 | 39,5 | 48,6 |
| Государственный капитал | 21,55 | 20,60 | 32,3 | 31,8 | 37,2 |
| Иностранный капитал | 0,78 | 2 | 4,4 | 3,8 | 4 |
| Образование | | | | | |
| Собственный капитал | 3,98 | 4,31 | 6,3 | 5,3 | 6 |
| Государственный капитал | 84,56 | 86,57 | 85 | 83,1 | 82,6 |
| Иностранный капитал | 0,01 | 0,03 | 0,1 | 0 | 0 |
| Здравоохранение и предоставление социальных услуг | | | | | |
| Собственный капитал | 7,19 | 11,01 | 11,4 | 10,3 | 11,9 |
| Государственный капитал | 74,85 | 67,56 | 71,2 | 70,9 | 60,8 |
| Иностранный капитал | 2,55 | 2,2 | 1,8 | 0,9 | 0,65 |

*-прогнозный год

Источник: составлено автором по данным [57]

Высокая роль государства выявляется при рассмотрении инфраструктурных ВЭД по отдельности. Так, основным инвестором в

образование является государство. На долю бюджетного финансирования приходилось от 83% до 86% (в зависимости от года) инвестиций в этот ВЭД. Очень высока доля государства как инвестора в здравоохранении и предоставлении социальных услуг (от 61% до 75% в зависимости от года). Инвестиции в транспорт и связь за счет бюджетных средств составляли (в зависимости от года) долю 21%-37%. Меньше всего была доля государственных инвестиций в производство и распределение электроэнергии, газа и воды. Она находилась в интервале 10%-11%.

Данная ситуация, когда государство выступает активным игроком инвестиционной деятельности в инфраструктурных отраслях экономики, представляется вполне обоснованной, поскольку, согласно данным табл. 3 выше, государство является основным собственником предприятий таких инфраструктурных ВЭД, как транспорт и связь, производство и распределение электроэнергии, газа и воды, а также образование. Соответственно, имея стратегический интерес, оно реализует инвестиционные программы, направленные на реформирование и развитие этих видов экономической деятельности.

Однако, следует заметить, что расходы бюджетной системы на инфраструктуру сокращаются. Ограниченные бюджетные ресурсы получать всё труднее – власти ужесточают бюджетную дисциплину и сокращают прямые инвестиции. Средства суверенных фондов, субсидии и прочие дотационные механизмы окончательно потеряны для инфраструктуры.

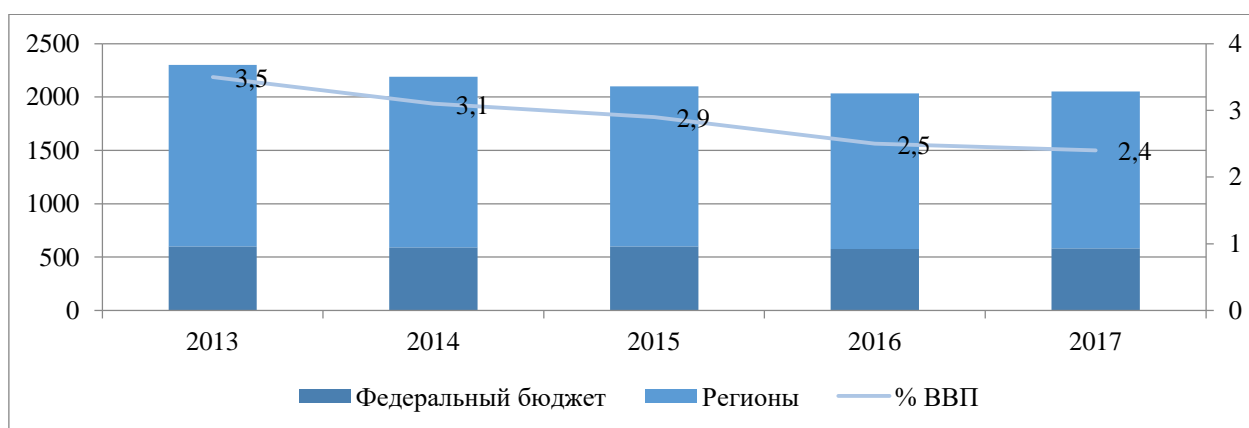


Рисунок 2.12 - Расходы бюджетной системы на инфраструктуру, млрд.руб.

[Источник: данные казначества]

Расходы бюджетной системы на инфраструктуру за последние пять лет сократились с 3,5 % ВВП до 2,4 % (см. рисунок 2.12), причем большая часть этих денег уходит на ремонты и модернизацию уже существующих объектов, а не на создание новых. Несмотря на это в стране появляются новые мосты, путепроводы, дороги, линии городского транспорта, детские сады, поликлиники, мусороперерабатывающие заводы и другая инфраструктура. Но темпы ее создания значительно медленнее, чем требуется.

Объем вложений в строительство в номинальном выражении снижается с 2005 года, но напрямую из бюджетов финансируют менее трети всех строек. Можно предположить, что в ближайшие два года инвестиции государства будут и дальше сокращаться, в первую очередь это коснется инфраструктуры.

В ближайшие три года правительство планирует последовательно сокращать расходы, чтобы снизить дефицит бюджета. Без учета инфляции в 2019 году собираются потратить на 253,8 млрд руб. меньше, чем в 2017 м, но дефицит все равно сохранится на уровне 1,2 % ВВП.

Бюджетные инвестиции будут сокращаться вслед за расходами. По оценкам экспертов, в 2017 году объем чистых капитальных вложений в инфраструктуру из федерального бюджета, в том числе спецпроекты типа Керченского моста (но без учета гособоронзаказа, взносов в уставные капиталы компаний и затрат на эксплуатацию), остался на прежнем уровне – около 500 млрд руб., но к 2019 году достигнет минимума – приблизительно 400 млрд руб. (см. рисунок 2.13), или всего 0,4 % ВВП. Для сравнения, инвестиционная программа «Газпрома» на 2017 год вдвое больше – 900 млрд руб., а запланированные инвестиции РЖД сопоставимы с бюджетными вложениями в инфраструктуру – 460 млрд руб. Если продолжить цепочку, то капитальные вложения «Роснефти» на 2017 год – 1,1 трлн руб., «Россетей» – 254,2 млрд руб.: выходит, государство далеко не лидер по инвестициям в

инфраструктуру, а некоторые монополии ему буквально «дышат в спину» по объему инвестиций.

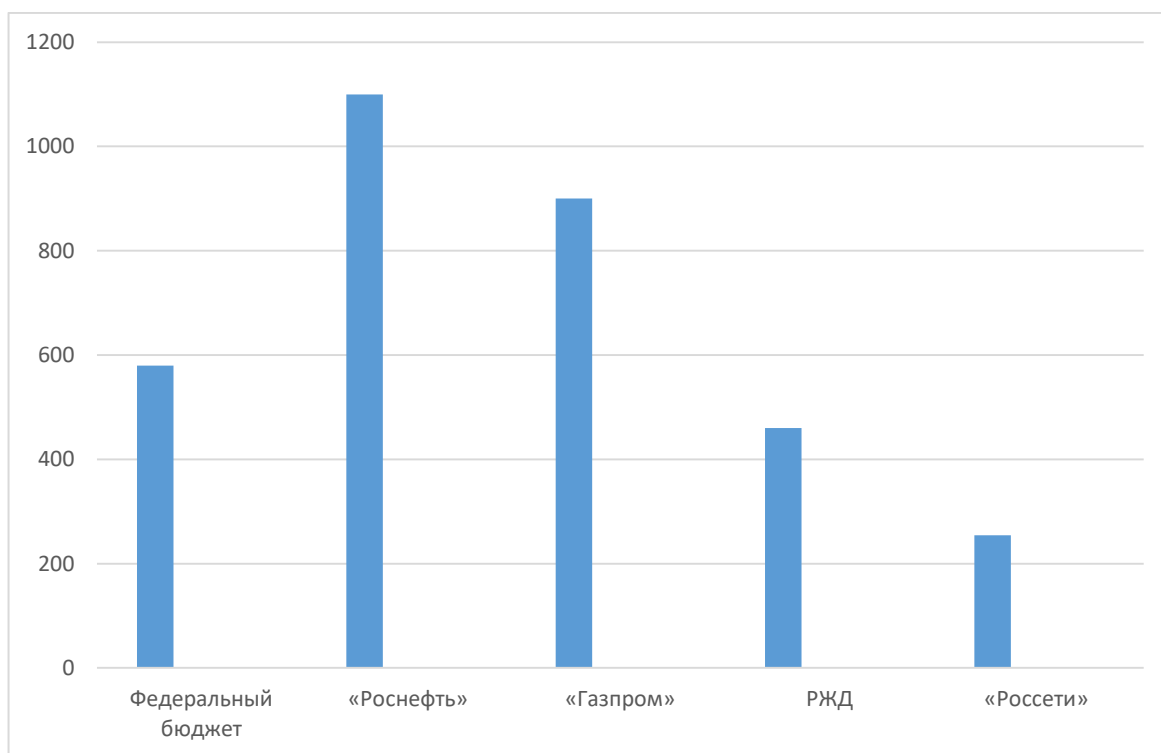


Рисунок 2.13– Расходы на инфраструктуру в 2017 году: Федеральный бюджет и Госкомпании, млрд.руб. [Источник: данные казначества]

