

составляющих финансового стимулирования экономического роста, прежде всего, в области денежно-кредитной, бюджетной, инвестиционной политики.

Обобщая вышесказанное, можно сделать вывод о том, что в настоящее время для обеспечения экономического роста необходим прорывной рост инвестиций, в том числе инновационного характера. Определенные шаги в этом направлении уже сделаны. Создана институциональная основа, разработаны механизмы взаимодействия между государством и частным бизнесом по развитию инвестиций в России. Однако существует еще масса проблем, осложняющих инвестиционный процесс. Это, в первую очередь, консерватизм как в деятельности государственных институтов развития, так и частных компаний, неопределенность экономической ситуации, изоляция от внешнего мира, низкий инвестиционный и потребительский спрос.

Таким образом, оценивая потенциал различных финансовых драйверов экономического роста, считаем, что перед финансовой системой РФ стоит задача по обеспечению доступными финансовыми ресурсами реального сектора экономики. Основной движущей силой должна стать общая *согласованная* денежно-кредитная и финансовая политика всех органов государственного управления по обеспечению экономического роста с акцентом на инвестиционную составляющую. При этом следует учитывать особенности российской финансовой системы, что актуализирует поиск финансовых драйверов экономического роста в области денежно-кредитной и бюджетной политики, которая призвана обеспечить равномерную и эффективную финансовую доступность. Одинаково важны как меры прямой финансовой поддержки, такие как бюджетные кредиты, трансферты, налоговые льготы, применение специализированных инструментов рефинансирования Банка России, так и косвенной поддержки, выраженной в создании более благоприятных условий для инвестиций через проведение понятной и стабильной налоговой политики, жестком контроле за целевым и эффективным использованием бюджетных средств.

5.4. Драйверы инвестиционной активности российских компаний¹

Современное состояние российской экономики, которое характеризуется быстрыми изменениями бизнес-климата, актуализирует внимание к проблемам активизации инвестиционных процессов.

¹ Исследование выполнено при финансовой поддержке РФФИ в рамках научно-го проекта № 19-010-00198.

В Послании Президента РФ Федеральному Собранию от 01.03.2018 г. В. В. Путин сформулировал следующим образом главную задачу на предстоящие шесть лет: «К середине следующего десятилетия увеличить ВВП на душу населения в 1,5 раза». Для выполнения столь масштабной задачи объемы инвестиций с 21,4% ВВП в 2018 г. должны увеличиться «уже в 2020 г. на 6–7 процентов»¹.

Падение объемов инвестиций в основной капитал началось с 2013 г. и продолжалось до 2017 г. Определенный рост объемов инвестиций в основной капитал намечался в 2017 г. и продолжался в 2018 г. (он составил соответственно 4,4 и 4,1%)². Следует иметь в виду, что, несмотря на падение объемов инвестиций по национальной экономике в целом, по отдельным видам экономической деятельности на протяжении указанного периода наблюдался достаточно стабильный рост инвестиций в основной капитал. Прежде всего, речь идет о сфере, связанной с добычей полезных ископаемых.

Наибольшие масштабы снижения инвестиционной активности имели место в сфере обрабатывающих производств. Однако и в этой сфере по отдельным видам экономической деятельности сохранялись достаточно высокие темпы роста инвестиций. В частности, это относится к производству химических веществ и продуктов, металлургическому производству и ряду других видов деятельности (табл. 5.17).

Таблица 5.17

Структура инвестиций в основной капитал и рентабельность по отдельным видам экономической деятельности (в фактически действовавших ценах)

Показатели, годы Виды деятельности по ОКВЭД-2	Инвестиции в основные средства, млрд руб.			Рентабельность проданных товаров / рентабельность активов, %		
	2014 г.	2017 г.	2018 г.	2014 г.	2017 г.	2018 г.
1	2	3	4	5	6	7
Всего	13 902,6	16 027,3	17 595,0	8,6/3,9	7,5/5,3	12,3/6,4
Сельское хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство	524,3	705,5	777,0	-/-	17,3/6,4	20,2/7,1

¹ Послание Президента РФ Федеральному Собранию РФ от 20. 02. 2019 // URL: <http://consultant.ru>.

² ВВП России по годам: 1991–2018 // URL: <http://global-finances.ru>.

