

О некоторых тенденциях развития современного российского рынка капитала

© 2011 А.В. Тюмченков

Казанский (Приволжский) федеральный университет

E-mail: Tumin-sanny@mail.ru

В статье исследованы изменения, происходящие в структуре воспроизводства общественного капитала, проанализирована динамика инвестиций в основной капитал, выполнен сравнительный анализ показателей по России и Татарстану, сформулированы выводы о повышении эффективности обновления основного капитала.

Ключевые слова: инвестиции, основной капитал, динамика инвестиций, обновление основного капитала, структура инвестиций в основной капитал, пути повышения эффективности обновления основного капитала.

Современный российский рынок капитала состоит из следующих составляющих: рынок облигаций федеральных займов (ОФЗ); рынок корпоративных облигаций; рынок акций; кредитно-депозитный рынок; рынок инвестиций небанковских финансовых институтов. Совокупный объем российского рынка капитала, по данным Департамента исследований и информации Банка России, оценивался на середину 2011 г. в 48,7 трлн. руб., что составляет примерно 125 % годового валового внутреннего продукта (ВВП)¹.

Первичный рынок ОФЗ функционирует в соответствии с Программой государственных внутренних заимствований Российской Федерации на 2011 г., утвержденной федеральным законом “О федеральном бюджете на 2011 год и на плановый период 2012 и 2013 годов”. Предусмотрены государственные внутренние заимствования посредством государственных ценных бумаг (ОФЗ и ГСО) нетто-объемом 1340,6 млрд. руб. (в 2011 г. - 838,6 млрд. руб.). В условиях утвержденного дефицита государственного бюджета Правительство Российской Федерации установило в 2011 г. максимальный объем эмиссии государственных ценных бумаг, номинированных в рублях, на сумму 1744,8 млрд. руб.

Впервые после кризиса 2008 г. инвесторам были предложены семи- и десятилетние государственные облигации. Средний срок до погашения размещенных ОФЗ составил пять лет (в первом и втором полугодиях 2010 г. - 2,7 и 3,2 года, соответственно). Это является признаком постепенного “выздоровления” российской экономики.

Большинство аналитиков-экономистов, принадлежащих зачастую к разным научным школам и потому предлагающих диаметрально противоположные способы решения социально-экономических проблем страны, едины в критичес-

ких оценках пройденного за девять лет пути. Суть этой критики сводится к тому, что при решении задач количественного наращивания объемов производства не были достигнуты позитивные изменения в структуре воспроизводства общественного капитала. Различия во мнениях наблюдаются лишь в расстановке акцентов. Одни сосредотачивают внимание на диспропорциях в финансовой сфере (инфляция, укрепление рубля, рост корпоративного внешнего долга). Другие - на негативных тенденциях в реальном секторе, имея в виду, прежде всего, ухудшение состояния технико-технологической базы производства и сырьевую направленность всего воспроизводственного комплекса. Вместе с тем если источник проблем в финансовой сфере объясняется, прежде всего, недостатками политики, проводимой денежными властями, и потому не рассматривается в контексте завершения восстановительного роста, то в реальном секторе дело обстоит иначе.

Инвестиции в основной капитал при росте их объема за тот же период почти в 2,7 раза достигли 56,6 % уровня базового 1990 г. Согласно оптимистическим прогнозам Минэкономразвития России, восстановление этих отраслей планировалось за пределами 2010 г. Поэтому неоптимальные пропорции между добывающими и обрабатывающими отраслями российской экономики могут увеличиться со всеми вытекающими для страны стратегическими последствиями.

Траектория роста инвестиций в основной капитал во многом обусловлена динамикой инвестиций нефтегазового и энергетического комплексов. Согласно инвестиционным планам компаний, максимальные объемы инвестиций ожидаются в 2011 г., что может обеспечить прирост инвестиций в целом по экономике до 10 %. В 2012 и 2013 гг. уровень инвестиций ТЭКа будет

ниже 2011 г., но в этот период предполагается оживление инвестиционной активности в остальных секторах экономики. По оценке, рост инвестиций в 2012 г. составит 3,5 %, в 2013 г. - 7,4 %.

В настоящее время жесткие условия кредитования и недозагрузка производственных мощностей являются главными факторами, сдерживающими рост инвестиционного спроса.

