

На правах рукописи

Смирнов Андрей Васильевич

**ФИНАНСОВЫЙ МЕХАНИЗМ ПРИВЛЕЧЕНИЯ
ИНВЕСТИЦИОННОГО КАПИТАЛА
В РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР ЭКОНОМИКИ РОССИИ**

Специальность 08.00.10 –
Финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Екатеринбург – 2012

Диссертационная работа выполнена
на кафедре финансов, денежного обращения и кредита
ФГБОУ ВПО «Тюменский государственный университет»

- Научный руководитель:** кандидат экономических наук, профессор
Жукова София Суреновна (Россия),
заведующая кафедрой финансов, денежного
обращения и кредита ФГБОУ ВПО «Тюменский
государственный университет», г. Тюмень
- Официальные оппоненты:** доктор экономических наук, профессор
Золотаренко Сергей Георгиевич (Россия),
заведующий кафедрой экономики
и предпринимательства ФГБОУ ВПО
«Новосибирский государственный университет
экономики и управления», г. Новосибирск
- кандидат экономических наук
Ростовцев Константин Викторович (Россия),
доцент кафедры финансового менеджмента ФГБОУ
ВПО «Уральский государственный экономический
университет», г. Екатеринбург
- Ведущая организация:** ФГБОУ ВПО «Байкальский государственный универ-
ситет экономики и права», г. Иркутск

Защита состоится 29 мая 2012 г. в 14.30 на заседании диссертационного совета ДМ 212.287.02 при ФГБОУ ВПО «Уральский государственный экономический университет» по адресу: 620144, г. Екатеринбург, ГСП-985, ул. 8 Марта/Народной воли, 62/45, зал диссертационных советов (ауд. 150).

Отзывы на автореферат в двух экземплярах, заверенные гербовой печатью, просим направлять по адресу: 620144, г. Екатеринбург, ГСП-985, ул. 8 Марта/Народной воли, 62/45, ФГБОУ ВПО «Уральский государственный экономический университет», ученому секретарю диссертационного совета ДМ 212.287.02. Факс: (343) 257-71-47.

С диссертацией можно ознакомиться в научной библиотеке ФГБОУ ВПО «Уральский государственный экономический университет». Автореферат диссертации размещен на сайте ФГБОУ ВПО «Уральский государственный экономический университет»: <http://www.usue.ru>.

Автореферат разослан 27 апреля 2012 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета,
доктор экономических наук, профессор



О.Б. Веретенникова

I Общая характеристика работы

Актуальность темы исследования. Переход России от централизованной экономики к рыночной модели ведения хозяйства в последние десятилетия породил множество диспропорций между отраслями экономики. Некоторым отраслям, к числу которых можно отнести и финансовую, за данный промежуток времени удалось в значительной степени приблизиться к рыночным стандартам организации и ведения бизнеса и даже выйти на международные рынки. Однако подавляющей части отраслей российской экономики, основу которых составляет реальный сектор, так и не удалось перестроиться на новые «рыночные рельсы» и обеспечить эффективность и конкурентоспособность.

Неравномерные темпы развития финансовой отрасли России и предприятий реального сектора экономики стали одной из основных причин образования громадного разрыва между структурами спроса производственных предприятий на инвестиционные ресурсы и действующего предложения финансового сектора. В результате при более чем 50%-ном износе основных фондов предприятий реального сектора, требующем для обеспечения простого воспроизводства инвестиций в размере более 20 трлн р., долгосрочные вложения кредитных организаций (со сроком погашения свыше 3 лет) в 2011 г. составили только пятую часть потребностей предприятий. При этом такие активы банковской системы, как межбанковские кредиты и вложения в долговые бумаги, в том числе нерезидентов, на 7% превышают объем долгосрочных вложений кредитных организаций в предприятия.

Текущая структура источников инвестиций в основной капитал предприятий реального сектора (с преобладающей долей собственных ресурсов) при несопоставимом с потребностями объеме данных инвестиций в 6,2 трлн р. свидетельствует о крайне низком уровне доступности практически всех финансовых инструментов в стране.

Особую актуальность в настоящее время приобретают вопросы привлечения инвестиционных ресурсов именно в реальный сектор экономики. Необходимы новые финансовые механизмы, обеспечивающие, с одной стороны, доступ российских предприятий к инвестиционным капиталам, а с другой – привлекательность для владельцев и распорядителей капитала осуществления инвестиций в реальный сектор экономики России.

Степень разработанности проблемы. Исследованию вопросов аккумуляции и привлечения инвестиционных ресурсов посвящено достаточно много работ классиков мировой экономической науки: Д. Кейнса, К. Маркса, Д. Рикардо, П. Самуэльсона, А. Смита, Р. Харрода, Й. Шумпетера и др. а также современных ее отечественных и зарубежных представителей: А.Г. Аганбегяна, А.И. Балабанова, М.К. Бандмана, Е.Ф. Жу-

кова, В.П. Иваницкого, Г.М. Кирисюк, Д. Китчина, В.И. Колесникова, Н.Д. Кондратьева, Ю.В. Коречкова, Т.М. Костериной, В.Э. Кроливецкой, Ю.С. Крупнова, В.В. Кулешова, О.И. Лаврушина, В.В. Леонтьева, В.Л. Макарова, М.С. Марамыгина, В.П. Полякова, Е.М. Примакова, В.К. Сенчагова, А.И. Татаркина и др.

Однако изучению проблем эффективности рыночных механизмов привлечения инвестиционных ресурсов в постцентрализованных экономических системах по настоящее время не уделено исчерпывающего внимания. Поскольку проблематика в данной области научного знания начала формироваться с 90-х годов XX в., фундаментальные основы, закономерности развития и финансовый инструментарий институционального развития постцентрализованных систем хозяйствования находятся в стадии активного познания.

