УДК 338.262

JEL: O21

DOI: 10.17213/2312-6469-2020-2-346-367

ФОРМИРОВАНИЕ СИСТЕМЫ ПОКАЗАТЕЛЕЙ, ОКАЗЫВАЮЩИХ КЛЮЧЕВОЕ ВЛИЯНИЕ НА РАЗВИТИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ (НА ПРИМЕРЕ Г. МОСКВЫ)

© *И.А. Кириченко, А.В. Смирнов* 2020

ВАВТ Минэкономразвития России, г. Москва, Россия

В статье проводится анализ макроэкономических параметров, определяющих масштабы, мотивацию и направления инвестиционной деятельности субъектов РФ; доказываемая необходимость учета внешних по отношению к инвестиционной сфере факторов и условий, влияющих на динамику развития инвестиционных процессов; выделяется значение условий, характеризующих финансовые аспекты обеспеченности инвестиционного процесса. Данные выводы подтверждаются на фактических статистических данных по г. Москве, Центральному федеральному округу и России в целом.

Ключевые слова: инвестиции в основной капитал, инвестиционные процессы, инвестиционный климат, макроэкономическая политика, кредитно-денежная система.

FORMATION OF A SYSTEM OF INDICATORS THAT HAVE A KEY IMPACT ON THE DEVELOPMENT OF INVESTMENT PROCESSES (FOR EXAMPLE, MOSCOW)

© *I.A. Kirichenko, A.V. Smirnov* 2020

Russian Foreign Trade Academy, Moscow, Russia

The article analyzes the macroeconomic parameters that determine the scale, motivation, and direction of investment activity in the Russian Federation; proves the need to take into account external factors and conditions that affect the dynamics of investment processes; highlights the importance of conditions that characterize the financial aspects of the security of the investment process. These conclusions are confirmed on the basis of actual statistical data for Moscow, the Central Federal district and Russia as a whole.

Keywords: investments in fixed assets, investment processes, investment climate, macroeconomic policy, monetary system.

Инвестиционная деятельность, оказывая непосредственное влияние на темпы и пропорции развития экономики, закладывая фундамент будущего роста, в свою очередь, определяется целым рядом макроэкономических факторов.

К показателям, характеризующим инвестиционный климат во взаимосвязи с макроэкономической политикой государства следует отнести:

1. Показатели кредитно-денежной системы:

- денежная масса – всего (M2), в том числе:
 - безналичные средства;
 - наличные деньги (M0);
- динамика изменения денежной массы.

2. Инструменты регулирования денежного рынка:

- инструменты прямого регулирования:
 - учетная ставка;
- инструменты косвенного регулирования:
 - официальный курс рубля;
 - индексы реального курса рубля к доллару США;
 - индексы реального эффективного курса рубля к инвалютам.

3. Уровень инфляции:

- индекс инфляции в оценке по динамике потребительских цен;
- индекс цен предприятий-производителей на промышленную продукцию;
- сводный индекс цен строительной продукции.

4. Мировые цены на нефть.

Инвестиции в основной капитал и объем денежной массы. Рост совокупной денежной массы, наряду с расширением доступности кредитов, оказывает положительное влияние на инвестиционную активность в экономике. Насыщенность хозяйственного оборота экономики денежными средствами показывают возможности экономики с точки зрения формирования ресурсов для инвестиционного развития и потенциала накопления основного капитала.

Инвестиции в основной капитал и учетная ставка. В качестве учетной ставки использован уровень объявленной Центробанком России ставки рефинансирования, поскольку этот инструмент в решающей мере определяет уровень всех других ставок процента по кредитам на рынке.

Инвестиции в основной капитал и реальный курс рубля. Не менее сильное влияние в России на развитие инвестиционных процессов оказывает номинальный курс рубля, динамика реального курса рубля по отношению к доллару США и реального эффективного курса рубля к инвалютам. Причины – в высокой зависимости отечественной экономики от внешнеэкономической деятельности, а также от привлекаемых иностранных кредитов для реализации инвестиционных проектов реального сектора.