ства машин и оборудования в 2010 г. на треть меньше, чем в 1991 г.

Как показал опрос, проведенный в середине лета 2006 г. Российским экономическим барометром, каждое третье промышленное предприятие в качестве ограничителя своего роста назвало отсутствие надлежащего оборудования. Представленная информация позволяет сделать

Таблица 1. Инвестиции в основной капитал и их динамика в РФ за период с 2001 по 2010 гг.*

Показатели	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Инвестиции в основной капитал, млрд. руб.	1504,7	1762,4	2186,4	2865,0	3611,1	4730,0	6716,2	8781,6	7976,0	9151,4
Прирост к предыдущему году, %	129,14	117,13	124,06	131,04	126,04	130,99	141,99	130,75	90,83	114,74

* Рассчитано автором по официальным данным Росстата. URL: <http://www.gks.ru/dbscripts/Cbsd/DBInet.cgi>.

Особое место в обеспечении устойчивости общественного воспроизводства и создании высокотехнологичных основных фондов занимает машиностроительный комплекс. Страна не может стать лидером в современной глобальной экономике, если она не имеет “машиностроительного ядра саморазвития”, состоящего из машиностроительных и строительных отраслей, обладающих способностью, с одной стороны, воспроизводить самих себя, с другой - создавать орудия труда для других отраслей машиностроения, в том числе для ОПК, для остальных отраслей народного хозяйства. Поэтому претензии России на глобальную роль в мировой экономике могут стать реальными только при наличии технологически передового “машиностроительного ядра”, даже если оно будет недостаточно эффективным с точки зрения сравнительных конкурентных преимуществ. Здесь требуются не

вывод об относительном ежегодном росте данного показателя на 20-40 %, за исключением кризисного периода 2008-2009 гг.

Научный и практический интерес представляет анализ отраслевых и региональных тенденций инвестиционного процесса в последние годы. Для сопоставления рассмотрим аналогичные данные по Республике Татарстан (РТ). Согласно официальной информации Росстата (табл. 1), за период с 1990 по 2010 г. также наблюдается рост показателя инвестиций в основной капитал, не считая периода 2008-2009 гг., когда происходит спад промышленного производства и других социально-экономических показателей, в том числе и показателя инвестиций в основной капитал. По региону динамика менее стабильна, чем по России в целом. Так, относительные низкие показатели прироста наблюдаются в Республике Татарстан в 2002, 2006, 2009 и 2010 гг. (табл. 2).

Таблица 2. Инвестиции в основной капитал и их динамика в РТ за период с 2001 по 2010 г.

Показатели	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Инвестиции в основной капитал, млрд. руб.	56,4	56,7	70,3	99,6	139,4	160,6	214,6	273,1	277,6	306,0
Прирост к предыдущему году, %	126,2	100,5	124,0	141,7	140,0	115,2	133,6	127,3	101,7	110,2

узкоэкономические, рыночные критерии, а политико-экономические.

Почти двукратное отставание в производстве машин и оборудования (55,8 %) от уровня базового 1991 г. нельзя объяснить ссылками на “постиндустриальные” тенденции. Доля продукции машиностроения и металлообработки в развитых странах составляет 30-50 % продукции промышленности, в России - 19 %. Однако, даже согласно оптимистическому варианту прогноза Минэкономразвития России, уровень производ-

Сравнение данных табл. 1 и 2 наглядно показывает, что динамика инвестиций в основной капитал в России и в Татарстане отличается, поскольку в регионе оказывают влияние дополнительные специфические факторы, которые приводят к колебаниям уровня инвестиций в различные периоды времени.

Сравним динамику общего показателя инвестиций в основной капитал с показателем инвестиций в машины, оборудование, транспортные средства, поскольку инвестирование в ак-

Таблица 3. Инвестиции в машины, оборудование, транспортные средства и их динамика в РФ за период с 2001 по 2010 г.*

Показатели	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Инвестиции, млрд. руб.	527,0	663,9	811,5	1158,2	1484,0	1917,5	2612,3	3311,9	2970,2	3534,5
Прирост инвестиций к предыдущему году, %	123,5	126,0	122,2	142,7	128,1	129,2	136,5	126,8	89,7	119,0

* Рассчитано автором по официальным данным Росстата. URL: <http://www.gks.ru/dbscripts/Cbsd/DBInet.cgi>.