У регионов тоже почти не остается денег на инвестиции. По крайней мере, так представляется на первый взгляд. Их бюджеты в основном дефицитные, доходы растут слишком медленно, а поддержка из федерального бюджета сокращается. По прогнозу Standard & Poor's (S&P, - дочерняя компания американской корпорации McGraw-Hill, занимающаяся аналитическими исследованиями финансовых рынков), из-за роста дефицита бюджетов прямой долг регионов превысит 43 % объема доходов к 2019 году. Для сравнения, в 2016 году долг составлял лишь 23,7 %. Если анализировать конкретные территории, ситуация выглядит еще более критичной – долг половины регионов к концу 2018 года превысит 60 % их текущих доходов, отмечают аналитики. Рассмотрим субъекты Российской Федерации с наибольшей долей бюджетных инвестиций в финансировании инфраструктурных проектов за период 2013-2017 гг.

Таблица 2.17

**Субъекты Российской Федерации с наибольшей долей бюджетных
инвестиций в финансировании инфраструктурных проектов**

| I группа: от 49% до 87% (11 субъектов) | % | II группа: от 33% до 49% (26 субъектов) | % | III группа: от 33% до 24% (23 субъекта) | % |
|--|------|--|------|---|------|
| Чеченская Республика | 86,2 | Тюменская область, Республика Тыва | 47,2 | Калужская область | 32,3 |
| Республика Ингушетия | 85,5 | Ульяновская область | 46,0 | Калининградская область | 31,8 |
| Республика Алтай | 68,7 | Республика Бурятия | 45,0 | Брянская область | 31,0 |
| Республика Мордовия | 61,3 | Республика Татарстан | 44,3 | Еврейская автономная область | 30,6 |
| Крымский федеральный округ | 60,4 | г. Москва, Удмуртская Республика | 44,2 | Новгородская область | 30,5 |
| Магаданская область | 56,4 | Кабардино-Балкарская Республика | 43,1 | Кировская область | 30,4 |
| Чувашская Республика | 56,1 | Орловская область | 43,0 | Рязанская область | 29,6 |
| Республика Адыгея | 55,5 | г. Санкт-Петербург | 42,3 | Свердловская область | 29,2 |
| Карачаево-Черкесская Республика | 51,5 | Камчатский край | 40,7 | Мурманская область | 29,1 |
| Республика Северная Осетия - Алания | 51,1 | Республика Башкортостан | 39,9 | Нижегородская область | 28,9 |
| Воронежская область | 49,7 | Тульская область | 38,6 | Омская область | 28,5 |
| | | Липецкая область | 38,3 | Тверская область | 28,3 |
| | | Алтайский край | 38,1 | Пермский край | 28,2 |
| | | Белгородская область | 37,8 | Оренбургская область | 27,2 |
| | | Тамбовская область | 37,4 | Краснодарский край | 27,1 |
| | | Республика Марий Эл | 36,2 | Волгоградская область | 26,9 |
| | | Республика Карелия | 36,1 | Ростовская область | 26,8 |
| | | Приморский край | 35,9 | Челябинская область | 25,8 |
| | | Пензенская область | 35,7 | Ставропольский край | 25,8 |
| | | Республика Дагестан | 35,6 | Кемеровская область | 25,7 |
| | | Новосибирская область | 35,1 | Псковская область | 25,6 |
| | | Ханты-Мансийский автономный округ - Югра | 34,3 | Ивановская область | 24,7 |
| | | Томская область | 34,0 | Самарская область | 24,5 |
| | | Республика Саха (Якутия) | 33,8 | | |

Отраслевая концентрация ПИИ представлена в табл. 2.18. На десять регионов России приходится почти 100% иностранных инвестиций в таких инфраструктурных ВЭД как производство и распределение электроэнергии, газа и воды и здравоохранение и предоставление социальных услуг. В образовании концентрация еще выше – доля 100% достигается в масштабе пяти регионов России. Чуть менее концентрировано присутствие иностранных инвесторов в транспорте и связи. Здесь на десять регионов приходится около 88% всех иностранных инвестиций.

Таблица 2.18

Концентрация ПИИ в инфраструктуру, в разрезе видов экономической деятельности (доля, приходящаяся на десять регионов-лидеров), 2013-2017 гг.

| Производство и распределение электроэнергии, газа и воды | | Транспорт и связь | | Образование | | Здравоохранение и предоставление социальных услуг | |
|--|---|-----------------------|---|-------------------------|---|---|---|
| Субъекты РФ | Доля региона в общем объеме ПИИ в данную отрасль, % | Субъекты РФ | Доля региона в общем объеме ПИИ в данную отрасль, % | Субъекты РФ | Доля региона в общем объеме ПИИ в данную отрасль, % | Субъекты РФ | Доля региона в общем объеме ПИИ в данную отрасль, % |
| Челябинская область | 64,28 | Приморский край | 22,43 | Московская область | 45,63 | Краснодарский край | 38,23 |
| Свердловская область | 9,54 | г. Москва | 17,64 | Приморский край | 40,08 | Свердловская область | 22,53 |
| Ярославская область | 9,04 | Оренбургская область | 10,65 | Калининградская область | 7,72 | Ставропольский край | 9,53 |
| Пермский край | 5,06 | Московская область | 9,97 | г. Москва | 6,28 | г. Москва | 9,38 |
| Ханты-Мансийский автономный округ -Югра | 4,69 | Ленинградская область | 8,95 | Магаданская область | 0,21 | Новосибирская область | 6,90 |
| Ленинградская область | 4,02 | Омская область | 5,66 | Республика Татарстан | 0,05 | Приморский край | 5,11 |
| г. Москва | 1,30 | Краснодарский край | 4,72 | Республика Башкортостан | 0,02 | г. Санкт-Петербург | 3,19 |
| Астраханская область | 0,60 | Хабаровский край | 3,23 | Омская область | 0,02 | Омская область | 2,97 |
| Саратовская область | 0,41 | Самарская область | 2,41 | | | Республика Татарстан | 1,65 |
| Калужская область | 0,38 | г. Санкт-Петербург | 2,29 | | | Челябинская область | 0,27 |
| Итого | 99,31 | Итого | 87,96 | Итого | 100 | Итого | 99,77 |

Доля собственного капитала, направляемого в целом бизнесом на финансирование инвестиционных проектов в инфраструктурных отраслях, в 2013-2017 гг. колебалась в интервале 24-43%, демонстрируя увеличение (см.

рис. 6). При этом в разрезе отдельных ВЭД наблюдалась следующая динамика: производство и распределение электроэнергии, газа и воды доля собственного капитала изменялась в интервале от 38% до 59%; транспорт и связь — от 25% до 48%; в образовании, а также здравоохранении и предоставлении социальных услуг — от 4% до 6% и от 8% до 11% соответственно.