Наиболее значимые результаты исследований в области развития постцентрализованных экономических систем отражены в трудах современных российских ученых экономистов: О.Б. Веретенниковой, А.Г. Гранберга, В.П. Иваницкого, С.В. Казанцева, Л.М. Капустиной, А.А. Кин, В.В. Кулешова, А.А. Мальцева, В.А. Мау, П.А. Минакира, Э.В. Пешинной, А.И. Татаркина, В.Е. Селиверстова, В.И. Сулова, С.А. Суспицына, В.В. Титова и др.

Тем не менее остается ряд дискуссионных вопросов в данной области финансовой науки. В частности, недостаточно исследованы проблемы эффективности финансового механизма привлечения инвестиционных ресурсов в реальный сектор экономики.

Объектом исследования являются долгосрочные инвестиции субъектов экономической деятельности в развитие производственных мощностей реального сектора экономики.

Предметом исследования являются экономические отношения по поводу формирования капитала для осуществления долгосрочных инвестиций.

Цель и задачи исследования. Цель диссертационного исследования – определить доступные для предприятий реального сектора российской экономики источники финансирования инвестиционной деятельности.

Для достижения поставленной цели необходимо решить следующие **задачи**:

1) выработать теоретические предложения по совершенствованию механизма инвестирования в предприятия реального сектора в условиях пост- или реиндустриального пути развития экономики России;

2) определить ключевые для российской финансовой системы факторы поддержания инвестиционной активности предприятий реального сектора в периоды структурных деформаций и преобразований экономики;

3) сформулировать и обосновать выводы об эндемичности и эффективности государственного участия в процессах софинансирования инвестиций предприятий реального сектора;

4) определить факторы эффективного развития российской финансово-экономической системы, учитывающие «генетические» особенности экономического развития страны;

5) оценить целесообразность изучения «генетических» особенностей формирования и функционирования действующих финансово-хозяйственных систем и процессов при выборе оптимальных вариантов их долгосрочного развития.

Теоретической и методологической базой исследования послужили основные положения в области теории финансов и финансового инструментария инвестирования, выводы научных исследований отечественных и зарубежных экономистов по проблемам, относящимся к теме диссертации.

Научная методология исследования основывается на использовании диалектической логики, предопределяющей изучение объективных экономических законов, закономерностей, явлений и процессов в их постоянном развитии и взаимосвязи. В диссертации применены принципы холистического и системного подходов, а также экономического и статистического анализа.

Информационная база исследования сформирована на основе научных статей, публикаций российских и зарубежных экономистов, специалистов в области финансов. Эмпирическую основу исследования составили статистические и аналитические материалы Федеральной службы государственной статистики, Министерства финансов России, Министерства экономического развития России, Банка России, а также материалы, опубликованные в научных экономических журналах.

Научная новизна исследования:

1 Введено и научно обосновано теоретическое содержание авторского понятия «финансовые гены», которое объединяет в отдельный комплекс научного исследования факторы, формирующие уникальность финансовых систем, с целью разработки доступных инструментов финансового механизма инвестирования в отрасли материальных производств.

2 Определена авторская классификация факторов развития российской финансовой системы, отличительной особенностью которой является возможность изучения пространственных, отраслевых, перераспределительных и внутрихозяйственных факторов в комплексе, что позволяет определить инструменты стимулирования финансового механизма инвестирования.

3 Дополнена структура финансового механизма инвестирования в реальный сектор экономики участием государства в качестве катализа-

тора инвестиционных процессов, с целью стимулирования инвестиционной активности повышения конкурентоспособности предприятий отраслей материальных производств.

4 Разработана и апробирована авторская методика организации инвестиционного процесса в реальном секторе экономики на основе реализации механизма государственно-частного партнерства, которая позволяет повысить привлекательность долгосрочных инвестиций в развитие производств для частного капитала.

5 Разработан прогноз динамики финансовых показателей на примере устойчиво значимой экономической территории Уральского Федерального округа до 2020 г., учитывающий применение авторской методики, а также разнонаправленность векторов экономического развития, для определения экономического эффекта участия государства в финансовом механизме инвестирования в реальном секторе экономики.

Теоретическая значимость исследования состоит в приращении научного знания о финансах в области финансовых механизмов перераспределения инвестиционных денежных капиталов, расширении финансового инструментария инвестирования.

Введение понятия «финансовые гены» позволяет сфокусировать развитие научной мысли на преемственности и эндемичности устоявшихся методов управления народным хозяйством при смене моделей экономического развития.

Практическая значимость исследования заключается в возможности использования результатов исследования для интенсификации финансовых инвестиционных процессов предприятий реального сектора экономики. Использование предложенного механизма способствует решению проблем нехватки долгосрочных ресурсов инвестирования в реальные отрасли экономики, тем самым позволяя вывести предприятия из состояния стагнации в динамичное развитие, а также эффективно использовать краткосрочные финансовые ресурсы кредитных учреждений в долгосрочном кредитовании предприятий.

Отдельные выводы и концептуальные положения диссертации могут быть использованы в учебном процессе при подготовке и повышении квалификации специалистов преимущественно экономического профиля, а также органами представительной и исполнительной власти, руководителями предприятий различных форм собственности.

Апробация результатов исследования. Отдельные результаты исследования, представленные в диссертационной работе, внедрены в практическую деятельность ООО «Газпром добыча Надым» при организации финансирования подрядных компаний. Результаты исследования используются также в учебном процессе Тюменского государственного университета, Тюменского государственного нефтегазового университета.

Основные положения и результаты диссертации на различных этапах работы представлялись и обсуждались на научно-практических конференциях Тюменского государственного университета. Предложения, изложенные в диссертационном исследовании, получили положительную оценку на первой областной научно-практической конференции «Инновации в экономике: позиции молодых специалистов» (г. Тюмень).