Инвестиции в основной капитал и уровень инфляции. Инфляционный фактор является существенной преградой на пути развития инвестиционной деятельности. В краткосрочном плане влияние инфляции отражается на оборотных средствах предприятий, в основном на величине дебиторской и

кредиторской задолженности. Краткосрочное влияние инфляции на дебиторскую и кредиторскую задолженности обусловлено не только ее неоднородностью (вследствие неодинакового темпа изменения цен на различные продукты и внешней (инвалютной) инфляции), но и индексом общей инфляции. Рост этого индекса увеличивает и дебиторскую, и кредиторскую задолженности, но первая уменьшает чистый дисконтированный доход, а вторая повышает его. Совокупное краткосрочное влияние инфляции зависит от того, какая из задолженностей – дебиторская или кредиторская – играет определяющую роль.

В среднесрочном плане уровень инфляционной напряженности напрямую влияет на возможности сбережений и накоплений национальной экономики. Высокая инфляция приводит к переориентации национальных ресурсов от сбережения к потреблению, «бегству» капитала, обуславливает инфляционное обесценение сберегаемых в экономике ресурсов и тем самым – к рецессии ресурсов для накопления и инвестирования.

В связи с этим были исследованы три вида показателей, характеризующих уровень инфляции в национальной экономике: индексы потребительских цен, индексы цен производителей продукции, сводный индекс цен строительной продукции.

Динамика мировых цен на нефть и инвестиции. В товарной структуре экспорта доля минеральных природных ресурсов (нефти, газа) составляет в последние годы более половины в общем объеме. Данное обстоятельство, а также наличие тесной взаимосвязи динамики экспорта и инвестиций в основной капитал, продиктовало следующий этап исследований, а именно: изучение с использованием методов графического и корреляционного анализа зависимости инвестиций в основной капитал от динамики мировых цен на нефть. В работе был исследован показатель цен на нефть сорта «Юралс».

Результаты проведенных исследований статистической зависимости каждого из предложенной системы макроэкономических показателей с динамикой инвестиций в основной капитал в целом по РФ, ЦФО и г. Москва приведены в табл. 1 и на рис. 1–14.

Статистические исследования свидетельствуют о том, что влияние данной группы показателей на инвестиции довольно высоко. Наиболее тесная и статистически значимая взаимосвязь установлена в г. Москва с индексом цен производителей промышленной продукции.

К показателям, характеризующих внешние по отношению к инвестиционной сфере факторы и условия, в наибольшей степени влияющие на динамику и масштабы развития инвестиционных процессов, следует отнести:

1. Индекс выпуска товаров и услуг по базовым видам экономической деятельности

2. Динамика промышленного производства

3. Грузооборот транспорта:

- всего,

- в том числе железнодорожного;
- объем погрузки строительных грузов на железнодорожном транспорте.

4. Строительные материалы и работы:

- объем работ по виду деятельности «Строительство»;
- жилищное строительство.

Таблица 1

Взаимосвязь между динамикой инвестиций и первой группой показателей

Наименование показателя	код	Коэффициент корреляции*		
		Россия	ЦФО	г. Москва
ИПЦ – Россия	11RF	0,2699		
ЦФО	11CFO		0,8762	
г. Москва	11M			0,9251
ИЦ производителей промышленной продукции – Россия	12RF	0,3965		
ЦФО	12CFO		0,9118	
г. Москва	12M			0,9491
ИЦ на продукцию (затраты, услуги) инвестиционного назначения – Россия	13RF	0,3269		
ЦФО	13CFO		0,9355	
г. Москва	13M			0,9324
Денежная масса М2	14a	0,5716	0,3782	0,3881
наличные деньги М0	14b	0,5923	-0,1559	-0,2003
безналичные средства	14c	0,5454	0,4610	0,4806
Ключевая ставка ЦБ РФ	15RF	-0,6346	-0,3259	-0,1759
Официальный курс рубля к: доллару США	16a	-0,0459	0,6858	0,7981
евро	16b	-0,0106	0,7677	0,8595
Мировые цены на нефть Юралс	17RF	0,5921	-0,2723	-0,4446

* Наиболее значимые коэффициенты корреляции выделены полужирным шрифтом

Источник: рассчитано авторами по данным Росстат.

