УДК 332.142

С. Г. Зеленская,
Б. Г. Преображенский

ФОРМИРОВАНИЕ МЕХАНИЗМА ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В РОССИЙСКУЮ ЭКОНОМИКУ

(Макроэкономический парадокс российского механизма привлечения иностранных инвестиций)

В статье анализируются влияние процесса привлечения и использования инвестиций на развитие экономики России, особенности проводимой инвестиционной политики, доля допустимого участия иностранного капитала в отраслях российской экономики, дается гипотетическая оценка инновационного эффекта иностранных инвестиций.

Ключевые слова: *механизм привлечения, инвестиции иностранные прямые, портфельные, прочие, структура инвестиций, финансовые обязательства, вывоз капитала, полезность иностранных инвестиций.*

UDK 332.142

S. G. Zelenskay,
B. G. Preobrazhenskiy

FORMATION OF THE MECHANISM OF ATTRACTING FOREIGN INVESTMENTS IN THE RUSSIAN ECONOMY

(Macro paradox of the Russian mechanism of attracting foreign investments)

The article analyzes the influence of the process of attracting and using investments for the development of Russia's economy, especially the ongoing investment policy, the share of the allowable foreign capital participation in the sectors of the Russian economy, is given a hypothetical assessment of the innovation effect of foreign investment.

Keywords: *mechanism of attraction of investments foreign direct, portfolio, and other investment structure, financial liabilities, the export of capital, the usefulness of foreign investments.*

Чтобы оценить упущенные в период высоких цен на нефть возможности в сфере денежной политики, нужно сделать расчет исходя из допущения, что Россия отказалась от своей валюты, от Центрального Банка России и от Правительственной стратегии «редактирования» политики Центрального Банка под себя, перейдя, на использование долларов и евро во внутреннем обороте. Тогда мы увидим, что у нас оказалась бы инфляция в 3 раза меньше, а кредиты стали бы вдвое дешевле и доступнее.

И тем более очевидно для более или менее грамотного экономиста, что в последние 20 лет в России макроэкономический механизм сформирован, и очень «продумано» сформирован, поскольку осечек в работе не дает. Основной закон действия механизма: чем больше приток иностранных поступлений - тем меньше возможности внутренних накоплений![1].

При такой политике оказываются бесполезными, для экономики России, иностранные инвестиции. Приток иностранных инвестиций как в развитые, так и особенно в переходные и менее развитые экономики будет определяться, как и прежде, экономической, политической и социальной стабильностью в принимающих странах, наличием здесь благоприятных экономических условий (достаточно крупных рынков сбыта, наличием сырьевых ресурсов, недорогой рабочей силы, транспортной и прочей инфраструктуры) и благоприятного правового режима.

Мировой опыт и отечественная практика хозяйствования показывают, что в современных условиях невозможно осуществить реформирование экономики и ее реструктурирование без внешних источников финансирования – иностранных инвестиций, опираясь только на внутренние.

Вывоз капитала за рубеж - одна из первостепенных проблем, дестабилизирующих финансовый рынок и развитие российской экономики. За последние десять лет «бег-

Таблица 1

Иностранные инвестиции в Россию (млрд. долл.)[7]

	2005	2006	2007	2008	2009	I кв. 2010	II кв. 2010	I пол. 2010	III кв. 2010	IV кв. 2010	2010	I кв. 2011 к IV кв. 2010	II кв. 2011 к I кв. 2011	I пол. 2011
Прямые	12,9	29,8	55,1	75,0	36,5	8,0	11,4	19,4	7,4	16,1	42,9	12,8 (-20,5%)	14,4 (12,5%)	27,2
Портфельные*	-1,8	8,1	13,6	-38,1	-4,9	-1,5	2,8	1,3	-2,7	-6,4	-7,8	3,1 (151,6%)	-0,5 (-116,1%)	2,6
Прочие	42,3	30,3	139,3	63,2	-25,2	-4,1	-1,7	-5,8	10,1	5,3	9,7	-0,1 (-101,9%)	9,7 (9800%)	9,6
Всего	53,4	68,2	207,9	100,1	6,4	2,4	12,5	14,9	14,9	15,1	44,8	15,9 (5,3%)	23,6 (48,4%)	39,5
Чистый ввоз/ вывоз капитала частным сектором (млрд. долл)	-0,1	41,4	81,7	-133,7	-56,1	-14,9	3,4	-11,5	-2,9	-19,6	-34	-21,3 (8,7%)	-9,9 (-53,5%)	-31,2

ство» капитала приобрело угрожающие размеры.