Публикации. По теме исследования автором опубликовано 13 работ общим объемом 5,59 п. л. (в том числе авторские – 5,12 п. л.). Из них 4 статьи опубликованы в изданиях, рекомендуемых Экспертным советом ВАК РФ. Имеется международная публикация положений диссертации в трудах II Международного экономического конгресса «Экономическое стимулирование индустриально-инновационного роста Казахстана».

Структура и объем диссертации обусловлены предметом исследования, основной целью, задачами и логикой работы. Диссертация изложена на 130 страницах основного текста и состоит из введения, трех глав основного текста, заключения, библиографического списка из 142 наименований, 8 приложений, 8 таблиц и 12 рисунков.

В *первой главе* «Финансовая генетика» инвестиционных процессов в российской экономике» исследуются теоретические аспекты функционирования финансовых механизмов перераспределения инвестиционного капитала, непосредственно раскрываются особенности форм их привлечения, причины ограниченной применимости в современной российской экономике. Сделаны выводы о неотвратимости инновационной деятельности в области развития новых механизмов инвестирования в реальный сектор экономики.

Развивается научная мысль о преемственности эффективных методов управления финансовыми отношениями при смене экономического режима страны. Определена специфика России как страны с эндемичной постцентрализованной экономикой.

Во *второй главе* «Финансовый инструментарий инвестирования в реальный сектор экономики» определены факторы интенсификации роста постцентрализованной экономики России. Изложены ключевые положения, принципы функционирования, особенности реализации разработанного финансового механизма инвестирования денежных ресурсов в предприятия реального сектора экономики.

В *третьей главе* «Перспективы развития финансового инструментария инвестирования в реальный сектор экономики» на примере экономики России и устойчиво значимой экономической территории – Уральского федерального округа – проведены финансовые расчеты, характеризующие потенциал использования механизма перераспределения инвестиционного капитала на практике. Исследуется вопрос о перспективах развития долгосрочных финансовых инструментов и источников финан-

сирования в контексте «финансовой генетики» инвестиционных процессов.

В *заключении* изложены основные научные результаты, полученные в ходе выполнения исследования и апробации основных положений диссертационной работы, даны предложения по их реализации в практической деятельности.

В *приложениях* представлены графические и аналитические материалы, иллюстрирующие и дополняющие отдельные положения диссертационной работы.

II Основные положения диссертационного исследования, выносимые на защиту

1 Введено и научно обосновано теоретическое содержание авторского понятия «финансовые гены», которое объединяет в отдельный комплекс научного исследования факторы, формирующие уникальность финансовых систем, с целью разработки доступных инструментов финансового механизма инвестирования в отрасли материальных производств.

Присутствие ощутимой государственной инициативы в развитии экономики определяет специфику современной России как страны с эндемичной, постцентрализованной экономикой, поскольку ее основное развитие в значительной степени достигнуто не в результате действия «невидимой руки рынка», а за счет государственных, но не прямых, как при централизованном режиме, косвенных мер воздействия.

Эндемичность постцентрализованной экономики России, а также низкая результативность заимствованных западных моделей финансово-экономического развития говорят о том, что Россия имеет другие «финансовые гены». В ходе рассуждений с позиции «финансовой генетики» о причинах отставания темпов реального сектора от других динамично развивающихся секторов экономики, нами сформулирован ряд тезисов по данному явлению.

В нашей стране, расположенной в 9 часовых поясах и во всех климатических зонах Земли, обладающей значительным количеством территорий пионерного освоения объективно существует необходимость централизованного контролирования экономических, социальных и других важнейших экономических процессов. Становление новой экономики в России не может произойти стихийно, только по закону рынка, так же как невозможно подобное российскому становление экономики в любой другой «рыночной» стране. Формирование любого института государственного масштаба должно иметь поддержку государства. Выработка государством фундаментальных правил работы, а также государственное

участие в старте и развитии экономики должны быть базовыми условиями формирования постцентрализованных систем. В качестве одного из примеров можно привести стратегию развития России до 2020 г., созданную государством и проводимую при осязательном государственном участии и контроле.

В фазе роста экономики выбор между государственным, рыночным или иными концепциями хозяйствования не должен основываться только на примерах результатов, достигнутых отдельными странами. Реализованные в других странах рыночные модели экономического развития могут не дать ожидаемого эффекта при реализации их в российской экономике.

Институциональная парадигма современной российской экономики выстроена на фундаменте собственного, более чем полувекowego и достаточно успешного опыта централизованного директивного хозяйственного уклада в советской России. Это определяет особенности и закономерности его развития.

Система факторов, определяющих тип экономического развития, обозначена нами понятием «финансовые гены». В содержании данного понятия заложен уникальный набор параметров и факторов отдельных экономических систем, которым присущи свои модели и способы развития.

Состав «финансовых генов» различных экономических систем представляет собой обширную область исследований. Необходимо выявление факторов и причин наличия, отсутствия и степени концентрации определенных «финансовых генов» в экономической системе с целью разработки механизмов и форм управления экономикой. С позиции теории финансов изучение «финансовых генов», по нашему мнению, позволит генерировать новые знания об экономических системах, закономерностях их развития и способах управления.

2 Определена авторская классификация факторов развития российской финансовой системы, отличительной особенностью которой является возможность изучения пространственных, отраслевых, перераспределительных и внутрихозяйственных факторов в комплексе, что позволяет определить инструменты стимулирования финансового механизма инвестирования.

Авторское видение «финансовых генов» экономических систем представлено следующим образом:

1) «ген» (модель) организации финансирования субъектов экономической деятельности: «распределительная» модель; модель «предложения»;

2) «ген» (модель) пространственного размещения финансов предприятий: модель «концентрации»; модель «географического рассредоточения»;

3) «ген» (модель) отраслевой специализации производства страны: модель производства сырья; модель производства средств производства; модель производства предметов потребления;

4) «ген» (модель) рентабельности и конкурентоспособности производства;

5) ген (модель) развитости/доступности рынков сбыта продукции.