Рис. 1. Инвестиции и индексы потребительских цен (Россия)

Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

Рис. 2. Инвестиции и индексы потребительских цен (ЦФО)

Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

Рис. 3. Инвестиции и индексы потребительских цен (г. Москва)

Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

Рис. 4. Инвестиции и цены производителей промышленной продукции (Россия)

Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

Рис. 5. Инвестиции и цены производителей промышленной продукции (ЦФО)

Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

Рис. 6. Инвестиции и цены производителей промышленной продукции (г. Москва)

Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

Рис. 7. Инвестиции и индексы цен на инвестиционную продукцию (Россия)

Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

Рис. 8. Инвестиции и индексы цен на инвестиционную продукцию (ЦФО)

Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

Рис. 9. Инвестиции и индексы цен на инвестиционную продукцию (г. Москва)

Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

Рис. 10. Инвестиции и денежная масса

Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

Рис. 11. Инвестиции и ключевая ставка

Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

Р
и
Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

Рис. 13. Инвестиции и курс рубля (ЦФО)

Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

Рис. 14. Инвестиции и курс рубля (г. Москва)

Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

Динамика выпуска товаров и услуг по базовым видам экономической деятельности, промышленного производства и инвестиций. Важным статистическим показателем, характеризующим динамику экономического роста, является индекс выпуска продукции и услуг базовых отраслей экономики (ИБО). Он исчисляется на основе данных об изменении физического объема производства продукции сельского хозяйства, добычи полезных ископаемых, обрабатывающих производств, производства и распределения электроэнергии, газа и воды, строительства, транспорта, розничной и оптовой торговли.

Среди ключевых факторов, определяющих динамику инвестиций, выступает динамика промышленного производства, которая формируется по видам экономической деятельности: добыча полезных ископаемых, обрабатывающие производства, производство и распределение электроэнергии, газа и воды. Согласно мировому опыту изучения циклического развития и с учетом сложившейся в России экономической ситуации (отсутствие условий для массированного привлечения иностранного капитала), необходимыми условиями для активизации инвестиционной деятельности является находящаяся на фазе роста экономика.

Только «разогретая» (на стадии оживления производства) конъюнктура товарных рынков способна абсорбировать инициируемую инвестициями дополнительную продукцию и реализовать потенциал эффективности инвестиционных проектов, причем не за счет неплатежей, а за счет обеспеченного платежеспособного спроса. Рост производства влечет за собой и улучшение финансового положения предприятий и, как следствие, расширение возможностей предприятий для накопления необходимых для долгосрочных вложений средств.

Грузооборот транспорта и инвестиции. Статистические исследования показывают, что одним из ключевых макроэкономических индикаторов инвестиционного оживления в национальной экономике может служить грузооборот транспорта, в частности железнодорожные перевозки, а также объем погрузки строительных грузов на железнодорожном транспорте.

Динамика показателя «грузооборот железнодорожного транспорта» является тонким индикатором протекающих в стране экономических процессов. Данный параметр одним из первых реагирует на зарождающиеся ростки промышленного подъема и в то же время служит предвестником грядущего конъюнктурного спада. Это связано со следующими обстоятельствами. Во-первых, ощущая растущий спрос на свою продукцию, предприятия, стремясь обеспечить производство необходимыми сырьем, материалами и комплектующими, заранее подают заявку поставщикам, которые, как правило, бывают удалены от покупателя, а основным видом транспорта для перевозки грузов в России выступает именно железная дорога. И, во-вторых, заказ товарных вагонов предприятиями под уже готовую продукцию осуществляется также заблаговременно до момента отгрузки товара.