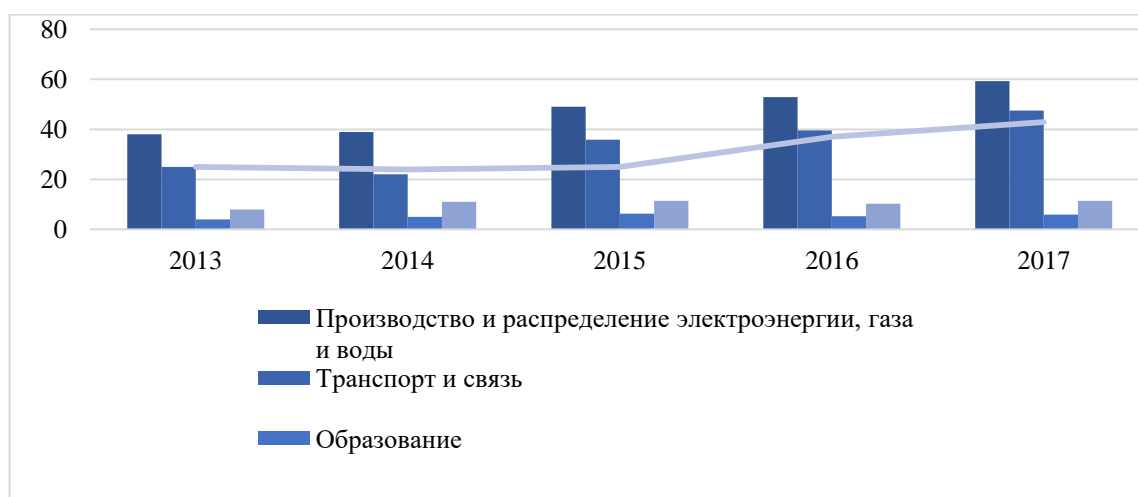


Рисунок 2.14– Доля собственного капитала в инфраструктурных инвестициях по ВЭД за 2013-2017 гг., %

Источник: составлено автором по данным [57]

Полное самофинансирование инфраструктурного проекта используется крайне редко: или для проектов небольшой стоимости, или корпорациями с государственным капиталом.

Собственный капитал как источник финансирования используется совместно с другими, такими как заемное, акционерное, государственное финансирование. В качестве примера можно привести инвестиционный проект по модернизации железнодорожной инфраструктуры Байкало-Амурской и Транссибирской железнодорожных магистралей с развитием пропускных и провозных способностей (Восточный полигон) в размере 562,4 млрд. рублей (без НДС), где собственный капитал составил 46,4%, средства федерального бюджета — 19,6%, заемные средства — 7,3% и средства ФНБ — 26,7% (фаза строительства 2013-2017 гг.) (Распоряжение Правительства Российской Федерации от 24 октября 2014 г. № 2116-р г. Москва).

На привлечение ресурсов в инвестиционные проекты посредством акционирования, согласно аналитическому обзору Газпромбанка, приходится менее 2% инфраструктурных инвестиций (автомобильные и железные дороги, порты, аэропорты, энергетика, водоснабжение, телекоммуникации) в России на 2014 год. [43]. Потенциальными инвесторами в этой области выступают Российский фонд прямых инвестиций и другие частные фонды.

Согласно данным InfraONE, частные инвестиционные фонды также предоставляют капитал в инфраструктурные проекты, при этом установленная доходность составляет 16-20%. Для этой категории инвесторов существенным является наличие высокого уровня валютного риска.

Поскольку бюджетных ресурсов и ресурсов бизнеса по отдельности явно недостаточно для финансового обеспечения инвестиций в инфраструктуру, то приоритетными формами реализации инфраструктурных проектов выступают различные модели партнерства государства и бизнеса.

Основные затраты бюджетов большинства субъектов приходятся на текущие расходы. На инвестиции идет лишь 5 % всех расходов, посчитали в АКРА. Заметно больше на развитие тратят только в Москве и Санкт-Петербурге – в среднем 19 % всех расходов.

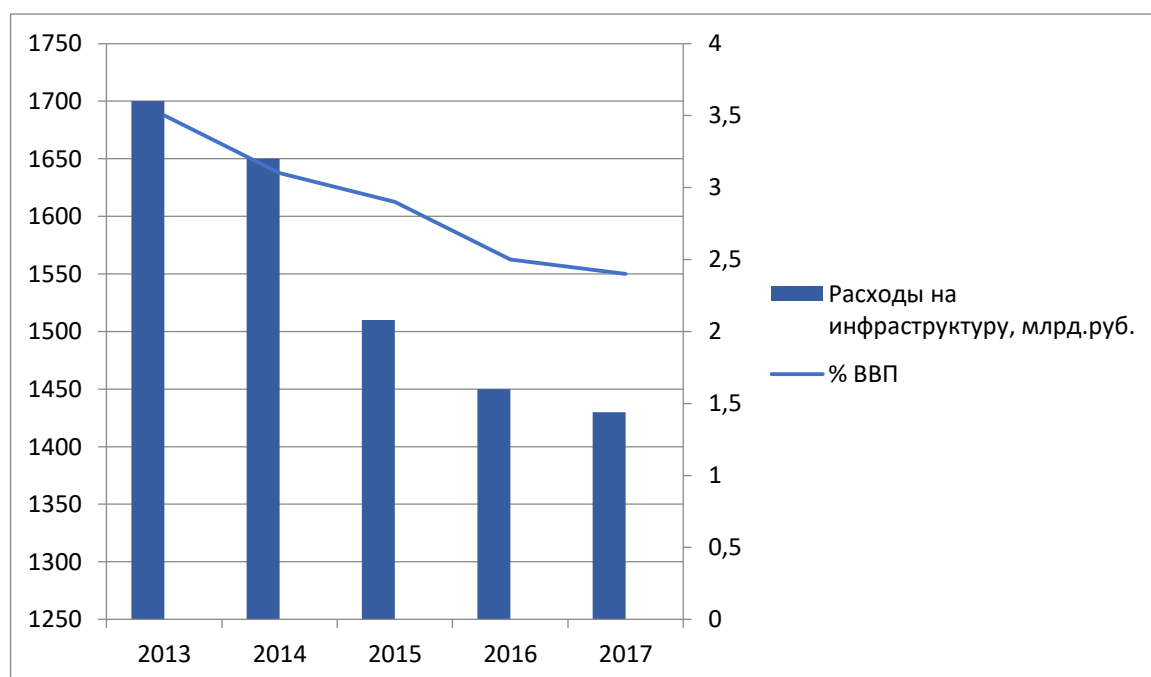


Рисунок 2.15– Расходы бюджетов субъектов на инфраструктуру, млрд.руб.

[Источник: данные Минфина]

По оценке экспертов, в 2017 году регионы направили на инфраструктуру до 1,5 трлн руб., но в эту сумму входят и расходы на текущее содержание и ремонт, и на строительство транспортной инфраструктуры, социальных объектов и ЖКХ.

Но главная новость для скептиков инфраструктурного рынка в том, что любая прямая финансовая господдержка (вроде Фонда национального благосостояния, госгарантий и прочих субсидий) в этой иерархии оказывается на последнем месте, потому что не решает системно проблемы развития рынка, а лишь раздувает аппетиты его участников.

Полагается, что тенденция на уход «бесплатных» денег с рынка сохранится, более того, по мере роста компетенций о них будут вспоминать все реже, потому что уже сейчас, чтобы запустить проект, есть более доступные инструменты, предполагающие возвратность и бюджетные эффекты для государства.

Полагается, что у частных инвесторов есть все шансы стать активными игроками инвестиционно инфраструктурного рынка в ближайшие два года, но это возможно лишь в том случае, если они не будут пытаться конкурировать с нынешними лидерами напрямую, а начнут использовать более сложные инструменты структурирования сделок, обратят внимание на новые сферы и небольшие по объему проекты. Близость к властям, или иными словами административный ресурс, уже больше десятка лет считается необходимым условием для участия в инфраструктурных проектах.

В России, как и во всем мире, инфраструктура считается стратегической отраслью. С одной стороны, власти не хотят терять контроль над ключевыми объектами и ущемлять национальные интересы, с другой стороны они же заинтересованы в развитии – в свете электоральных рейтингов и потребности оправдать общественные ожидания.

Для близкого к власти бизнеса желание власти удержать все в своих руках выливается в ряд вполне конкретных преимуществ в виде лучших заказов, активов и капиталоемких инвестиций со стороны государства.

В целом инфраструктура остается довольно политизированной отраслью. Но приоритеты в последние годы сдвигаются в сторону экономической эффективности.

Сейчас вектор сдвигается в сторону, если не «умных», то относительно «умных» инвестиций. Объективное сжатие рынка на фоне ситуации в экономике заставляет лидеров рынка искать альтернативные подходы и приспосабливаться к новой реальности.

Вряд ли в ближайшие годы на инфраструктурном рынке появятся независимые крупные игроки. Но ожидается, что влияние близкого к власти бизнеса существенно сузится. Крупных подрядчиков со стабильным финансовым положением осталось 7–10 на всю страну, все они сильно загружены. Потому представляется вполне вероятным, что в сегменте малых и средних проектов будут появляться новые игроки и расти конкуренция. Правда, считать, что она кратно возрастет, тоже неверно – все же устойчивых подрядчиков в средней категории также не много.

Очевидно, что для преодоления существенного разрыва между потребностями и возможностями в инфраструктурных инвестициях, надо определить, существуют ли у нас в принципе источники финансирования. По понятным причинам, Россия сейчас находится в условиях существенных ограничений по привлечению зарубежных инвестиций, хотя и в этом направлении не все возможности исчерпаны.