Исследование «гена» организации финансирования субъектов экономической деятельности показало, что в странах с преимущественной централизацией управления и распоряжения финансовыми ресурсами преобладает «распределительная» модель организации инвестиционного финансирования. Это означает, что приоритеты в направлении инвестиционных потоков, объемов, сроков, схем инвестирования определяются не на основе потребностей каждого отдельного предприятия, а исходя из централизованной стратегии государства на долгосрочный период. Предприятию может быть доступен необходимый объем инвестиций в основной капитал в полном объеме, но только в случае, если развитие данного предприятия является частью политики государства по развитию той или иной отрасли экономики (например, автомобилестроение в России).

Так, в развитых странах (США, Великобритания, Германия, Франция и др.) модель «предложения» строится на принципиально других основах формирования инвестиционных капиталов и способов их распределения. Формирование капиталов здесь осуществляется специализированными компаниями и фондами, обеспечивающими привлекательность для владельцев капитала вложения своих средств. Доступ к инвестиционным ресурсам имеют практически все предприятия вне зависимости от отраслевой принадлежности. Главным фактором, обеспечивающим получение необходимого объема инвестиций, является соответствие предприятия финансовым критериям, обеспечивающим возвратность инвестиций в определенный срок с установленным доходом. Данная модель эффективна для отраслей с относительно короткими циклами производства и реализации продукции и высоким уровнем маржи (например, предприятия пищевой и легкой промышленности).

Изучение «гена» пространственного размещения финансов предприятий имеет также очень существенное значение при определении оптимального вида модели размещения производства. Модель «концентрации» предполагает размещение производств в непосредственной близости от рынков сырья, рынков труда, рынков сбыта. Данный вид организации имеет свои преимущества, так как обеспечивается существенная экономия на транспортных расходах по доставке материалов и готовой продукции предприятиям и потребителям. В странах с подобной организацией производства необходимость участия государства в регулировании минимальна. Интенсивность развития финансов предприятий зависит от общей рыночной конъюнктуры, что характерно для стран с преимущественно рыночной организацией экономики.

При организации производственного цикла в соответствии с моделью географического рассредоточения возникает необходимость создания контрольного органа управления объемами производства сырья, готовой продукции и продаж, так как отсутствие сбалансированности между

указанными звеньями производственной цепочки существенно снижает эффективность деятельности предприятий и повышает риск получения негативных результатов деятельности.

Поскольку увязка целей между различными, не зависимыми друг от друга, компаниями является достаточно сложным процессом, целесообразным здесь является присутствие государственного регулирования. Особенно актуально это для поддержания эффективного функционирования крупных производственных комплексов, включающих, помимо самих процессов производства и реализации продукции, организацию логистики и создания путей транспортировки продукции между различными подразделениями одного комплекса.

Суть выбора конкретного типа модели состоит в достижении эффективности действующих производств. Как правило, географически рассредоточенный производственный комплекс может эффективно управляться лишь централизованными методами, в то время как автономность географически концентрированных комплексов повышает их эффективность.

Изучение «гена» отраслевой специализации экономики страны также дает информацию о необходимости выбора определенного типа организации финансовой системы. Если одной из ключевых специализаций экономики страны является добыча или производство сырья с последующим его экспортом, то здесь эффективным инструментом развития отрасли будет участие государства. Выход на глобальные рынки сырьевых товаров сопряжен с реализацией множества рисков, в том числе политических. Участие государства в регулировании объемов производства, расширении рынков сбыта сырьевой продукции может способствовать ускорению решения ключевых проблем и интенсификации объемов экспорта сырья. Необходимо отметить, что выход на международные рынки и сотрудничество с международными контрагентами, преследующими свои интересы, влекут за собой дифференциацию производственных мощностей производителей сырья и объемов потребления контрагентами.

Модель производства средств производства может эффективно развиваться и в условиях управляемой экономики, и в рыночных условиях. Приоритетность здесь также определяется структурой производства, доступностью рынков сбыта и финансовыми возможностями предприятий – потребителей продукции.

При несоответствии объемов спроса и предложения на средства производства необходимо проводить анализ необходимости поддержки производителей тех или иных средств производства. Так, если продукция является конкурентоспособной, имеется достаточный платежеспособный спрос, но географические, транспортные или другие условия не позволяют сохранить привлекательность цены продукции для потребителей, то требуется участие регулирующих органов в поддержке предприятия: можно развить транспортную инфраструктуру, которая в долгосрочной перспективе

будет иметь положительную или нулевую рентабельность, либо переместить производство ближе к рынкам сбыта, если это целесообразно.

3 Дополнена структура финансового механизма инвестирования в реальный сектор экономики участием государства в качестве катализатора инвестиционных процессов, с целью стимулирования инвестиционной активности повышения конкурентоспособности предприятий отрасли материальных производств.

Учитывая, что период коренных преобразований финансовой системы пришелся на первые 10 лет существования Российской Федерации, а с 2000-х годов наблюдается стремление государства к развитию имевшейся на тот момент экономической системы за счет доходов от сырьевого экспорта, термин «переходная экономика» ко всему переходному периоду применять некорректно. Но и рыночную российскую экономику назвать нельзя, в том числе и сейчас (рисунок 1).