К преимуществам использования указанного показателя в практике прогнозно-аналитических исследований можно назвать натуральные единицы его измерения (тонно-километры) в официальной статистической отчетности. При этом разновременные значения априори являются сопоставимыми.

Показатель «объем погрузки строительных грузов на железнодорожном транспорте» также исследовался в данной работе, однако его динамика меньше коррелирует с трендом инвестиций в основной капитал по сравнению с первыми двумя показателями.

Строительные материалы и работы. В этой группе проанализирована динамика следующих показателей: объем работ по виду деятельности «Строительство», а также объемы жилищного строительства.

Результаты проведенных исследований статистической зависимости каждого из предложенной системы показателей с динамикой инвестиций в основной капитал в целом по РФ, ЦФО и г. Москва приведены в табл. 2 и на рис. 15–19. Анализ данных табл. 2 показывает, что первые три показателя в той или иной мере влияют на динамику инвестиций в основной капитал г. Москва. Наиболее тесная статистически значимая взаимосвязь по коэффициенту корреляции выявлена с показателем «грузооборот транспорта».

Таблица 2

Взаимосвязь между динамикой инвестиций и второй группой показателей

Наименование показателя	код	коэффициент корреляции*		
		Россия	ЦФО	г. Москва
Индекс выпуска по базовым отраслям, IV кв. 2008=100%	21RF	0,7116	0,8433	0,7933
Динамика промышленного производства, IV кв. 2008=100%	22RF	0,7119	0,8256	0,7738
Грузооборот транспорта, млрд. т-км	23RF	0,5234	0,8946	0,8585
Объем работ по виду деятельности Строительство, IV кв. 2008=100%	24RF	0,6981	-0,2527	-0,3910
Жилищное строительство, тыс. кв.м – Россия	25RF	0,3451		
ЦФО	25CFO		0,7195	
г. Москва	25M			0,4363

*наиболее значимые коэффициенты корреляции выделены полужирным шрифтом

Источник: рассчитано авторами по данным Росстат.

Рис. 15. Инвестиции и индекс выпуска по базовым отраслям (г. Москва)

Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

Рис. 16. Инвестиции и индекс промышленного производства (г. Москва)

Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

Рис. 17. Инвестиции и грузооборот транспорта (г. Москва)

Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

Рис. 18. Инвестиции и объем работ по виду деятельности Строительство (Россия)

Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

Рис. 9. Инвестиции и жилищное строительство (ЦФО)

Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

К показателям, характеризующим финансовые аспекты обеспеченности инвестиционного процесса, следует отнести:

1. Прибыль в экономике.
2. Кредитные ресурсы:
 - кредиты, предоставленные предприятиям, организациям, банкам и физическим лицам;
 - кредиты, предоставленные предприятиям и организациям, из общего объема кредитов.
3. Динамика реальных располагаемых денежных доходов населения.
4. Процентные ставки:
 - номинальная процентная ставка за кредит;
 - реальная процентная ставка за кредит.

Инвестиции в основной капитал и прибыль в экономике. Устанавливаемый налоговый режим неизбежно отражается на величине прибыли, остающейся в распоряжении у предприятий, тем самым влияет на величину средств, которые предприятия могут направить на инвестиции. Следует отметить, что в российской экономике именно средства предприятий выступают основными источниками финансирования инвестиционных проектов. Положительная динамика прибыли свидетельствует как об улучшении макро- и микроэкономических условий для жизнедеятельности предприятий, так и о росте возможностей инвестиционной деятельности в целом в последующие годы.

Инвестиции в основной капитал и кредитование реального сектора.

Одним из индикаторов инвестиционного оживления служит показатель, отражающий кредитование реального сектора банковской системой.