Несмотря на предпринимаемые Правительством РФ меры, вывоз капитала из страны нисколько не уменьшается и, даже наоборот, имеет тенденцию к увеличению.

По данным официальной статистики в конце 90-х годов объемы выведенных из экономики средств составляли 20-25 млрд. долл. в год, а ежегодная утечка капитала в 1996-1998 гг. по оценкам Центрального банка России превышала 10 млрд.долл., 2008 – 133,7 млрд. долл., 2009 -2010 гг.– 90,1 млрд. долл.[1], 2011 – 120,7 млрд.долл.[2]

По некоторым оценкам, ежегодно экономика страны теряет суммы равнозначные государственному бюджету. В то же время иностранные специалисты считают, что вывоз валюты из России достигает 3,5 млрд. долл. ежемесячно, а с учетом тайно переводимых вкладов на личные счета эта сумма представляется заниженной. Таким образом, можно предполагать, что в отдельные годы «утекает» до двух бюджетов страны. Так по расчетам Бюро экономического анализа валовой вывоз капитала за 1994-1996 гг. составил 40,61 млрд. долл., 1997-1998 гг. – 75,36 млрд.долл., 2000-2001 гг. 52, 45 млрд.долл.[4], в IV квартале 2011 г. – более 37 млрд.долл.[5]

Отток инвестиций является индикатором инвестиционного климата в стране. В связи с этим следует констатировать тот факт, что в России еще не создан благоприятный климат в данной области.

Безусловно, на политику привлечения иностранных инвестиций в российскую экономику оказывает значительное влияние отток российского капитала за пределы страны. Поэтому проблема привлечения иностранных инвестиций в российскую экономику заключается, прежде всего, в приостановлении процесса «оттока» капитала из страны, и только потом – в привлечении иностранных вложений. Политику государства в этой области целесообразно формировать таким образом, чтобы привлечение иностранных инвестиций носило дополняющий характер по отношению к внутренним инвестициям. Тогда именно российский капитал будет играть преобла-

[1] Экономические обзоры ОЭСР. Статистический справочник,2001. - С. 71.

[2] Оценка.

[3] Данные Банка России, 2012 г.

[4] Политика привлечения прямых иностранных инвестиций в российскую экономику./ Авт. коллектив. Бюро экономического анализа. – М.: ТЕИС, 2001. - С.19

[5] Итоги социально-экономического развития Российской Федерации в 2011 году. Минэкономразвития РФ. Официальный сайт.

дающую роль в определении условий и темпов прихода иностранного капитала. Таким образом, эффективное использование собственного государственного и частного инвестиционного потенциала - главное условие процесса привлечения иностранных инвестиций. Лишь при условии увеличения внутреннего инвестиционного потенциала за счет роста бюджетных расходов на инвестиции (государственные вложения) и инвестиций частного сектора вложения иностранных инвесторов могут приобрести серьезное влияние на экономическое развитие страны.

Однако, экономический рост и развитие связаны с необходимостью повышения инвестиционной активности через увеличение ресурса инвестиций, что подтверждается опытом мировой хозяйственной практики. Например, в середине девяностых годов доля инвестиций в ВНП составляла в США - 18%, в Германии - 21,7%, в Канаде - 17,5%, в Италии – 17%, в Англии - 15%. А в таких странах, как Япония - 28,5%, Южная Корея 3,6% и Китай - 42%.[6]

Ведущая роль в привлечении иностранного капитала принадлежит государству. Современные российские условия обусловливают ряд требований к построению этого процесса. Политика привлечения иностранного капитала должна формироваться, прежде всего, с учетом интересов национального развития, а также, в условиях острого дефицита финансовых средств, потребностей решения бюджетных и долговых проблем страны. В связи с этим формы и методы привлечения средств из-за рубежа в каждом случае приобретают специфический характер и определяются видом привлекаемых иностранных инвестиций. Однако следует рассмотреть два аспекта проблемы, а именно:

- политика (прежде всего необходимость, границы и объемы) привлечения средств для обслуживания внешнего долга страны и решения бюджетных проблем и, в частности, для проведения экономических реформ (речь идет о стабилизационных кредитах международных организаций);

- политика (в первую очередь условия и границы) привлечения средств в инвестиционный процесс (в этом случае речь идет о прямых, портфельных и частично прочих иностранных инвестициях, привлекаемых проектами рыночного хозяйствования). Рассмотрение очерченных вопросов предлагается в контексте анализа тенденции влияния их использования на экономику страны.