В то же время внутренний инвестиционный потенциал по развитию инфраструктурных инвестиций в нашей стране используется крайне слабо. Даже те деньги, которые есть в стране (деньги банков, пенсионных и страховых компаний, населения), не ориентированы на задачу инфраструктурного роста.

Подводя итог сделаем следующий вывод: основные источники финансирования инфраструктурных проектов – собственные и заемные, бюджетное финансирование и зарубежные инвестиции. Основопологающим источником средств для финансирования инфраструктурных проектов в настоящее время являются бюджеты всех уровней, так как зарубежные инвестиции, как источник финансирования, в условиях санкций находятся под ограничением. На основании данной информации можно сделать вывод о том, что финансовая и организационная роль государства как инвестора в инфраструктуру велика.

Однако, проанализировав состав Федерального бюджета за 5 лет, мы видим, что расходы бюджета превышают доходы. Следовательно, можно говорить в целом о дефиците Федерального бюджета, росте государственного долга и недостаточной эффективности государственных инвестиционных расходов. И как следствие сокращения объемов финансирования со стороны государства.

Проведен анализ состояния и тенденций развития инвестиционной деятельности в Российской Федерации, в ходе которого было выявлено снижение инвестиционной активности, проявляющееся в том числе и в сокращении инфраструктурных инвестиций, возрастание финансовой и организационной роли государства как инвестора в инфраструктуру

ГЛАВА 3. ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

3.1. Проблемы, сдерживающие развитие инвестиционной деятельности в экономике России

Проблематичность осуществления инвестиций на территории Российской Федерации во многом кроется в нерешённости базисных моментов, формирующих инвестиционные отношения, а также незавершённости законотворческой деятельности в части инвестирования. Проблемными участками экономики выступает её реальный сектор, его слабое развитие и конкурентоспособность, плохая структура отраслей народного хозяйства, а также огромная необходимость в замене и ремонте морально и материально устаревших производственных фондов.

Всё это является причинами нестабильных инвестиций в нашу страну.

Россия переживает переходное состояние между неблагоприятным инвестиционным климатом и благоприятным.

Большинство статистических данных говорят в пользу улучшения инвестиционного комплекса России, однако некоторые сферы остаются проблемными.

Тем не менее, рассмотрение темы инвестиционного комплекса и потенциала России является актуальной в настоящее время.

В последние годы в России, хотя и наблюдалась постепенная активизация инвестиционных процессов, в то же время в абсолютном выражении суммарный объем инвестиций явно не удовлетворял реальной потребности российской экономики в средствах. По мнению аналитиков, к основным факторам, сдерживающим инвестиционную активность, относятся:

1. высокая зависимость национального хозяйства, государственных финансов и платежного баланса от внешнеэкономической конъюнктуры при существующей структуре ВВП;
2. избыточные административные барьеры для предпринимателей;

3. недостаточная правовая защита отечественных и иностранных инвесторов, слабая правоприменительная практика;
4. достаточно высокая цена коммерческого кредитования, несмотря на заметное снижение ставок на финансовом рынке;
5. отсутствие эффективных механизмов трансформации сбережений населения в инвестиции;
6. недостаточный уровень развития фондового рынка;
7. постоянно меняющееся налоговое законодательство;
8. слабое обеспечение прав собственности и прав кредиторов;
9. действия таможенных органов;
10. риск изменений в политической сфере;
11. неустойчивое макроэкономическое положение;
12. неразвитый банковский сектор;
13. российская система бухучета;
14. коррупция.

Отраслевые проблемы привлечения иностранных инвестиций тесно стыкуются с не менее острыми региональными. В России возможности экономической регионализации и имеющиеся ресурсы были должным образом не задействованы во многом именно из-за недостаточного учета специфики региональных условий и факторов, что стало одной из основных причин невысокой результативности рыночных реформ и вытекающей из этого недостаточной конкурентоспособности экономики.

Эффективное использование инвестиционных ресурсов является, безусловно, одним из главных факторов, определяющих рост экономики в долгосрочной перспективе.

Прямое участие государства в инвестиционной деятельности обычно осуществляется в форме целевого финансирования капитальных вложений, осуществляемых за счет средств федерального бюджета и бюджетов субъектов РФ, в том числе совместно с иностранными инвесторами. Кроме непосредственного выделения средств из бюджета для финансирования

инвестиционных проектов, государство может также осуществлять выпуск целевых облигационных и иных аналогичных инвестиционных займов; предоставлять концессии отечественным и иностранным инвесторам по итогам торгов (конкурсов и аукционов); обеспечивать государственные гарантии по проектам, реализуемым за счет средств федерального и регионального бюджетов. Формирование перечня строек и объектов технического перевооружения для федеральных государственных нужд и финансирование их за счет бюджетных ассигнований осуществляет Правительство РФ. Для реализации таких проектов на конкурсной основе могут размещаться средства федерального бюджета, как правило, на возвратной и срочной основах с уплатой процентов за пользование ими в размерах, определяемых Законом о федеральном бюджете на соответствующий год.

Государственное регулирование инвестиционной деятельности включает также экспертизу проектов и защиту прав субъектов инвестиционной деятельности. Все инвестиционные проекты независимо от форм собственности и источников финансирования до их утверждения подлежат экспертизе. Она проводится для предотвращения создания объектов, использование которых нарушает права юридических и физических лиц или не отвечает требованиям утвержденных стандартов (норм и правил), а также для оценки эффективности капитальных вложений. Порядок проведения государственной экспертизы инвестиционных проектов устанавливается Правительством РФ. Защита прав субъектов инвестиционной деятельности подразумевает обеспечение всем участникам равных прав при обсуждении и осуществлении инвестиционных проектов, а также предоставление любому субъекту экономических отношений права обжалования в судебном порядке любых решений органов государственной власти и должностных лиц, противоречащих законным интересам юридических лиц и граждан.

Кроме того, особое внимание необходимо уделить основным барьерам, препятствующим привлечению частных капиталов в инфраструктурную сферу.

Препятствия осуществления инвестиций в инфраструктурные проекты можно разделить на связанные со спросом и предложением:

1) со стороны предложения:

- отсутствие подходящих проектов,
- неоднородность проектов,
- репутационные риски,
- неопределенность государственной политики в сфере инфраструктуры (конфликты интересов, бюрократия, коррупция),
- асимметрия информации в секторе инфраструктуры,
- недостаточность данных по инфраструктурным проектам,
- финансовые риски (высокий финансовый рычаг, проблемы рефинансирования);

2) со стороны спроса:

- недостаточность ресурсов инвесторов для участия в крупномасштабных проектах,
- неподходящие условия для участия в коллективных инвестициях (инфраструктурные, облигационные и др. фонды),
- отсутствие необходимых знаний и опыта инвестиций в инфраструктуру,
- регулятивные барьеры,
- риск концентрации портфеля.

Перечисленные барьеры для инвестиций в инфраструктуру являются трудно преодолимыми, особенно для инвесторов на развивающихся рынках, имеющих низкую ликвидность и высокие финансовые риски. Это требует тщательной оценки инструментов снижения рисков инвестирования, знания региональной практики, надежных контрагентов в реализации инфраструктурных проектов и государственной защиты, и поддержки

инвесторов, а также создания благоприятного правового, макроэкономического и инвестиционного климата в стране.

В международном масштабе дефицит инфраструктуры (infrastructure gap) - разница между требуемыми (для поддержания планируемых темпов роста экономики) и осуществляемыми инвестициями в инфраструктуру - оценивается в 0,8 трлн. USD или 3,8% мирового ВВП ежегодно до 2030 г. Недоинвестирование инфраструктуры характерно как для развивающихся экономик, так и для высокоразвитых стран, финансовая система которых пострадала от последствий второго великого сжатия. Парадоксально, что в эпоху жесткой экономии (age of austerity) развитие инфраструктуры происходит по траектории мегапроектов, предполагающих колоссальные затраты физических и финансовых ресурсов и имеющих не менее значимое влияние на их инициаторов и других участников: «Успешный мегапроект стимулирует экономический рост даже наименее развитых стран, в то время как его провал отбросит их в развитии на годы назад. В успех мегапроектов вложены настолько огромные денежные суммы, что финансовые отчеты компаний и даже счета государственного платежного баланса в течение многих лет будут зависеть от их результатов... Успех этих проектов настолько важен для спонсоров, что в случае провала могут потерпеть крах фирмы и даже правительства».