Инвестиции в основной капитал и денежные доходы населения. Наряду с кредитными ресурсами, собственными источниками финансирования предприятий и организаций, реальные располагаемые денежные доходы населения также могут быть направлены на инвестиционные цели, поэтому данный показатель был исследован в настоящей работе.

Инвестиции в основной капитал и процентные ставки по кредитам. Важной характеристикой инвестиционного климата является стоимость кредитного капитала, в том числе номинальные и реальные (с поправкой на инфляцию) процентные ставки. Эти параметры, как показывает опыт, напрямую влияют на уровень инвестиционной активности в стране, причем их прямое воздействие на инвестиционный климат проявляется главным образом в двух аспектах. Первый, характеризует предпочтительность (выгодность, или доходность) инвестирования в реальные активы в сравнении с инвестированием в альтернативных сферах, – на финансовом рынке, в том числе на рынке кредитного капитала. Второй аспект напрямую связан с возможностью финансирования инвестиций в реальные активы за счет привлекаемых кредитных ресурсов, и, в частности, с их доступностью для реального сектора, то есть со способностью последнего своевременно обслуживать (выплачивать проценты и погашать задолженность) привлекаемые кредиты. Дороговизна кредитов делает их недоступными для инвесторов, финансирующих проекты реального сектора, поскольку их прибыльность (отдача на вложенный капитал) оказывается ниже процентных ставок.

Как свидетельствует мировая и отечественная практика, подтверждаемая регрессионными исследованиями, между инвестиционной активностью в стране и уровнем номинальной и реальной процентной ставки существует тесная корреляционная связь. При снижении, например, реальной процентной ставки ниже определенного уровня, начинается рост инвестиций в основной капитал, и напротив, высокие процентные ставки (превышающие уровень объективно обусловленной прибыльности капитальных вложений), равно как и отрицательная реальная ставка процента в случае высокой инфляции (свидетельствующие о высоких рисках инвестирования в стране и невозможности вернуть вложенный капитал) угнетают инвестиционную деятельность.

Результаты проведенных исследований статистической зависимости каждого из третьей группы системы показателей с динамикой инвестиций в основной капитал в целом по РФ, ЦФО и г. Москва приведены в табл. 3 и на рисунках 20-24. Результаты эконометрического оценивания данных факторов показывают в большом влиянии на развития инвестиционных процессов г. Москва, в отличие от других показателей, характеризующих финансовые аспекты инвестиционной деятельности, объема накопленной прибыли предприятиями и организациями города.

Таблица 3

Взаимосвязь между динамикой инвестиций и третьей группой показателей

Наименование показателя	код	коэффициент корреляции*		
		Россия	ЦФО	г. Москва
Прибыль (финансовый результат прибыльных предприятий, дефлированный на индекс цен продукции инвестиционного назначения, млрд. руб) – Россия	31RF	0,3489		
ЦФО	31CFO		0,9035	
г. Москва	31M			0,9316
Кредитные ресурсы (дефлированный объем кредитов, выданных юридическим лицам и индивидуальным предпринимателям) – Россия	32RF	0,6694		
ЦФО	32CFO		-0,0909	
г. Москва	32M			-0,0186
Динамика реальных располагаемых доходов населения, IV кв. 2008=100%	33RF	0,7068	0,1884	0,1806
Процентные ставки по кредитам, % годовых	34RF	-0,6838	-0,3582	-0,1769

*наиболее значимые коэффициенты корреляции выделены полужирным шрифтом

Источник: рассчитано авторами по данным Росстат.

Рис. 20. Инвестиции и прибыль предприятий (ЦФО)

Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

Рис. 21. Инвестиции и прибыль предприятий (г. Москва)

Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

Рис. 22. Инвестиции и кредитные ресурсы (Россия)

Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

Рис. 23. Инвестиции и реальные доходы населения (Россия)

Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

Рис. 24. Инвестиции и ставки по кредитам (Россия)

Источник данных: Росстат, расчеты авторов.