Окончание табл. 5.17

1	2	3	4	5	6	7
в % к итогу	3,8	4,4	4,4			
Добыча полезных ископаемых	2144,8	3 023,2	3 196,6	22,2/14,6	25,9/14,0	33,6/17,3
в % к итогу	15,4	19,0	18,2			
Из них:						
Добыча сырой нефти и природного газа	1494,9	1 807,1	1 851,7	20,7/15,6	25,2/11,1	35,3/20,4
в % к итогу	10,7	11,3	10,5			
Обрабатывающие производства	2080,9	2 296,5	2 684,9	10,7/2,3	11,5/5,5	12,8/6,0
в % к итогу	15,0	14,3	14,7			
Из них:						
– производство машин и оборудования	77,2	65,7	62,5	6,8/1,3	7,4/5,2	4,8/-*
в % к итогу	0,6	0,4	0,3			
– производство химических веществ и продуктов	226,0	428,8	498,6	22,4/0,6	19,8/8,6	26,5/6,1
в % к итогу	1,6	2,6	2,8			
– металлургическое производство	205,1	285,7	310,1	18,7/4,8	20,7/12,5	26,0/13,3
в % к итогу	1,5	1,8	1,8			
– производство кокса и нефтепродуктов	486,6	447,1	443,6	8,7/2,3	10,9/4,7	9,0/4,5
в % к итогу	3,5	2,8	2,5			
Примечание:						
* По данному показателю в источнике сведения отсутствуют.						

Источники: Инвестиции в основной капитал в Российской Федерации по видам экономической деятельности (в фактически действовавших ценах). URL: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/business/invest/tab_inv-OKVED.htm; Рентабельность по видам экономической деятельности. URL: http://taxslov.ru/15/n15_25.htm.

Инвестиционная активность весьма дифференцирована не только по отдельным видам деятельности, но и по отдельным субъектам РФ. В каждом федеральном округе имеются субъекты РФ, в которых наблюдается как рост, так и снижение объемов инвестиций в основной капитал. Так, например, в 2017 г. наиболее высокие темпы роста инвестиций показали такие субъекты РФ, как Ульяновская и Ленинградская области (рост составил соответственно 26,7 и 26,0% по отношению к 2016 г.). А значительный спад по отношению к 2016 г. имел место в ряде республик РФ, в частности в Республике Коми (63,1%), и даже в Санкт-Петербурге (94,3%)¹.

В первом квартале 2019 г. лишь в Центральном и Сибирском округах Росстатом был зафиксирован рост инвестиций в основной капитал. Наиболее значительное снижение объемов инвестиций оказалось в Южном федеральном округе — объемы инвестиций составили лишь 79,7% от уровня 1 квартала 2018 г.²

Среди факторов, ограничивающих инвестиционную деятельность, по данным Росстата, наиболее значимыми являются «недостаточность собственных средств», «неопределенность экономической ситуации», «высокие проценты по кредиту» и «недостаточный спрос на продукцию»³.

Указанные выше факторы взаимосвязаны и влияют друг на друга. Прежде всего, это касается фактора «неопределенности экономической ситуации» в стране. Здесь следует выделить внешние и внутренние обстоятельства, обуславливающие эту неопределенность. Внешние обстоятельства, прежде всего, связаны с санкциями со стороны США, Евросоюза и ряда других стран по различным направлениям экспортно-импортной и финансовой деятельности. Представляется, что рассчитывать на существенное снижение экономического давления со стороны указанных стран в ближайшие годы вряд ли приходится. Сложившуюся ситуацию с санкциями следует рассматривать как «новую реальность» во взаимоотношениях с внешним миром.

Внутренние обстоятельства, как правило, связывают с проведением структурных реформ, направленных на «улучшение де-

¹ Инвестиции в основной капитал по субъектам РФ в 2017 г. // URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc_1136971099875.

² Инвестиции в основной капитал по субъектам РФ в 1 квартале 2019 г. // URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/investment/nonfinancial/#.

³ Факторы, ограничивающие инвестиционную деятельность в РФ // URL: <https://nangs.org/analytics/rosstat-investitsii-v-rossii-s-prilozheniyami-onlajn-pdf>. — rar.

лового климата и качества национальной юрисдикции», «снятие инфраструктурных ограничений»¹ и на обеспечение «доступности» кредитов. О необходимости проведения структурных реформ высказываются представители и законодательной, и исполнительной власти, и представители Администрации Президента РФ, и, безусловно, представители бизнеса, научного сообщества. Но задача эта решается крайне медленно. До сих пор имеют место и дезорганизованность, и коррупционность государственного аппарата, и произвол местных властей, и диктат бюрократических чиновников, выражающийся не только в усложнении процедур согласований при принятии разнообразных решений по реализации отдельных проектов, но и в частых изменениях нормативных актов, регулирующих инновационную деятельность в стране.