Инфраструктурная сфера из-за присущей ей специфики является областью повышенных рисков. Практически каждый проект по-своему уникален. Инвесторы должны обладать высокой квалификацией и использовать индивидуальный подход при принятии решений. Это возможно только для крупнейших участников рынка, однако не подходит для массового инвестора, что приводит к незначительным объемам средств, поступающих от частного сектора. Кроме того, проекты имеют длительный период реализации, срок их окупаемости может достигать 30-40 лет, что определяет дополнительные риски для инвесторов и делает необходимым оказание последовательной поддержки со стороны государственных органов.

Ее отсутствие приводит к повышению политического риска для потенциальных участников инфраструктурных проектов, которые определяют стабильность государственной политики в качестве ключевого фактора при инвестировании. Возможные изменения могут, к примеру, привести к снижению цен на предоставляемые услуги и тем самым сократят привлекательность вложений. инвестиционный финансирование капитал

Важным фактором представляется валютный риск - доходы в инфраструктурной сфере обычно поступают в национальной валюте, в то время как для развивающихся экономик основным источником инвестиций остаются зарубежные финансовые институты, предоставляющие средства в «твердых» валютах. В случае значительных курсовых изменений, что вполне возможно с учетом длительных сроков окупаемости, подобная несбалансированность может привести к ухудшению финансовых показателей и убыткам для инвесторов. Снижение данного типа риска возможно, если привлечение средств будет осуществляться в национальной валюте, однако этому зачастую препятствует слабое развитие национальных финансовых рынков.

В этих условиях одним из ключевых элементов, способных усилить инвестиционную активность в отрасли, является внутренний финансовый рынок. Опыт отдельных стран (Бразилия, Индия, Мексика и др.) показывает, что его развитие напрямую влияет на участие частных компаний в инфраструктурных инвестициях. Предоставление дополнительных возможностей для вложения средств позволяет постепенно изменить приоритеты инвесторов, которые традиционно интересуются инструментами с устоявшимися правилами регулирования (находящиеся в биржевом листинге акции, облигации с фиксированной доходностью) и высокими рейтингами надежности. При этом в отдельных странах приоритетом становится развитие индексных фондов, специализирующихся на инвестициях в ценные бумаги инфраструктурных компаний. Подобные инструменты создаются в последние годы не только на национальном уровне

(Япония, Индия, Китай и т.д.), но также и на региональном, прежде всего в Азии. Другой тенденцией становится появление специализированных инфраструктурных фондов, деятельность которых связана с вложениями в бумаги, не включенные в биржевые листинги. Распространение получают инфраструктурные и проектные долговые инструменты, а также исламские облигации, наиболее широко используемые в Малайзии.

В целом, результативность национальной политики по привлечению частных инвестиций в инфраструктуру зависит от успехов в нахождении баланса интересов между потенциальными инвесторами и государством в распределении рисков. При этом комплекс факторов, влияющих на инвестиционную ситуацию в инфраструктурной сфере, индивидуален для каждой страны. Помимо эффективности деятельности национальных специализированных институтов можно выделить еще как минимум три отдельных группы факторов, оказывающих существенное воздействие на объем частных вложений: состояние экономики, размер национального финансового рынка, стоимость привлечения средств. Для России наиболее значимыми факторами являются объем прямых иностранных инвестиций, уровень сбережений, ВВП и глубина финансового рынка, то есть показатели, характеризующие потенциальные источники поступления средств в отрасль и микроэкономическую ситуацию в стране.

3.2. Направления развития инвестиционной деятельности

По оценкам отдельных экспертов, слабые стороны России - неэффективная система управления; не стабильная и не отвечающая современным требованиям кредитно-финансовая система. Но есть и сильные стороны - научно-технический потенциал, трудовые, природно-сырьевые ресурсы. Оптимальное использование их позволит повысить ее конкурентные возможности. Что касается отраслевой конкурентоспособности, то лидирующие позиции здесь могут занимать такие сферы экономики, как аэрокосмическая, приборостроение, судостроение и отдельные отрасли военно-промышленного комплекса.

Основополагающей задачей государства, которая позволит упрочить международные позиции России, должна стать разработка стратегии роста конкурентоспособности страны, охватывающая последовательное достижение целей как макроуровня, так и регионально-отраслевых ориентиров.

Особая роль в стратегии должна отводиться диверсификации экономики через оптимизацию национальных и привлеченных иностранных факторов производства (капитала, технологий, квалифицированной рабочей силы), а также эффективного использования природно-ресурсного потенциала. Стратегия и тактика государственной политики должна быть направлена на стимулирование развития новых отраслей перерабатывающего сектора хозяйства, а также преодоление диспропорций в регионально-отраслевой структуре привлечения внутренних и внешних инвестиций. И первостепенной проблемой здесь выступает рост объемов реальных инвестиций.

Что же касается территориального размещения инвестиций, то решающее значение имеет уровень социально - экономического развития региона, который определяется главным образом типом воспроизводства (расширяющийся, сужающийся, деградационный). При отсутствии достаточных масштабов внутрирегиональных источников инвестиций объемы внешних поступление не позволяет регионам обеспечить высокие темпы экономического роста.

Для повышения инвестиционной привлекательности и удержания финансовых средств на территории Российской Федерации необходимо вести четкоорганизованную грамотно продуманную инвестиционную политику. А особенно обратить внимание, на проблемы инвестирования отдельных регионов.

Главной целью инвестиционной политики является привлечение и удержание капитала, способствующего социально-экономическому развитию территории, повышению уровня и качества жизни населения.

Для достижения поставленной цели необходимо решить следующие задачи:

1. Расширить сектор государственно-частного партнерства. Необходимо развивать сотрудничество между органами государственной власти и бизнесом. Государственно-частное партнерство является одним из главных путей развития инвестиционной деятельности. В данном случае государство может выступать как партнер, обладающий определенными средствами и властью, а использование частного капитала позволит органам власти решить стратегические проблемы региона или муниципалитета без дополнительных затрат, а также повысить его конкурентоспособность. В частности, механизм концессий, который характеризуется рядом преимуществ: сохранение объекта в государственной или коммунальной собственности на период действия договора; влияние учредителя на стратегию развития объекта концессии, формирования цен и тарифов и т.п.; На рисунке 3.1. представлена классификация инструментов финансирования инфраструктуры и уточнено место ГЧП в ней.



Рисунок 3.1. Классификация инструментов финансирования инфраструктуры

На рисунке 3.2. представлена Схема государственно-частного партнерства при реализации инфраструктурных проектов.

Можно увидеть, что ГЧП - это форма взаимоотношений между государством (органами местного самоуправления) и частными партнерами (бизнесом), которые оформляются в виде договора (соглашения или контракта), предусматривают реализацию и совместное финансирование общественно значимых проектов на долгосрочной основе и распределение рисков, ответственности и вознаграждений (получение прибыли).