тивную часть основного капитала является важнейшей характеристикой прогрессивности его структуры.

Анализ табл. 3 свидетельствует о том, что инвестиции в активную часть основного капитала подвержены тем же тенденциям, что и инвестиции в целом. Данные, приведенные в таблице, показывают снижение инвестиционной активности в России в кризисный период, что вполне объяснимо.

В Республике Татарстан инвестиции в машины, оборудование, транспортные средства ежегодно возрастают (за исключением 2002 и 2009 гг.), показывая в отдельные годы (2003-2005 гг.) существенные темпы прироста по сравнению с предыдущим периодом (табл. 4).

Уровень вложений в развитие основного капитала в экономике страны можно определить с помощью коэффициента обновления основных фондов, который определяется в процентах. Проанализируем его динамику в России за период с 2004 по 2010 г. (табл. 5).

Положительная динамика коэффициента обновления основных фондов в РФ за период с 2004 по 2010 г. свидетельствует об определенном прогрессе в этом направлении, хотя, следует отметить, что уровень развитых стран в нашей стране по данному показателю в настоящее время не достигнут, так как он ниже в несколько раз, чем в экономически развитых странах.

В табл. 6 и на рис. 1 представлены данные об изменении структуры инвестиций по формам

Таблица 4. Инвестиции в машины, оборудование, транспортные средства и их динамика в РТ за период с 2001 по 2010 г.*

Показатели	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Инвестиции, млрд. руб.	19,15	18,61	21,01	32,08	46,48	78,2	81,74	83,88	82,5	106,92
Прирост инвестиций к предыдущему году, %	107,3	97,2	112,9	152,7	144,9	168,2	104,5	102,6	98,4	129,6

* Рассчитано автором по официальным данным Росстата. URL: <http://www.gks.ru/dbscripts/Cbsd/DBInet.cgi>.

Таблица 5. Коэффициент обновления основных фондов в РФ, %

Годы	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Всего	2,7	3	3,3	4	4,4	4,1	3,9

Таблица 6. Структура инвестиций в РФ по формам собственности в 1997-2010 гг., %

Форма собственности	1997	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Всего	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Российская	95,73	86,28	85,42	85,72	84,06	83,95	82,69	81,64	83,09	83,8	85,2	87,07
Государственная	24,5	23,85	22,1	20,19	21,0	17,44	18,68	17,51	17,73	18,1	19,27	16,67
Федеральная	16,02	14,03	12,99	11,3	12,41	10,56	10,49	10,02	10,13	10,35	12,0	10,78
Субъектов Федерации	8,44	9,82	9,12	8,89	8,59	6,88	8,19	7,49	7,59	7,71	7,19	5,76
Муниципальная	5,44	4,54	4,92	4,67	4,34	4,25	3,69	4,18	4,44	4,33	3,62	2,96
Частная	22,66	29,89	36,64	42,04	41,2	46,22	47,6	47,56	49,68	51,14	55,23	59,45
Иностранная	1,2	1,52	2,35	3,61	4,1	6,1	6,53	7,76	7,1	7,47	6,83	5,32

* Расчет выполнен автором на основе данных Росстата. URL: <http://www.gks.ru/dbscripts/Cbsd/DBInet.cgi>.