Таким образом, развитие инвестиционной активности во многом предопределяется и формируется под влиянием целого ряда факторов и параметров складывающейся макроэкономической обстановки, которые необходимо учитывать при анализе и прогнозировании инвестиционной деятельности.

В целях повышения результативности макроэкономической политики, нацеленной на привлечение инвестиций в российскую экономику необходимо:

- усилить системный подход к исследованию инвестиционного процесса и инвестиционного климата;
- обеспечить совершенствование инструментария оценки связи управленческих решений и инвестиционного процесса, усилить опору на результаты факторного анализа инвестиционного климата и инвестиционной динамики в практике принятия решений по регулированию экономических процессов.

Для усиления системного подхода к исследованию инвестиционного климата рекомендуется сконцентрироваться на следующих направлениях:

- выявление макроэкономических условий, определяющих масштабы национального сбережения, мотивацию и направления их вложения субъектами инвестиционной деятельности;
- всесторонний учет внешних по отношению к инвестиционной сфере факторов и условий, в наибольшей степени влияющих на динамику и масштабы развития инвестиционных процессов;
- изучение условий, характеризующих финансовые аспекты обеспеченности инвестиционного процесса.

Среди показателей, характеризующих инвестиционный климат г. Москвы во взаимосвязи с макроэкономической политикой государства, наиболее тесная и статистически значимая взаимосвязь установлена с индексом цен производителей промышленной продукции. Из числа показателей, характеризующих внешние по отношению к инвестиционной сфере факторы и условия, в наибольшей степени влияющие на динамику и масштабы развития инвестиционных процессов, наиболее тесная статистически значимая взаимосвязь установлена с показателем «грузооборот транспорта». К наиболее значимым показателям, характеризующим финансовые аспекты обеспеченности инвестиционного процесса г. Москвы, является объем накопленной прибыли предприятиями и организациями города. Изменение динамики вышеперечисленных показателей в первую очередь будут оказывать влияние на темпы инвестиционного развития города Москвы.

Литература

1. Инвестиционная стратегия города Москвы в период до 2025 года [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://strategy24.ru/moscow/documents>.
2. Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс]: ресурс содержит информацию о первичных статистических данных и административных данных субъектам официального статистического учета. – Режим доступа: <http://www.gks.ru>.
3. Официальная статистическая методология определения инвестиций в основной капитал на региональном уровне (утв. приказом Росстата от 18 сентября 2014 г. № 569 (ред. от 28.06.2018)) / Консультант Плюс.
4. Единая межведомственная информационно-статистическая система (ЕМИСС) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.fedstat.ru/>.
5. Кириченко И.А., Смирнов А.В. Стратегическое планирование инвестиций в развитие производственного комплекса российской федерации // Государственное управление: Российская Федерация в современном мире Материалы, 2015. – С. 145-150.

Поступила в редакцию

20.02.2020

Кириченко Ирина Алексеевна – кандидат экономических наук, доцент, руководитель центра государственного регулирования, инвестиционного и институционального развития ВАВТ Минэкономразвития России, г. Москва, Россия.

Kirichenko Irina Al. – PhD in Economics, Associate Professor, Head of the center of state regulation, investment and institutional development of the Russian Foreign Trade Academy, Moscow, Russia.

Смирнов Александр Владимирович – кандидат экономических наук, заведующий лабораторией центра государственного регулирования, инвестиционного и институционального развития ВАВТ Минэкономразвития России, г. Москва, Россия.

Smirnov Alexander V. – PhD in Economics, Head of the Laboratory of the center of state regulation, investment and institutional development of the Russian Foreign Trade Academy, Moscow, Russia.

Россия, 119285, г. Москва, ул. Пудовкина, 4А
4А, Pudovkina str., Moscow, 119285, Russia
e-mail: i.kirichenko@vavt.ru
e-mail: asmirnoff@mail.ru