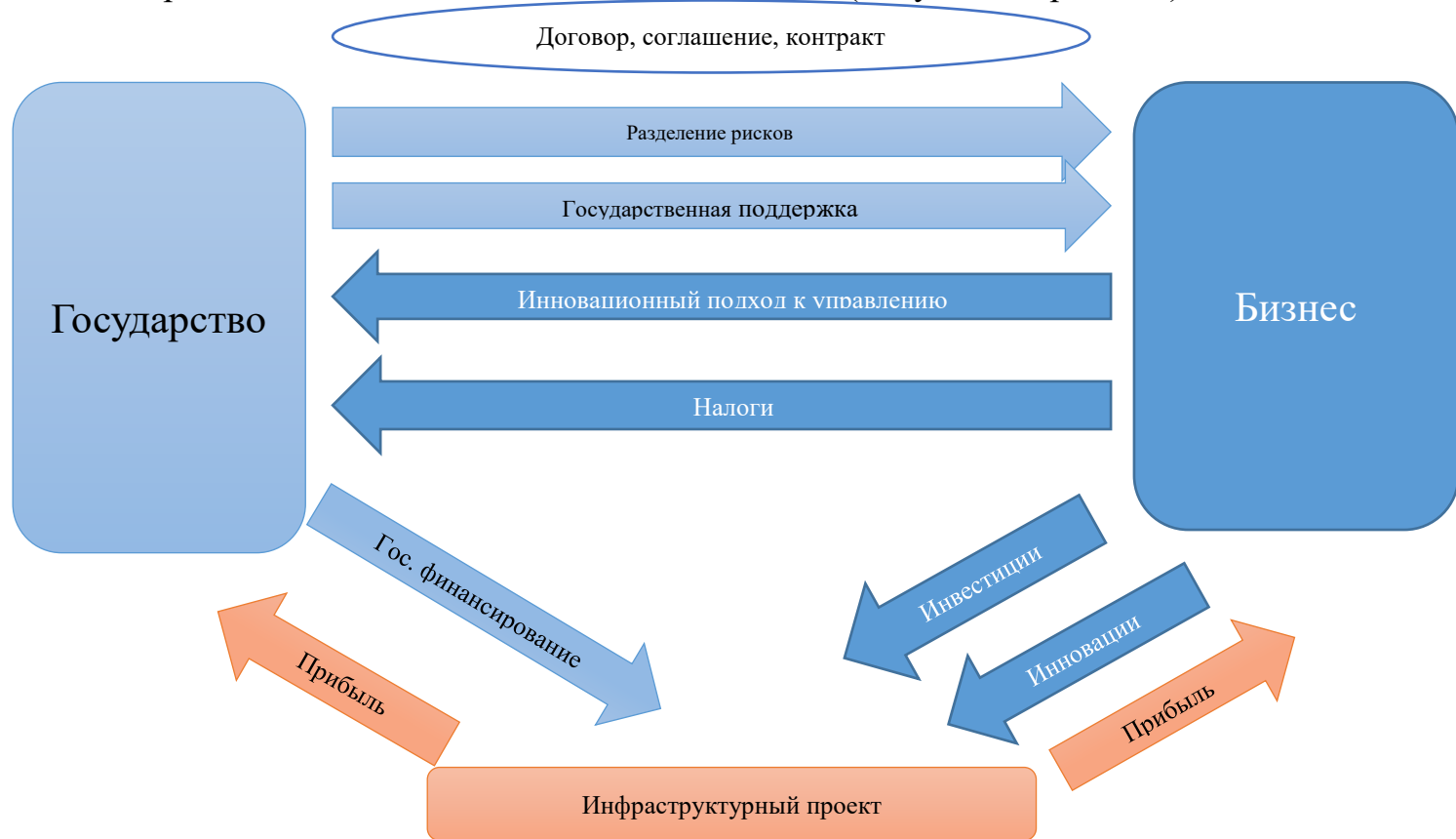


Рисунок 3.2. Схема государственно-частного партнерства при реализации инфраструктурных проектов

Наиболее распространенной формой ГЧП является концессия, применение которой имеет существенные преимущества перед всеми остальными.

По концессионному соглашению одна сторона (концессионер) обязуется за свой счет создать и (или) реконструировать определенное этим соглашением имущество, (недвижимое имущество или недвижимое

имущество и движимое имущество, технологически связанные между собой и предназначенные для осуществления деятельности, предусмотренной концессионным соглашением, за исключением случаев, если концессионное соглашение заключается в отношении объекта, предусмотренного пунктом) (далее - объект концессионного соглашения), право собственности на которое принадлежит или будет принадлежать другой стороне (концеденту), осуществлять деятельность с использованием (эксплуатацией) объекта концессионного соглашения, а концедент обязуется предоставить концессионеру на срок, установленный этим соглашением, права владения и пользования объектом концессионного соглашения для осуществления указанной деятельности.

Концессионное соглашение позволяет в большей степени учитывать как интересы концессионера, так и публичные интересы потребителей, например коммунальных услуг, поэтому его можно рассматривать в качестве более эффективной формы управления имуществом.

В целом же преимуществами использования механизма концессии для государственных и муниципальных органов являются: уменьшение финансовых расходов государства в осуществлении проектов и приток средств для развития приоритетных отраслей экономики, в которых бизнес отсутствовал или принимал участие в минимальной степени; повышение уровня конкуренции; возможность передачи в концессию как отдельных объектов, так и предприятий, что позволяет расширить круг возможных инвесторов; возможность перехода (после истечения срока договора) в собственность государства (муниципалитета) имущества и оборудования: решение системных проблем развития (неразвитость инфраструктуры, энергетики, ЖКХ и т.д.); возможность разделить риски, переложив их на партнеров. и наличие альтернативы приватизации объектов государственной муниципальной собственности. Концессии привлекательны для бизнеса доступностью к государственной сфере и исключительным характером прав, предоставляемых государством концессионеру (так как не допускается

деятельность третьих лиц), возможностью долговременного размещения инвестиций под госгарантии (прямая государственная поддержка).

2. Реализовать территориальный инвестиционный потенциал регионов. Необходимо сформировать некую «визитную карточку» по каждому отдельно взятому региону для привлечения инвестиционных средств. Имидж региона чаще всего ассоциируется с его культурным и социально-экономическим профилем для инвестора. Данным аспектом привлечения инвестиционных средств может стать курортный, портовый, исторический и др. имидж конкретного региона. В настоящее время большая часть регионов России остаются неизвестными своей инвестиционной перспективой, не только для иностранцев, но и для соотечественников.

3. Принять актуальные меры по снижению инвестиционного риска во всех регионах и России в целом. Одной из современных главных проблем остается инвестиционный риск, который необходимо по максимуму нейтрализовать. Ведь уровень данного показателя во многом определяет инвестиционную привлекательность, как отдельных регионов, так и всей страны.

4. Шире внедрять инновации и новые технологии, стимулировать инновационную деятельность в экономике.

5. Усилить роль государства как гаранта осуществления предсказуемого благоприятного нормативно-правового режима хозяйственной деятельности отечественных и зарубежных инвесторов, публичность проводимой государственной инвестиционной политики;

6. Введение иммунитета внутренних инвесторов в отношении вступления в силу правовых норм, ухудшающих условия внутренних инвестиций в части взаимоотношений инвесторов с государством, предоставление законодательных гарантий инвесторам;

7. Создание равных конкурентных условий хозяйственной деятельности всем инвесторам независимо от формы собственности, способствующих эффективному размещению капитала и устойчивому

экономическому развитию; отказ от практики избыточного вмешательства в дела бизнеса;

8. Осуществление действенных законодательных и практических механизмов защиты интересов и прав инвесторов при реализации инвестиционных проектов; устранение противоречий нормативно-законодательной базы инвестиционной деятельности, снятие барьеров входа на рынок капиталов;

9. Сформировать эффективную систему мер государственного воздействия на инвестиционную привлекательность регионов с учетом особенностей развития отдельных территорий (муниципальных образований). Дифференциация экономических рычагов и стимулов для повышения инвестиционной привлекательности территорий, позволяет более адекватно направлять и использовать инвестиционные средства, в том числе бюджетные, направляемые на развитие экономики конкретного региона, что является одной из основных экономико-политических функций региональных властей.

10. Необходимо создание свободных экономических зон (территорий с льготным таможенным, валютным и налоговым режимом, поощряющий приток нового капитала из-за рубежа) и технополисов (научно-производственных комплексов, где воедино сливаются все различные научно-исследовательские процессы) в регионах, имеющих высокий интеллектуальный потенциал и хорошее инфраструктурное обустройство.

11. Внедрение кластерной модели, при которой достигается концентрация материальных, трудовых и финансовых ресурсов отдельных предприятий, необходимых для реализации инвестиционных программ. В то же время, развитие в кластерах научно-технического сотрудничества, создания инжиниринговых, внедренческих, торгово-сбытовых и других организаций способствуют процессу формирования конкурентоспособных производств и реализации инновационной модели развития.

12. Борьба с коррупцией. В условиях России наиболее эффективным путем сокращения масштабов коррупции является дальнейшая либерализация, ограничение возможностей вмешательства чиновников в хозяйственные процессы, сокращение сфер администрирования и регулирования. Там же, где они необходимы, должны быть разработаны предельно простые и прозрачные процедуры исполнения административных функций, а также контроля над их исполнителями.

13. Необходимо последовательно устранять неопределенность и противоречивость в законодательстве, оставляющие возможности разных толкований и связанных с ними злоупотреблений. Улучшение инвестиционного и предпринимательского климата является ключевым условием развитием экономики, поэтому к приоритетным направлениям экономической политики относится формирование законодательных основ, обеспечивающих благоприятный инвестиционный и предпринимательский климат, что подразумевает:

- кардинальное улучшение условий инвестирования и хозяйствования;
- существенное снижение налогового бремени и повышение эффективности налоговой и таможенной систем;
- достижение сбалансированности бюджетной системы и повышение эффективности ее функционирования;
- стимулирование прогрессивных структурных сдвигов в российской экономике;
- реструктуризацию естественных монополий;
- создание условий для развития финансовой инфраструктуры и достижения среднесрочной финансовой стабильности.