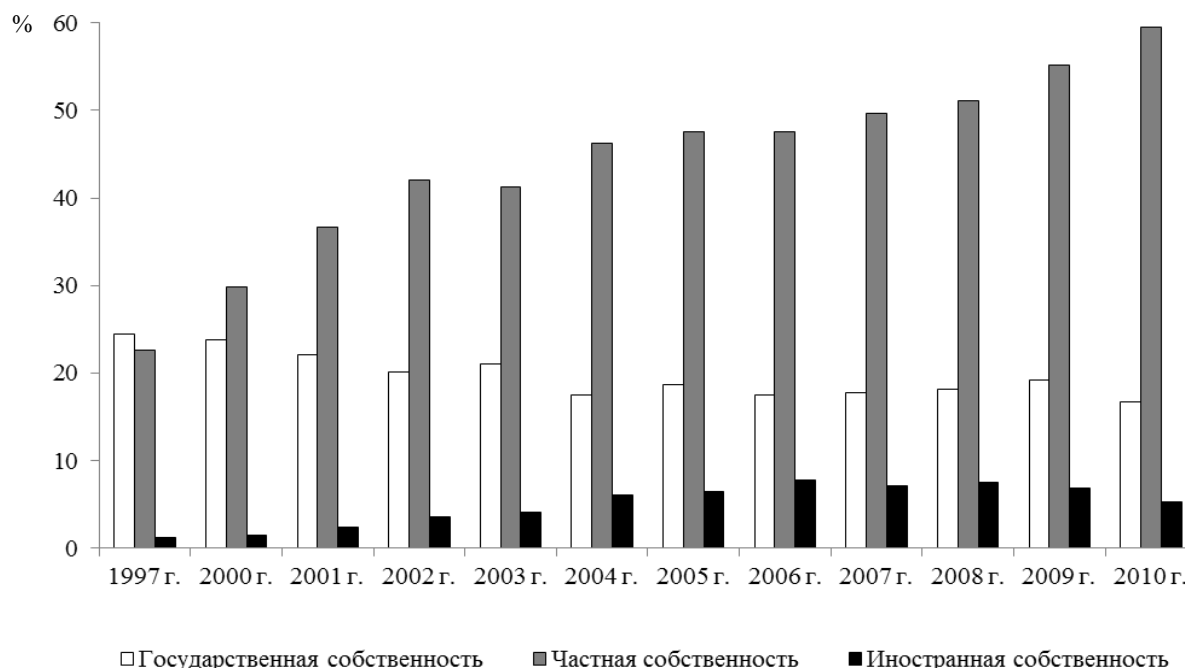


Рис. 1. Структура инвестиций в РФ по формам собственности

собственности в РФ за период с 1997 по 2010 г. Анализируя эти данные, можно сформулировать ряд выводов. Во-первых, структура инвестиций за исследуемый период изменилась под воздействием рыночных факторов, поскольку инвестиции частной формы собственности значительно возросли (в 1997 г. - 22,66 %, а в 2010 г. - 59,45 %), при этом инвестиции государственной формы собственности несколько уменьшились (в 1997 г. - 24,5 %, а в 2010 г. - 16,67 %). Во-вторых, постепенно возрастает удельный вес инвестиций организаций иностранной собственности (в 1997 г. - 1,2 %, а в 2010 г. - 5,32 %), что является подтверждением все большего проникновения иностранного капитала в российскую экономику.

В табл. 7 и на рис. 2 представлена структура инвестиций в РФ по формам собственности. Из анализа расчетных данных, выполненных автором по первичной информации, представленной

Росстатом за период с 1998 по 2010 гг., видно, что в республике снижается удельный вес инвестиций организаций государственной, муниципальной собственности, а также собственности субъектов Федерации. Так, в 1998 г. инвестиции государственной формы собственности составляли 23,37 %, в 2010 г. они снизились до уровня 11,46 %; инвестиции предприятий муниципальной собственности составляли 9,99 %, в 2010 г. - 4,07 %; собственности субъектов Федерации в 1998 г. были на уровне 22,94 %, а в 2010 г. - 8,54 %. В то же время значительно увеличился удельный вес инвестиций, осуществляемых организациями и предприятиями частной формы собственности: в 1998 г. они составляли всего 22,66 %, в 2010 г. - 51,13 %, что говорит о росте более чем в 2 раза. Кроме того, следует обратить внимание на то, что развивается процесс инвестирования со стороны предприятий иностран-