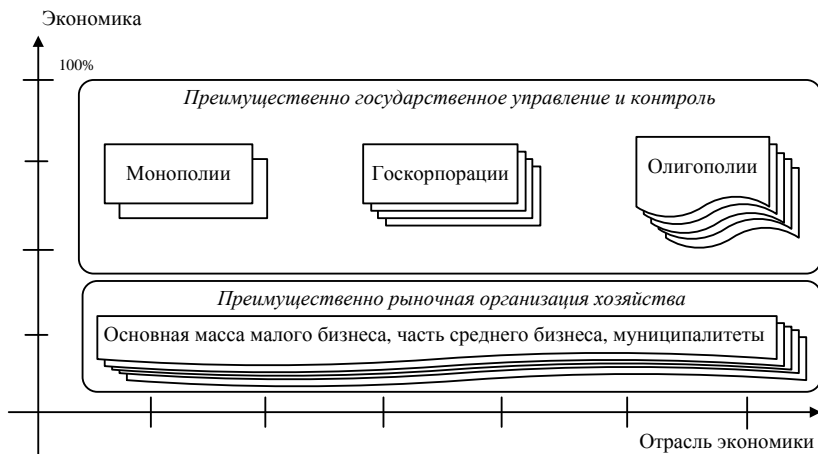


Рисунок 1 – Эскиз постцентрализованной экономики современной России

У предприятий без достаточной ресурсной базы для самостоятельного осуществления инвестиционных проектов и возможности организовать государственно-частное партнерство номинально имеется развитый с позиции «рынка» финансовый инструментарий. Основу его составляют кредиты банков, иностранные инвестиции, средства частных инвесторов, средства бюджета.

Справедливо утверждать, что наибольшие положительные результаты развития современной российской экономики достигнуты нерыночными методами. К ярким примерам эффективных мер можно отнести создание государственных корпораций, призванных собрать воедино разрозненные и неэффективно функционирующие предприятия отдельных отраслей, дать старт их интенсивному развитию. Следует также выделить

реализованные Правительством России меры государственной поддержки системообразующих предприятий и кредитно-финансовой системы в 2008–2009 гг. Даже в Стратегии развития Российской Федерации до 2020 г. отчетливо прослеживаются тенденции централизации регулирования отдельных экономических процессов. Эти и многие другие методы нельзя назвать рыночными, так как основные законы рынка здесь не являются движущей силой. Однако главные результаты свидетельствуют о достаточной их эффективности и исключительно положительном влиянии на экономику России.

К наиболее известным формам государственного вмешательства в процессы развития экономики стоит отнести интенсивно развивающееся в нашей стране государственно-частное партнерство. Абсолютно все формы государственно-частного партнерства в России представляют собой кооперации государственных структур и частных производственных компаний, целью которых является реализация крупнейших инфраструктурных проектов за счет средств государства и частной компании. Т.е. государственно-частное партнерство в России (как и во всем мире) – это готовность помочь бизнесу, имеющему хоть и недостаточный для самостоятельной реализации инвестиционного проекта, но внушительный, подтверждающий финансовую устойчивость, объем ресурсов.

4 Разработана и апробирована авторская методика организации инвестиционного процесса в реальном секторе экономики на основе реализации механизма государственно-частного партнерства, которая позволяет повысить привлекательность долгосрочных инвестиций в развитие производств для частного капитала.

Для достижения цели диссертационного исследования предложен механизм взаимодействия государства, финансового сектора и частного капитала, являющийся наиболее эффективным финансовым инструментом развития предприятий реального сектора экономики.

Механизм представлен в виде модели, предполагающей последовательное проведение двух этапов организации финансирования инвестиционных процессов. На первом этапе (рисунок 2) предполагается создание специальных организаций, обеспечивающих запуск функционирования механизма долгосрочного финансирования предприятий и организаций.

Схема функционирования первого этапа модели заключается в следующем.

1 Государство, в лице и за счет средств государственных корпораций, создает структурные подразделения государственных корпораций по развитию государственно-частного партнерства предприятий реального сектора экономики.

Формирование уставного капитала структурных подразделений государственных корпораций по развитию государственно-частного партнерства реального сектора экономики возможно за счет уставного капитала государственных корпораций. Использование средств Фонда национального благосостояния в этих целях также являлось бы достаточно эф-

фективным источником, способствующим, помимо реализации программ по восстановлению реального сектора экономики, наращиванию доходной части бюджета (таблица 1).

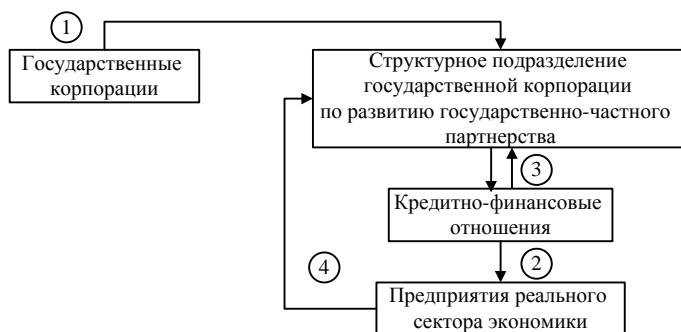


Рисунок 2 – Этап 1. Схема взаимодействия государства и кредитных учреждений по развитию реальных отраслей экономики

Структура стабилизационного фонда с момента его разделения на Фонд национального благосостояния и Резервный фонд существенно изменилась, обеспечив государству больший объем ресурсов, возможных к инвестированию.

Таблица 1 – Структура Стабилизационного фонда Российской Федерации в 2008–2011 гг.

Элементы Стабилизационного фонда	2008	2009	2010	2011
<i>Фонд национального благосостояния, млрд р.</i>	783	2 585	2 770	2 794
Удельный вес в стабилизационном фонде, %	20	39	60	78
<i>Резервный фонд, млрд р.</i>	3 058	4 028	1 831	811
Удельный вес в стабилизационном фонде, %	80	61	40	22

2 Кредитно-финансовые учреждения предоставляют в установленном порядке долгосрочные кредиты предприятиям реального сектора. Источниками формирования данных кредитов могут быть собственные и привлеченные средства кредитных организаций.

3 Обеспечение ликвидности банков – участников реализации программы будет осуществляться путем покупки прав требований по кредитам, предоставленным предприятиям кредитными организациями в определенные сроки после инвестирования.