Анализ влияния процесса использования инвестиций на российскую экономику.

Из незначительного объема поступающих в нашу страну иностранных инвестиций только небольшая часть является прямыми инвестициями, остальная, подавляющая часть, относится к финансовым инвестициям. Таким образом, ввоз капитала практически не оказывает воздействия на капиталообразующие инвестиции, в первую очередь - вложения в основной капитал. Иностранные финансовые инвестиции направляются в основном на погашение дефицита государственного бюджета. В феврале 2001 г. расходы федерального бюджета на выплаты по государственному долгу по графику составляли 39,35 млрд. руб. и, в том числе, по внешнему долгу - 35,8 млрд. руб. Причем в 2001 г. на выплату процентов пришлось более половины из 14,4 млрд. долл. по графику платежей по обслуживанию внешнего долга России. Механизм государственного заимствования был построен в последнее десятилетие таким образом, что в финансировании дефицита государственного бюджета и обслуживании внешнего государственного долга преобладал внешний источник.

Начиная с 2000 года ситуация нарастания внешнего долга без существенного положительного влияния на социально-экономическое развитие позитивно изменилась. Правительство и Центральный банк России предприняли ряд превентивных мер в области регулирования финансовой системы и, что особенно важно, в части реструктуризации внешнего долга. В концепции формирования бюджетов рассматриваемого периода приоритеты были расставлены таким образом, что погашение внешнего долга являлось первостепенной задачей. Этот подход сохранен и при формировании бюджета 2012 года.

На протяжении всего периода реформирования российской экономики внеш-

[6] Мировая экономика и международные отношения. 2000, N 3. С. 6-7.

Таблица 2

Иностранные инвестиции в экономику Российской Федерации, млрд. долл.[7]

	Всего	Прямые	Портфельные	Прочие
1996	6,97	2,44	0,13	4,4
1997	12,29	5,33	0,68	6,28
1998	11,77	3,36	0,19	8,22
1999	9,56	4,26	0,03	5,27
2000	10,96	4,43	0,15	6,38
2003	29,7	6,8	0,4	22,5
2004	40,5	9,42	0,33	30,75
2005	53,65	13,07	0,45	40,12
2006	55,11	13,68	3,18	38,25
2007	120,94	27,80	4,19	88,95
2008	103,77	27,03	1,42	75,32
2009	81,93	15,9	0,88	65,15
2010	114,75	13,81	1,08	99,86

Таблица 3

Структура иностранных инвестиций в экономику Российской Федерации, %

	Всего	Прямые	Портфельные	Прочие
1996	100	35,01	1,87	63,13
1997	100	43,37	5,53	51,10
1998	100	28,55	1,61	69,84
1999	100	44,56	0,31	55,13
2000	100	40,42	1,37	58,21
2003	100	22,90	1,35	75,76
2004	100	23,26	0,81	75,93
2005	100	24,36	0,84	74,80
2006	100	24,82	5,77	69,41
2007	100	22,99	3,46	73,55
2008	100	26,05	1,37	72,58
2009	100	19,41	1,07	79,52
2010	100	12,03	0,94	87,02

няя помощь оказывалась, прежде всего, международными финансовыми учреждениями, Европейским союзом и донорами на двухсторонней основе. Как уже отмечалось ранее, в первые годы реформирования широко использовалось исключительное финансирование - сокращение и реструктуризация задолженности и финансовая помощь. Прямые инвестиции были незначительными в общем объеме иностранных инвестиций (см. табл.2). Их роль в общем накоплении капитала в нашей экономике является весьма ограниченной, поскольку доля в общем объеме зарубежных вложений стабильно снижается (см. табл.3)[2].

Иностранные вложения портфельного и долгового характера имели негативные последствия. Внешние заимствования через ГКО-ОФЗ привели к финансовому кризису в стране, подорвали национальную систему внутренних государственных обязательств. После финансовых кризисов портфельные инвестиции резко сокращались (1997 г. – 681 млн. долл., 1999 - 31 млн. долл., 2000 – 153 млн. долл. 2007 – 4 190 млн. долл., 2009 – 880 млн.долл.)[8].