Решение данных проблем заметно оживит инвестиционную сферу российской экономики, послужит мощным толчком развития экономики многих регионов и муниципальных образований. В то же время для всех регионов характерны общие задачи, обусловленные стратегическим направлением развития страны. В современных условиях приоритетными

направлениями инвестирования являются строительная индустрия, жилищно-коммунальное хозяйство, производственная, в первую очередь транспортная, социальная, рекреационная и экологическая инфраструктура, конверсия предприятий военно-промышленного комплекса и др.

Считаем, что в основу определения приоритетов для инвестиционного развития должны быть заложены принципы важности тех или иных сфер деятельности для повышения уровня и качества жизни населения, устойчивого и сбалансированного развития экономики для каждого отдельно взятого региона. Отметим, что реализация предложенных выше мероприятий в значительной мере позволит повысить инвестиционную привлекательность всей экономики в целом и, как следствие, обеспечить необходимый уровень конкурентоспособности российской экономики.

В настоящее время ключевой задачей государственной политики в инвестиционной сфере является расширение сотрудничества с иностранными инвесторами, цели которых корреспондируются с приоритетами технологического развития отечественной промышленности. В качестве мер по активизации процесса прямого иностранного инвестирования в соответствии с основными направлениями государственной политики могут быть предложены: целевое усовершенствование законодательного и нормативного обеспечения инвестиционной деятельности; расширение партнерских отношений с мировыми ТНК, в том числе путем создания совместных предприятий; дерегулирование сферы среднего и малого бизнеса; стимулирование привлечения инвестиций в инновационную деятельность; обеспечение транспарентности приватизации и процедур принятия решений органами исполнительной власти; формирование позитивного имиджа страны на международных финансовых рынках.

Особое значение имеет сосредоточение на перспективных направлениях технологического развития российской экономики, привлечение иностранных партнеров, в том числе, на условиях венчурного финансирования, в те направления, которые определены программами

перехода на инновационную экономику – производство биоматериалов, экология, высокотехнологичные отрасли и др.

В заключении отметим, что были разработаны и обоснованы предложения по активизации развития инвестиционной деятельности в экономике на базе расширения государственных и корпоративных форм сотрудничества в контуре привлечения и удержания частных инвесторов в инфраструктурные инвестиционные проекты.

Одним из наиболее эффективных механизмов реализации инфраструктурных проектов во всем мире - Государственно-частное партнерство.

ГЧП - это форма взаимоотношений между государством (органами местного самоуправления) и частными партнерами (бизнесом), которые оформляются в виде договора (соглашения или контракта), предусматривают реализацию и совместное финансирование общественно значимых проектов на долгосрочной основе и распределение рисков, ответственности и вознаграждений (получение прибыли).

Заключение

В диссертационной работе было проведено исследование теоретических основ и особенностей осуществления инвестиционной деятельности в экономике, а также разработка направлений ее развития в Российской Федерации.

Долгосрочное нарушение сбалансированности государственных финансов и отсутствие необходимых макроэкономических условий для наращивания частных инвестиций в экономику, требует расширения подходов к сущностному содержанию и классификации инвестиций. Сложность отношений по поводу реализации инвестиций выражается в различных формах инвестиций. В этой связи, на основе обобщения существующих в современной экономической литературе подходов, а также особенностей текущего этапа развития экономики в работе была обоснована высокая степень значимости инфраструктурных инвестиций. Это позволило расширить возможности включения этого вида инвестиций в развитие инвестиционной деятельности, а также облегчить процесс их планирования и анализа. России необходимо инвестировать значительные капиталы практически во все сектора инфраструктуры, начиная от универсальных высокоскоростных широкополосных систем связи до транспортных и энергетических систем. Другими словами, Россия может сэкономить значительные инвестиции в национальную экономику, обеспечивая их в необходимом объеме для развития инфраструктуры.

Для того, чтобы определить роль инвестиций в инфраструктуру в экономике России, была проведена оценка развития инвестиционной деятельности в экономике целом.

Можно выделить несколько моментов:

1. ВВП страны за пять лет увеличился на 18 903,2 млрд.руб.;
2. Снизилась ключевая ставка с 17% до 7,75% за последние 4 года, что делает кредиты для активной инвестиционной деятельности более доступными;

3. Увеличилась денежная масса, что говорит о повышении финансовой обеспеченности субъектов инвестиционной деятельности;

4. Отношение валового сбережения к ВВП за последние три года составило в среднем 26,5%;

5. Отношение инвестиций в основной капитал к ВВП составляет 21% (хотя за последние 4 года инвестиции в ВВП страны выросли на 1,3%).

В целом, можно говорить, что страна начала выходить из кризиса, но кризисные явления до сих пор не пройдены.

Проведенный анализ финансирования инвестиционной деятельности в России показал, что большую долю в источниках финансирования инвестиций занимают бюджетные средства. В частности, в составе бюджетных средств преобладают средства федерального бюджета – более 50%. На основании данной информации можно сделать вывод о том, что финансовая и организационная роль государства как инвестора в инфраструктуру велика.

Однако, проанализировав состав Федерального бюджета за 5 лет, мы видим, что расходы бюджета превышают доходы. Следовательно, можно говорить в целом о дефиците Федерального бюджета, росте государственного долга и недостаточной эффективности государственных инвестиционных расходов. И как следствие сокращения объемов финансирования со стороны государства.

Анализируемый пятилетний период (2013-2017 гг.) общей динамики инвестиций в основной капитал и инвестиций в инфраструктуру характеризуется в целом как период роста годовых потоков и инвестиций в основной капитал.

Однако, поведение доли инфраструктурных инвестиций в инвестициях в основной капитал представляет гораздо больший интерес. На протяжении последних 5 лет наблюдается ее устойчивое снижение.

Характеризуя общую структуру инфраструктурных инвестиций, следует отметить, что транспорт и связь является лидирующим по объему

инвестиций, аккумулируя чуть более $\frac{2}{3}$ всех инвестиций. Около $\frac{1}{5}$ составляет доля инвестиций в производство и распределение электроэнергии, газа и воды. Образование, здравоохранение и предоставление социальных услуг занимают равные доли в оставшемся объёме инфраструктурных инвестиций.

В диссертационной работе были разработаны и обоснованы предложения по активизации развития инвестиционной деятельности в экономике на базе расширения государственных и корпоративных форм сотрудничества в контуре привлечения и удержания частных инвесторов в инфраструктурные инвестиционные проекты.

Одним из наиболее эффективных механизмов реализации инфраструктурных проектов во всем мире - Государственно-частное партнерство.

ГЧП - это форма взаимоотношений между государством (органами местного самоуправления) и частными партнерами (бизнесом), которые оформляются в виде договора (соглашения или контракта), предусматривают реализацию и совместное финансирование общественно значимых проектов на долгосрочной основе и распределение рисков, ответственности и вознаграждений (получение прибыли).

Общий вывод, формулируемый в результате исследования заключается в том, что на фоне снижения инвестиционной активности в целом в Российской Федерации, проявляющегося в том числе и в снижении инфраструктурных инвестиций, наблюдается увеличение доли государства как инвестора в инфраструктуру и, соответственно, возрастание его финансовой и организационной роли. В этих условиях, когда происходит замещение частных инвестиций государственными, большое значение для Российской Федерации приобретает решение проблемы привлечения и удержания частных инвесторов в инфраструктурные инвестиционные проекты.

Список литературы

1. Федеральный закон от 25.02.99. № 39-ФЗ. "Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений".
2. Федеральный закон от 13 июля 2015 г. № 224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».
3. Федеральный закон "О концессионных соглашениях" от 21.07.2005 N 115-ФЗ
4. Алилаева П.А. Роль инвестиций в функционировании развития экономики / П.А. Алилаева. – «Экономика и социум». – 2017. – №2 (11) – 140 с.
5. Анискин Ю.П. Управление инвестициями: учеб. пос. для вузов. - 3 - е изд., стер. - М.: Омега - Л, 2013. - 192 с.
6. Аришков А.А. Факторы успеха реализации проектов государственно-частного партнерства в субъектах Российской Федерации // Электронный научный журнал.- 2015.-№ 1 (4).-500-514.
7. Аскинадзи В. М., Максимова В. Ф., Петров В. С. Инвестиционное дело: учебник. М.: Маркет ДС, 2017. 512 с.
8. Балдин К.В. Инвестиции: системный анализ и управление. 4-е изд., испр. - М.: Дашков и К, 2013. - 288 с.
9. Барбаумов В.Е. Сборник по финансовым инвестициям: учеб. пос. - М.: Финансы и статистика, 2014. - 352 с.
10. Благодатин, А. Финансовый словарь / А. Благодатин, Л. Лозовский, Б. Райзберг. - М.: ИНФРА-М, **2013**. - 378 с.
11. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: учеб. курс.2-е изд. К.: Эльга, Ника-Центр, 2004 г.-552с.
12. Боди З., Кейн А., Маркус А. Принципы инвестиций, 4-е изд.-М. : Издательский дом «вильямс», 2002.- 984 с.