4 После реализации третьего шага первого этапа обязательство предприятия, привлекшего кредит в кредитном учреждении, переходит к структурному подразделению государственной корпорации по развитию государственно-частного партнерства.

Основным источником долгосрочных ресурсов при реализации этапа 1 механизма становится капитал частных инвесторов в его денежной форме, привлекаемый в отрасли опосредованно, через инструменты фондовых рынков.

Схема функционирования второго этапа (рисунок 3) представляется следующим образом. Как и при реализации этапа 1, кредитные учреждения предоставляют в установленном порядке долгосрочные кредиты предприятиям реального сектора (1). Структурные подразделения государственных корпораций по развитию государственно-частного партнерства в целях привлечения частного капитала в реализацию проектов инвестирования организуют выпуск облигационных займов и обеспечивают тем самым привлечение средств инвесторов (2).

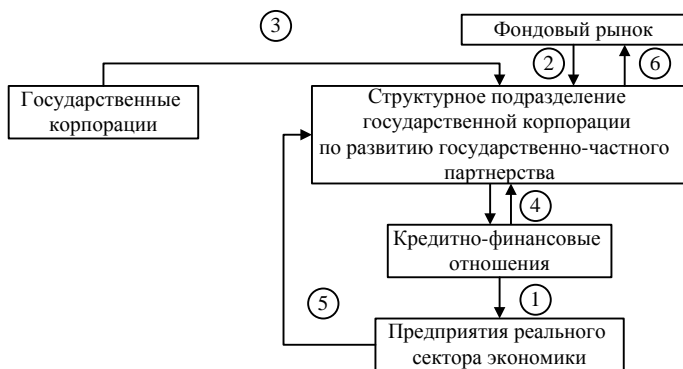


Рисунок 3 – Этап 2. Схема привлечения частных инвесторов в реальный сектор экономики

Далее, на привлеченные подразделениями государственных корпораций средства от размещения облигаций выкупаются требования у кредитных учреждений по обязательствам предприятий – заемщиков (4).

После погашения обязательства заемщика (5) подразделение государственных корпораций по развитию государственно-частного партнерства погашает свое обязательство перед инвестором – держателем ценной бумаги (6).

Поэтапный расчет экономической эффективности вышеуказанного результата при реализации механизма включает проведение четырех последовательных итераций.

1 Структурное подразделение государственной корпорации выкупает актив банка A , инвестированный в предприятие реального сектора экономики, уменьшенный на величину погашенной предприятием задолженности D за период обслуживания долга в кредитно-финансовом

учреждении. Сформированный портфель активов C_A структурного подразделения определяется как

$$C_A = \sum_{t=1}^n (A - D). \quad (1)$$

2 Совокупные денежные потоки F_A от активов структурного подразделения государственной корпорации формируются из погашаемой задолженности и начисленных к уплате за отчетный период t процентов по каждому отдельному активу P_t :

$$F_A = \sum_{t=1}^n (A - D) \times (1 + P_t). \quad (2)$$

3 Накопленный финансовый результат (I_1) деятельности структурного подразделения государственной корпорации по реализации первого этапа механизма определяется с учетом величины операционных расходов O :

$$I_1 = F_A - C_A - O. \quad (3)$$

Без корректировки на инфляцию нулевое или положительное значение показателя I_1 свидетельствует соответственно о безубыточности или прибыльности реализации первого этапа механизма перераспределения инвестиционного капитала для структурных подразделений государственных корпораций.

Для определения финансового результата с учетом инфляции (I_{inf}) целесообразно провести дисконтирование денежных потоков. Размер ставки дисконтирования r будет соответствовать заданному уровню инфляции:

$$I_{inf} = \sum_{t=1}^n \frac{I_1}{(1+r)^t}. \quad (4)$$

Математически финансовые результаты деятельности структурных подразделений государственных корпораций при реализации второго этапа механизма можно представить следующим образом:

$$I_2 = F_A - C_A - O - M_t, \quad (5)$$

где M_t – обязательства по погашению держателям ценных бумаг начисленных за отчетный период t доходов по ценным бумагам.

Соответственно скорректированный на инфляцию показатель I_{2inf} рассчитывается как

$$I_{2inf} = \sum_{t=1}^n \frac{I_2}{(1+r)^t}. \quad (6)$$

По результатам апробации предложенного механизма сделан вывод о применимости механизма и наличии высокого потенциала его внедрения в российскую финансово-экономическую систему.

5 Разработан прогноз динамики финансовых показателей на примере устойчиво значимой экономической территории Уральского Федерального округа до 2020 г., учитывающий применение авторской методики, а также разнонаправленность векторов экономического развития, для определения экономического эффекта участия государства в финансовом механизме инвестирования в реальном секторе экономики.

Особую значимость для российской финансовой системы приобретают механизмы аккумуляции и перераспределения долгосрочных ресурсов, способные функционировать в периоды нестабильного развития экономики. Необходимость совершенствования действующих механизмов перераспределения инвестиционного капитала, а также развития инновационной деятельности в этой области финансовой науки обусловлена следующими факторами.

I Имеющиеся в настоящее время источники привлечения инвестиций имеют ряд ограничений:

– наличие неприемлемо высоких рисков на фоне снижающейся эффективности деятельности предприятий реального сектора.

Как следствие, прямое привлечение средств частных инвесторов в реальную экономику (т.е. в виде займов, взносов в уставный капитал и пр.) в необходимых объемах практически невозможно;

– неэффективность привлечения «дешевого» иностранного капитала в российскую экономику в условиях структурных деформаций и преобразований, предопределенная последствиями мирового кризиса ликвидности;

Учитывая нестабильность трендов текущего экономического развития, в качестве эффективного инструмента привлечения необходимых долгосрочных инвестиций фондовые рынки как инструмент перераспределения инвестиционного капитала не позволят решить инвестиционные задачи, поставленные перед предприятиями реального сектора экономики.