Поскольку необходимость проведения структурной реформы признается на всех уровнях власти, важно принять Программу конкретных мероприятий по осуществлению данной реформы. Тезис об отсутствии в стране «структурных реформ» часто используется в качестве главного аргумента в обосновании причин нецелесообразности применения отдельных инструментов экономического роста. В частности, по мнению Председателя Банка России, «основное, что нужно для того, чтобы экономика начала расти — это кардинальное улучшение инвестиционного климата. Нельзя здесь заниматься смещением фокуса экономической политики, отвлечением внимания на не первостепенные факторы»². К не первостепенным факторам Э. Набиуллина, видимо, относит и «удешевление» кредитных ресурсов, которое, по ее мнению, будет «маскировать структурные проблемы» и приведет к макроэкономической нестабильности³. Позиция Банка России в отношении проблемы кредитования реального сектора экономики состоит, прежде всего, в том, чтобы «делать корпоративное кредитование более привлекательным для банков»⁴. При таком подходе к кредитованию интересы реального сектора национальной экономики Банком России серьезно не воспринимаются. Собственно, это подтверждают и данные о структуре инвестиций в основной капитал по источникам финансирования. Доля отечественных банков в кредитовании инвестиций в основной капитал в 2018 г.

¹ Послание Президента РФ Федеральному Собранию РФ от 20.02.2019 // URL: <http://consultant.ru>.

² Выступление Набиуллиной на Международном финансовом конгрессе // URL: https://fomag.ru/news-streem/vystuplenie_nabiullinoy_na_mezhdunarodnom_finansovom_kongresse/.

³ Там же.

⁴ Там же.

составила лишь 6,2%, в 2017 г. — 5,8% при том, что доли кредитов иностранных банков на указанные цели даже в условиях санкций составила соответственно 4,6 и 5,4%¹.

Вряд ли данную ситуацию можно считать приемлемой, даже учитывая «нерешенность структурных проблем». Для роста экономики нужны доступные кредиты. А денежно-кредитная политика должна учитывать задачи необходимости роста экономики

Об этом говорилось и в Бюджетном Послании Президента РФ Федеральному Собранию в 2012 году: «Нам нужны “дешевые” и “длинные” деньги для кредитования экономики. Я прошу Правительство и Центробанк подумать над механизмами решения таких задач... Известно, что в ФРС Соединенных Штатов, в Евроцентробанке, в других некоторых центральных банках прямо в уставах записана обязанность этих структур думать о рабочих местах и обеспечении темпа роста экономики»².

Механизмы формирования «дешевых и длинных» денег применительно к современной модели функционирования российской экономики достаточно широко обсуждаются в научно-экспертном сообществе и предлагаются конкретные инструменты их реализации. В частности, заслуживает внимания предложение об использовании счетов ЭСКРОУ и целевой проектной эмиссии для софинансирования отдельных инвестиционных проектов³. Использование счетов эскроу позволяет Банку России сохранять право собственности на эмиссионные деньги, с одной стороны, и, с другой стороны, предоставляет возможность коммерческим банкам осуществлять инвестиционное кредитование в пределах сумм на счетах эскроу. Эмиссионное проектное финансирование в данном случае не касается финансирования оплаты труда и импорта. Указанные затраты инвестиционных проектов финансируются инвестором самостоятельно за счет собственных средств и займов на общих основаниях. В указанном механизме целевой проектной эмиссии исключаются риски инфляции и валютного давления на рубль.

Основным источником финансирования инвестиций в основной капитал в последние годы являются собственные средства организаций. В 2018 г. они составили 54,3% от общего объема

¹ Инвестиции в основной капитал в РФ по источникам финансирования (в фактически действовавших ценах) // URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/investment/nonfinancial/#.

² Послание Президента РФ Федеральному Собранию РФ от 12.12.2012 // URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_138990/.

³ Галушка В. С., Ниязметов А. К. Использование счетов эскроу и целевой проектной эмиссии как неинфляционный способ финансирования инвестиционных проектов // Финансы. 2019. № 3. С. 23–31.

инвестиций¹. В сложившейся ситуации активно заниматься инвестиционной деятельностью могут, прежде всего, высокорентабельные предприятия и организации, о чем свидетельствуют и данные, приведенные в табл. 5.17. Падение объемов инвестиций наблюдается в сферах с низким уровнем рентабельности проданных товаров. Причины низкой рентабельности предприятий разнообразны. Среди них следует выделить не только неудовлетворительный менеджмент на этих предприятиях, но и такие факторы, как снижение покупательного спроса на продукцию в связи с продолжающимся уменьшением реально располагаемых доходов населения. В первом квартале 2019 г. реальные доходы населения сократились на 2,2%². В 2017 г. лишь в 14 субъектах РФ медианная заработная плата превышала 30 тыс. руб. в месяц, а в 14 субъектах она была меньше 17,3 тыс. руб³. В условиях высокой дифференциации доходов населения к числу первоочередных задач, от решения которых зависит и инвестиционная активность организаций, следует отнести и задачу повышения уровня реальных доходов низкооплачиваемых категорий работников. Для решения указанной проблемы необходимо, прежде всего, установить минимальный размер почасовой оплаты труда, исходя из прожиточного минимума, а также установить нулевую ставку налога на доходы физических лиц с доходами ниже прожиточного минимума или введение налогового вычета в размере прожиточного минимума.