13. Борисов Е.Ф., Петров А.А., Стерликов Ф.Ф. Экономика: Справочник. - М., 1997. -400с.
14. Бочаров В.В. Инвестиции.Спб.: Питер, 2002.288 с.:ил. (Серия «Учебники для вузов»).С.13.
15. Власова, В. М. Методологические вопросы оценки эффективности инновационно-инвестиционных проектов / В. М. Власова, Э. И. Крылов, В. А. Варфоломеева. СПб.: ГУАП. 2017. 452 с.
16. Гусев А.Б., Юревич М.А. Города федерального значения как новый источник экономического роста // «Общество и экономика». 2017. № 2.
17. Гусев А.Б., Шилов М.А. Технологическая модернизация экономики регионов как фактор сбалансированного развития территории России // Альманах «Наука. Инновации. Образование». 2009. № 8.
18. Гарцуева Е.В. Концептуальные подходы к трактовке категории «инвестиционный рынок/Е.В. Гарцуева // Международный научный журнал Новый университет., 2015. – № 6 (52).
19. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов: пер. с англ.- 3 - е изд. - М.: Альпина Бизнес Букс, 2010. - 1341 с.
20. Евсенко. О.С. Инвестиции в вопросах и ответах: учебное пособие/ О.С.Евсенко.-М.:ТК велби,Издательство проспект,2005.-256с.
21. Ендовицко Д.А. Практикум по финансово – инвестиционному анализу: ситуации, методики, решения: учеб. пос. для вузов/ под ред. Д. А. Ендовицкого. – М.: Кнорус, 2015. – 432 с.
22. Зельднер А. Г. Условия и стимулы функционирования территорий опережающего социально-экономического развития // Экономика и предпринимательство. 2017. № 5–2. С. 171– 176.
23. Зубкова Л.Д. Инвестиции: учебное пособие/ Л.Д. Зубкова. - 2-е изд., - доп. Тюмень: Издательство ТюмГУ, 2009. – 332 с.
24. Игонина Л.Л. Инвестиции: Учеб. пособие / Л.Л. Игонина; Под ред.

В.А. Слепова. – М.: Юристъ, 2012. – 480 с.

25. Изрядова О.А. Инвестиции в основной капитал / О.А. Изрядова. – «Экономическое развитие России». – 2015. - №1 – 58 с.

26. Инвестиционная деятельность в России: условия, факторы, тенденции 2015: Стат. сб. / Росстат. – М., 2015.

27. Ковалев В.В. Инвестиции: учебник / Под ред В.В. Ковалева, В В. Иванова, В.А. Лялина - М.: ООО «ТК Велби», 2011. - 440 с.

28. Кожухар В.М. Практикум по экономической оценке инвестиций: учебное пособие / В.М. Кожухар. – М.: ИТК «Дашков и К0», 2012. –113 с.

29. Колбасникова А. В. Проблемы привлечения иностранных инвестиций в экономику России // Молодой ученый. - 2016. - №26. - С. 315-318.

30. Краснова В. А. Инвестиции и инвестиционная деятельность региона: теоретический аспект // Молодой ученый. - 2017. - №9. - С. 636-642.

31. Лахметкина Н.И. Инвестиции: сборник заданий для самостоятельной подготовки: учеб. пос. для вузов/ под ред. Н.И. Лахметкиной. - М.: Кнорус, 2012. - 272 с.

32. Макконнелл К.Р., Брю С.Л. - Экономикс: принципы, проблемы и политика. Пер. с 14-го англ. изд. — М.: ИНФРА-М, 2003

33. Маренков Н.Л. Инвестиции. – Ростов н/Д : Феникс, 2002, с. 38–39.

34. Мирошников С. Н., Чаркина Е. С. Рейтинг инвестиционной привлекательности регионов // Проблемы теории и практики управления. 2017. № 5. С. 71–81.

35. Мищенко В.В. Инвестиционный менеджмент: учеб. пос. для вузов/ под ред. В.В. Мищенко. - 2 - е изд., перераб. и доп. - М.: Кнорус, 2014. - 400 с.

36. Пирс, Д.У. Словарь современной экономической теории Макмиллана : учебник Текст. / Д.У. Пирс. М.:Инфра- М, 2003. - 608с.

37. Подшиваленко Г.П. Инвестиции: учебник для вузов/ под ред. Г.П. Подшиваленко. - 2 - е изд., стер. - М.: Кнорус, 2012. - 496 с.

38. Полянин А.В., Т. А. Головина, И. Л. Авдеева. Менеджмент в системе ГЧП: механизм «инфраструктурной ипотеки» // Вестник ВГУ. Экономика и управление. 2018 № 1. С 161-167.

39. Ример М.И. и др. Экономическая оценка инвестиций: учебник для вузов. - 2 - е изд. - СПб.: Питер, 2013. - 480 с.

40. Розенберг Дж. М. Инвестиции: терминологический словарь/ Дж.М.Розенберг.- М: инфра-М, 1997.-400 с.

41. Сергеев И.В., Веретенникова И.И. Организация и финансирование инвестиций: учебное пособие. М: Финансы и статистика, 2013. – 314 с.

42. Склярова Ю.М. Инвестиции: учебник / Ю.М. Склярова. – М.: «Феникс», 2015. – 349 с.

43. Теплова Т.В. Инвестиции. М.: Издательство Юрайт; ИД Юрайт, 2014. 782 с.

44. Ткаченко И. Ю., Малых Н. И. Инвестиции. - М.: Академия, 2016. - 240 с.

45. Топсахалова Ф.М.-Г. Инвестиции: учеб. пособие для вузов. М.: Академия естествознания, 2010. 211с.

46. Управление инвестициями. В 2-х томах / В.В. Шеремет, В.М. Павлюченко, В.Д. Шапиро и др. – М. : Высшая школа, 2001.

47. Фетисов В. А. Фондовый рынок России / В. А. Фетисов // Science Time. – М., 2014. – № 8 (8).

48. Филатова А.В., Попов А.В. Иностранные инвестиции и экономическая безопасность государства и территории региона // Сборник статей Международной научно-практической конференции. Министерство образования и науки Российской Федерации, ФГБОУ ВО «Хабаровский государственный технический университет им. И.И. Ползунова», 2017. - С.196-202.

49. Хицков А.И., Попов Д.И. Кредитование и управление инвестиционными проектами в период кризиса // Вестник Воронежского государственного университета. - 2018. - № 1. - С. 175-184.

50. Чернов В.А. Инвестиционный анализ: учеб. пос. для вузов. - 2 - е изд., перераб. и доп. - М.: ЮНИТИ - ДАНА, 2015. - 159 с.
51. Чиченова М.В. Инвестиции: учеб. пос. для вузов/ под ред. М.В. Чиченова. - М.: Кнорус, 2013. - 248 с.
52. Шапкин А.С. Экономические и финансовые риски: оценка, управление, портфель инвестиций / А.С. Шапкин. 3-е изд. М.: Дашков и К, 2015. – 190 с.
53. Шарина Г. А. Источники финансирования инвестиционных проектов / Г. А. Шарина // Экономика. Предпринимательство. Окружающая среда. – 2016. – № 2. – С. 14–17.
54. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции: пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2014. – 1028 с.
55. Шапиро В. и др. Управление проектами. — СПб.: ДваТрИ, 1996. — 642 с.
56. Янковский К. П. Инвестиции в основной капитал / К.П. Янковский. - «Экономическое развитие России». – 2018. - №2 – 54 с.
57. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики // [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.gks.ru/> (дата обращения: 18.11.2018).
58. Официальный сайт Центрального банка России. - Отчеты о развитии внешнего сектора. - [Электронный ресурс]. Режим доступа: www.cbr.ru (дата обращения 15.09.2018).
59. Официальный сайт Министерства финансов Российской Федерации. - [Электронный ресурс].- Режим доступа: <https://www.minfin.ru> (дата обращения 13.11.2018)
60. Об утверждении плана мероприятий по развитию инструментария государственно-частного партнёрства («инфраструктурная ипотека») // Официальный сайт Правительства России [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://government.ru/news/31625/> (дата обращения: 15.11.2018).