II Наиболее реальными для привлечения в качестве инвестиций являются средства Стабилизационного фонда России, перераспределенные между государственными корпорациями, а также фондом национального благосостояния;

III Привлечение долгосрочных инвестиционных ресурсов российских инвесторов в экономику минимизирует участие высокорискованного иностранного капитала и окажет существенное влияние на повышение финансовой устойчивости экономики;

IV Стимулирование инвестиционной активности обеспечит поддержание уровня платежеспособного спроса в экономике, что является одним из ключевых факторов достижения положительных темпов развития народного хозяйства в периоды структурных деформаций и преобразований.

Внедрение предложенного механизма аккумуляции и перераспределения инвестиционных ресурсов позволит:

- реализовать возможность привлечения долгосрочных инвестиций предприятиям реального сектора экономики;

- использовать краткосрочные финансовые ресурсы в долгосрочном кредитовании;

- обеспечить привлекательность кредитования банками реального сектора экономики за счет гарантии рентабельности операций;

- сохранить ликвидность российской банковской системы в условиях дефицита имеющихся в распоряжении банков «длинных» денежных ресурсов;

- привлечь государственные средства в кредитование реального сектора без создания специализированных государственных банков;

- диверсифицировать экономику, уменьшить отраслевую зависимость от базового сектора.

Учитывая, что становление современной финансовой системы России произошло на базе предшествующей парадигмы директивного централизованного государственного управления, «генетика» постцентрализованных российских финансов закладывает участие государства в финансово-хозяйственной деятельности страны в качестве необходимого и одного из главных факторов эффективности долгосрочного развития.

Предложенный механизм аккумуляции и перераспределения ресурсов создан в соответствии с «генетической» предрасположенностью российской финансовой системы к государственному участию и демонстрирует высокие прогнозные показатели эффективности реализации при непосредственном участии государства.

На примере одной из крупнейших экономических территорий России – Уральского федерального округа – смоделированы ключевые показатели эффективности деятельности предприятий реального сектора экономики (РСЭ) с учетом реализации предложенного механизма (таблица 2).

Реализация механизма в масштабах национальной экономики также демонстрирует высокие темпы роста ключевых показателей (рисунок 4).

Таблица 2 – Прогнозные результаты реализации механизма привлечения инвестиций предприятиями реального сектора в модели экономики Уральского федерального округа Российской Федерации

Показатель	Прогноз изменения показателей до 2020 г.*									
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
<i>Финансовые показатели эффективности предприятий реального сектора экономики (РСЭ)</i>										
Объем инвестиций в основной капитал предприятий РСЭ, млрд р.	1 550	2 192	2 885	3 408	4 177	4 819	5 462	6 104	6 746	
Годовые темпы роста инвестиций в основной капитал предприятий РСЭ, %	128	141	132	118	123	115	113	112	111	
Изношенность основных фондов предприятий РСЭ, %	50	48	46	44	43	42	41	41	40	
Изменение показателя, %	0,18	0,15	0,13	0,11	0,10	0,08	0,07	0,07	0,06	
Износ основных фондов предприятий РСЭ, млрд р.	4 418	4 831	5 245	5 658	6 071	6 485	6 898	7 311	7 724	
Годовые темпы роста износа основных фондов, %	110	109	109	108	107	107	106	106	106	
Рентабельность активов предприятий РСЭ, %	8	8	8,42	9,27	9,89	10,84	11,57	12,34	13,68	
Изменение показателя, %	0,0	0,0	0,4	0,8	0,6	1,0	0,7	0,8	1,3	
Финансовый результат предприятий РСЭ, млрд р.	51	72	100	130	170	215	260	310	380	
Годовые темпы роста финансового результата, %	128	141	139	130	131	126	121	119	123	
Объем произведенной продукции, млрд р.	10 534	14 899	19 603	23 157	28 382	32 746	37 110	41 473	45 836	
Прирост произведенной продукции предприятиями РСЭ, млрд р.	2 326	4 364	4 704	3 555	5 225	4 364	4 363	4 363	4363	
<i>Отдельные показатели развития экономики Уральского федерального округа</i>										
Объем валового регионального продукта, млрд р.	8 663	12 238	16 084	18 979	23 235	26 777	30 311	33 837	37 355	
Годовые темпы роста валового регионального продукта, %	128	134	131	118	122	115	113	112	110	
Объем инвестиций в основной капитал, млрд р.	2 085	2 783	3 532	4 023	4 881	5 580	6 279	6 978	7 677	
Годовые темпы роста инвестиций в основной капитал, %	124	134	127	114	121	114	113	111	110	
Занятость населения в реальном секторе экономики, тыс. чел.	2 787	2 870	2 956	3 045	3 167	3 293	3 425	3 596	3 776	
Годовые темпы роста показателя занятости, %	102	103	103	103	104	104	104	105	105	
Производительность труда предприятий РСЭ, млрд р. продукции/на 1 тыс. работников	3,78	5,19	6,63	7,61	8,96	9,94	10,83	11,53	12,14	
Изменение показателя, млрд р. продукции/на 1 тыс. работников	0,78	1,41	1,44	0,97	1,36	0,98	0,89	0,70	0,61	
Объем банковских кредитов в рамках реализации механизма, млрд р.	300	800	1 350	1 950	2 500	3 000	3 500	4 000	4 500	

Примечание. * – с учетом реализации механизма привлечения инвестиционного капитала в данной модели экономики.