Одним из приоритетных направлений повышения инвестиционной активности предприятий в литературе часто рассматривается снижение налоговой нагрузки на бизнес⁴. При анализе влияния налоговой нагрузки на бизнес важно учитывать ее дифференциацию по видам экономической деятельности. Наибольшая среднетраслевая налоговая нагрузка с учетом нагрузки по страховым взносам — 43,5%⁵, а рентабельность проданных товаров в 2018 г.

¹ Инвестиции в основной капитал в РФ по источникам финансирования (в фактически действовавших ценах) // URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/investment/nonfinancial/#.

² Кудрин раскритиковал прогноз Минэка о росте реальных доходов россиян // URL: <https://www.rbc.ru/economics/10/07/2019/5d25b9499a79476efb19ed16>.

³ Медианная зарплата по субъектам РФ // URL: <https://russia.duck.consulting/maps/105>.

⁴ См., например: *Соколов М. М.* Об уровне налоговой нагрузки в экономике России и о возможностях по ее снижению без сокращения налоговых поступлений // Экономика промышленности. 2018. Т. 11. № 1. С. 52–62.

⁵ Налоговая нагрузка по видам экономической деятельности в 2018 году // URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_55729/292554a3f3fdbfea8c97e192756bd25f06f524ff/.

была 33,6% (табл. 5.17). Налоговое же бремя в сфере производства машин и оборудования равнялось 8,6%, а в целом в сфере обрабатывающих производств — 7,1%¹, т. е. в 6 раз меньше, чем в сфере добычи полезных ископаемых. При этом и рентабельность в этой сфере была также ниже, чем в сфере добычи полезных ископаемых (см. табл. 5.17).

Приведенные данные свидетельствуют о том, что среди факторов, влияющих на показатели рентабельности, налоговое бремя не является определяющим.

Отдельного рассмотрения требует нагрузка по страховым взносам, которые работодатели перечисляют во внебюджетные фонды. Для многих видов деятельности эта нагрузка является весьма существенной. Высокие ставки страховых взносов во внебюджетные фонды, по мнению Министра финансов РФ А. Силуанова, являются одной из основных причин наличия масштабного «теневого» сектора в российской экономике².

Снижение ставок страховых взносов во внебюджетные фонды необходимо осуществить как можно быстрее, ориентируясь при этом на средние ставки по странам, входящим в ОЭСР. Однако это вряд ли позволит кардинально решить в Российской Федерации проблему снижения уровня теневой экономики до средних показателей теневой экономики в странах ОЭСР. Наряду со снижением ставок страховых взносов важно создать условия, при которых «обналичка» финансовых ресурсов предприятий будет им экономически невыгодной.

В частности, было бы весьма целесообразным для организаций, у которых рентабельность проданных товаров ниже средней по данному виду деятельности, налог на прибыль заменить налогом на потребленные ресурсы. К ним следует отнести расходы, включаемые в себестоимость произведенной продукции, работ, услуг, коммерческие расходы, управленческие расходы и прочие расходы, учитываемые при исчислении прибыли, за исключением расходов на оплату труда, страховых взносов и иных платежей в бюджеты, а также начисленной амортизации.

Уменьшение ставок по страховым взносам во внебюджетные фонды, а также установление нулевой ставки НДСЛ низкооплачи-

¹ Налоговая нагрузка по видам экономической деятельности в 2018 году // URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_55729/292554a3f3fdbfea8c97e192756bd25f06f524ff/.

² Выступление Министра финансов Антона Силуанова на экспертной дискуссии «Налоговая система России — обзор будущего» в рамках Гайдаровского форума в 2018 г. // URL: https://special.minfin.ru/ru/press-center/?id_4=34988&area_id=4&page_id=2192&popup=Y.

ваемым категориям населения потребует поиска дополнительных источников пополнения бюджетов внебюджетных фондов и региональных бюджетов. При решении этой проблемы представляется целесообразным использовать зарубежный опыт относительно налогообложения финансово состоятельных домашних хозяйств. Речь идет не только о введении прогрессивного налога на доходы физических лиц, но и о введении налога на дарение и наследство, а также пересмотра налогообложения операций с финансовыми инструментами.