[7] Регионы России. Социально-экономические показатели. 2010. Статист. Сб./Росстат. – М., 2010. - 999 с.

[8] Социально-экономическое положение России. 1999, 2000, 2001.

Регионы России. Социально-экономические показатели. 2008: Стат. Сб./Росстат. М.- 2008. – 999 с.

Регионы России. Социально-экономические показатели. 2010: Стат. Сб./Росстат. М.- 2008. – 999 с



Рис. 1.

Динамика прямых, накопленных иностранных инвестиций, а также ввоз/вывоз иностранного капитала в 2010-2011 гг. представлены на рис. 1.

Рынок российских ценных бумаг, в первую очередь - акций и их производных, не аккумулирует значительных ни российских, ни иностранных вложений. На российском рынке обращается ограниченное число ценных бумаг предприятий, что обусловлено в большей степени деформированной структурой собственности, а также сложностями процедуры выхода на рынок. В тоже время во всем мире именно рынок ценных бумаг является одним из основных каналов трансформации сбережений в активы реального сектора экономики. Решение данной проблемы должно способствовать не только привлечению иностранных инвестиций, но и что особенно важно, предотвращению оттока инвестиций за рубеж.

В российской экономике на протяжении последнего десятилетия происходит интенсивный процесс старения основного капитала, что является одной из важнейших проблем, стоящих перед государством. Требуется масштабное инвестирование реального сектора экономики. Внутренних источников недостаточно для осуществления структурной перестройки национального хозяйства и здесь особенно важна роль иностранных инвестиций, как дополнительного источника средств, а, именно, прямых иностранных инвестиций. По нашему мнению, государство, прежде всего, должно четко определить перечень стратегических отраслей, где присутствие прямых зарубежных вложений должно быть ограничено, и отраслей, привлечение иностранных инвестиций в которые необходимо стимулировать. Привлечение зарубежных финансов, восполняя инвестиционный дефицит, способно вызвать рост не только отраслей, в которые они направлены, но и сопряженных отраслей в силу мультипликационного эффекта. Отраслевая структура иностранных инвестиций в 2011 г. приведена в табл.4. Согласно статистическим данным основная доля иностранных инвестиций приходится на ТЭК, пищевую промышленность, транспорт, торговлю и общественное питание. В то время как на долю инвестиционных отраслей приходится менее 6% от общего объема зарубежных средств.

Привлекательными отраслями остаются сырьевые и те, которые имеют короткий

Таблица 4

Отраслевая структура иностранных инвестиций в 2011 г., млн. долл.[9]

Виды экономической деятельности	млн. долл	%
Всего	41194	100
Обрабатывающие производства	9 535	23
Финансовая деятельность, страхование	7 782	19
Оптовая и розничная торговля	5 131	12,5
Научные исследования и разработки	3 621	8,7
Добыча полезных ископаемых	3 094	7,6
Недвижимость	3 087	7,5
Информация и связь	3 069	7,4
Прочие услуги	2 496	6
Производство и распределение электроэнергии, газа, пара	1 122	2,7
Строительство	376	0,9

[9] Первые 10 ОКВЭД по объёму ПИИ в Россию (млн. долл.) Данные Банка России.

производственный цикл. Отрасли, определяющие технологический прорыв, не попадают в круг интересов ни отечественных, ни тем более, иностранных инвесторов. Следует согласиться с тем, что механизм государственного регулирования межотраслевого перелива капитала в России, основанного на приоритете национального интереса России, отсутствует!

Наибольший объем прямых иностранных инвестиций в Российскую экономику направляется через Ирландию, Виргинские и британские острова, более 50 процентов от общего объема инвестиций в I кв. 2011 года, рис. 2.