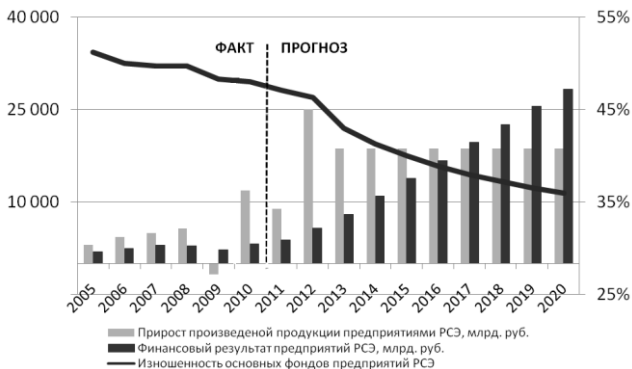


Рисунок 4 – Прогнозная динамика показателей эффективности деятельности предприятий РСЭ в модели экономики России, учитывающей реализацию механизма привлечения инвестиционного капитала

Ориентация на «генетические» предпосылки развития постцентрализованной финансовой системы России позволили спрогнозировать высокий потенциал и эффективность применения механизма аккумуляции и перераспределения ресурсов.

III Основные положения диссертационного исследования опубликованы в следующих работах

Статьи в изданиях, рекомендуемых Экспертным советом ВАК РФ

1 Смирнов, А. В. Проблемы привлечения заемных средств в реальный сектор экономики на примере Российской Федерации [Текст] / А. В. Смирнов // Экономическое стимулирование индустриально-инновационного роста Казахстана : тр. II Междунар. экон. конгресса, 2004. – 0,5 п. л.

2 Смирнов, А. В. Инновационная модель государственно-частного партнерства в привлечении финансирования в реальный сектор и ее значение в повышении финансовой устойчивости экономики региона [Текст] / А. В. Смирнов // Российское предпринимательство. 2009. № 4, вып. 1. – 0,44 п. л.

3 Жукова, С. С. Инновационная модель взаимодействия государства и частного капитала по привлечению финансирования в реальный сектор в условиях кризиса [Текст] / С. С. Жукова, А. В. Смирнов // Финансы и кредит. 2009. № 29 (365). – 0,44/0,22 п. л.

4 Смирнов, А. В. «Финансовая генетика» организации инвестиционных процессов в постцентрализованной экономике России [Текст] / А. В. Смирнов // Управленец. 2011. № 1–2(17–18). – 0,44 п. л.

Статьи и материалы в прочих изданиях

5 *Смирнов, А. В.* «Модель поддержания инвестиционной активности» и сохранения финансовой устойчивости экономики региона в условиях кризиса [Текст] / А. В. Смирнов // Проблемы экономики. 2009. № 2. – 0,31 п. л.

6 *Смирнов, А. В.* Анализ практического внедрения «модели поддержания инвестиционной активности» в экономику Тюменской области [Текст] / А. В. Смирнов // Аспирант и соискатель. 2009. № 3. – 0,5 п. л.

7 *Смирнов, А. В.* Ограничения действующих источников и инструментов привлечения инвестиций в экономику Тюменской области [Текст] / А. В. Смирнов // Вопросы экономических наук. 2009. № 2. – 0,38 п. л.

8 *Смирнов, А. В.* Проблемы привлечения инвестиционного капитала в развитие реального сектора экономики и пути их решения [Текст] / А. В. Смирнов // Журнал научных публикаций аспирантов и докторантов. 2009. № 3. – 0,44 п. л.

9 *Смирнов, А. В.* Инновационная модель взаимодействия государства и частного капитала по привлечению финансирования в реальный сектор и ее значение в повышении финансовой устойчивости экономики региона [Текст] / А. В. Смирнов // Инновации в экономике : позиция молодых специалистов : сб. ст. I Обл. науч.-практ. конф., 2008. – 0,44 п. л.

10 *Смирнов, А. В.* Государственно-частное партнерство в развитии реального сектора экономики [Текст] / А. В. Смирнов // Вестник Тюменского государственного университета. 2005. – 0,38 п. л.

11 *Смирнов, А. В.* Кредит, как инструмент в повышении эффективности реального сектора экономики. Проблемы и перспективы [Текст] / А. В. Смирнов // Вестник Тюменского государственного университета. 2004. – 0,44 п. л.

12 *Смирнов, А. В.* Оценка потенциала инвестиционных ресурсов для развития предприятий реального сектора экономики [Текст] / А. В. Смирнов // Вестник Тюменского государственного университета. 2004. – 0,38 п. л.

13 *Жукова, С. С.* Финансы и кредит [Текст] : учеб.-метод. комплекс для студентов всех экономических специальностей / С. С. Жукова, А. В. Смирнов. Тюмень, 2005. – 0,5/0,25 п. л.

Содержание диссертационной работы

ВВЕДЕНИЕ

1 «ФИНАНСОВАЯ ГЕНЕТИКА» ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ

- 1.1 Теоретические аспекты функционирования финансовых механизмов перераспределения инвестиционного капитала
- 1.2 «Генетические» особенности развития финансовых механизмов в российской экономике

2 ФИНАНСОВЫЙ ИНСТРУМЕНТАРИЙ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР ЭКОНОМИКИ

- 2.1 Эффективность финансовых механизмов аккумуляции и перераспределения инвестиционного капитала
- 2.2 Совершенствование финансового механизма аккумуляции и перераспределения инвестиционного капитала, функционирующего в условиях нестабильной экономики

3 ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОГО ИНСТРУМЕНТАРИЯ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР ЭКОНОМИКИ

- 3.1 Апробация финансового механизма аккумуляции и перераспределения инвестиционного капитала
- 3.2 Перспективы развития долгосрочных финансовых инструментов стимулирования инвестиционных процессов

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

ПРИЛОЖЕНИЯ

Подписано в печать 26.04.2012.
Формат 60 × 84 ¹/₁₆. Гарнитура «Таймс». Бумага офсетная.
Печать плоская. Усл. печ. л. 1,2. Печ. л. 1,3. Тираж 150 экз.

Отпечатано с готового оригинал-макета в Концентре «Университетский»
620144, г. Екатеринбург, пер. Университетский, 3