Таблица 7. Структура инвестиций в РФ по формам собственности в 1998-2010 гг., %*

Форма собственности	1998	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Всего	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Российская	97,36	94,44	94,88	95,92	81,58	82,62	81,9	83,26	78,96	81,2	73,8	74,08
Государственная	23,37	20,04	19,06	19,41	30,79	23,95	30,08	14,32	12,38	11,08	13,86	11,46
Федеральная	0,42	1,89	1,32	2,06	2,17	3,25	1,94	2,83	3,33	4,34	4,07	2,92
Субъектов Федерации	22,94	18,15	17,74	17,35	28,62	20,71	28,14	11,49	8,75	5,52	9,78	8,54
Муниципальная	9,99	9,4	9,46	9,94	1,18	6,24	0,48	4,69	5,08	4,39	3,71	4,07
Частная	22,66	17,43	15,78	27,14	28,7	38,97	38,63	48,98	50,49	51,87	48,91	51,13
Иностранная	0	0,002	0	1,76	0,86	1,38	3,16	0,53	0,2	0,62	0,45	0,61

* Расчет выполнен автором на основе данных Росстата. URL: <http://www.gks.ru/dbscripts/Cbsd/DBInet.cgi>.

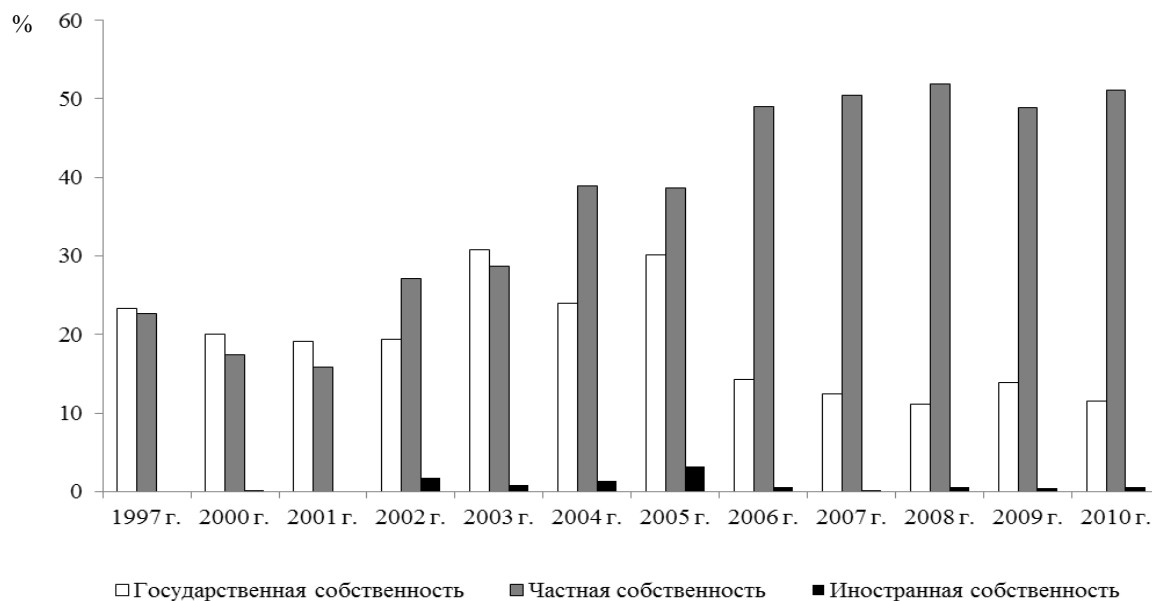


Рис. 2. Структура инвестиций в РТ по формам собственности

ной формы собственности: если в 1998 г. инвестиций практически не было, то в последующие годы они возникают и даже растут в отдельные периоды (в 2002 г. - 1,76 %, в 2005 г. - 3,16 %, в 2010 г. - 0,61 %).

Доля инвестиций в основной капитал в ближайшие годы должна возрасти в России до 25% ВВП, заявил В.В. Путин, выступая на инвестиционном форуме “ВТБ Капитал” “Россия зовет!”. “Нам необходимы инвестиции как прямые, так и портфельные. Именно они должны стать главным ресурсом “новой индустриализации” России”, - отметил В.В. Путин. Для решения этой задачи необходимо, на наш взгляд, теоретически обосновать необходимые объемы инвестиций, определить уровень инвестиционного спроса, который должен соответствовать требованиям модернизации экономики России, а также выявить эффективные пути обновления основного капитала.

1 Обзор финансового рынка // Департамент исследований и информации Банка России. 2011. 2 (71). URL: http://www.cbr.ru/analytics/fin_r/fin_mark_01-2011.pdf.

Поступила в редакцию 05.11.2011 г.