Позитивным моментом влияния иностранных инвестиций на принимающую экономику является содействие экономическому росту страны за счет усиления инвестиционных процессов, активизации деятельности национального капитала и привнесения качественно новых аспектов в развитие экономики, а именно перенесение рыночных отношений в развитых формах, трансферт новых технологий, более полное использование трудовых ресурсов. Однако следует помнить о том, что транснациональные корпорации, крупные международные финансово-промышленные группы способны существенно деформировать мест-

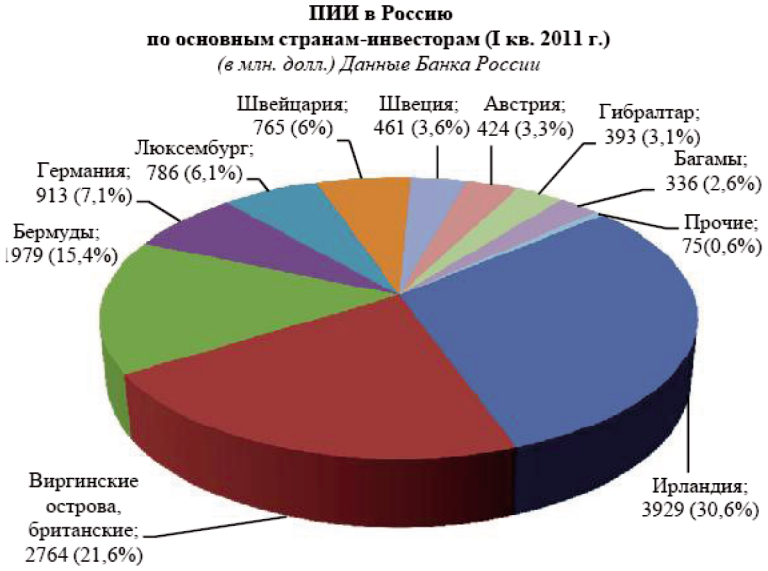


Рис. 2.

Надо отчетливо себе представлять, что Россию зарубежные инвесторы рассматривают как емкий потребительский рынок, куда можно экспортировать технологии и продукты, не заботясь при этом о ее технологическом прорыве вперед. В настоящее время, при сложившейся структуре импорта, наша страна инвестирует зарубежного производителя. Стратегические цели развития российской экономики - это прерогатива, прежде всего, принимающего государства и, в какой-то мере, отечественных инвесторов в контексте их национального самосознания. Учитывая это, проблему привлечения иностранных инвестиций следует рассматривать в контексте с экономическим развитием, ростом сбережений и повышением уровня инвестиций для поддержания экономического роста.

ные рынки, структуру экономики в том случае, если государство не противопоставит этому процессу своевременные, взвешенные и, в то же время, дозированные меры. С другой стороны, международные организации акцентируют внимание на том, что пока в нашей стране не будут созданы условия для развития рыночной экономики, ориентированной на повышение эффективности вложений, инвестиции сами по себе не приведут к экономическому росту. Готовых рецептов здесь нет. Различные страны в связи с разноскоростной степенью развития экономик имеют свои специфические черты в области политики и методов привлечения иностранных инвестиций. Поэтому перенять накопленный опыт весьма непросто, в данной сфере требуется индивидуальный подход, собственная стратегия привлечения зарубежных инвестиций. В послед-



Рис. 3.

нее время транснациональные корпорации имеют более взвешенную позицию по отношению к развитию нового технологического уклада, учитывающую составляющие не только финансового и сырьевого компонентов, но и сохранения человеческого и интеллектуального потенциала.

В последние годы государство уделяет определенное внимание решению перечисленных вопросов. Вносятся изменения в Налоговый и Земельный кодексы, меняющие правила функционирования организационно-правового поля, продолжается работа по формированию правовой базы инвестиционной деятельности. Актуализируются законы, непосредственно определяющие условия деятельности иностранных инвесторов.

Однако институциональная структура для широкомасштабного привлечения иностранного капитала в различных его формах в России еще не сформирована. А решение проблемы привлечения иностранного капитала в страны с переходной экономикой объективно зависит от согласования их трансформационных целей и задач стратегического развития.

Изменение налогового законодательства в сторону снижения налогового давления (так например, снижение налога на прибыль с 35% до 10%, снижение социальных налогов с 36,5% до 28% и т.п.) способствовало привлечению иностранного капитала. Это позитивное влияние на увеличение инвестиций в основной капитал продолжалось до превентивного увеличения налоговой нагрузки с 2010 года (см. рис.3).

Совершенствовались формы и методы государственного регулирования процесса привлечения инвестиций. Однако, как показывает статистика платежного баланса, этих мер не достаточно. Россия все еще

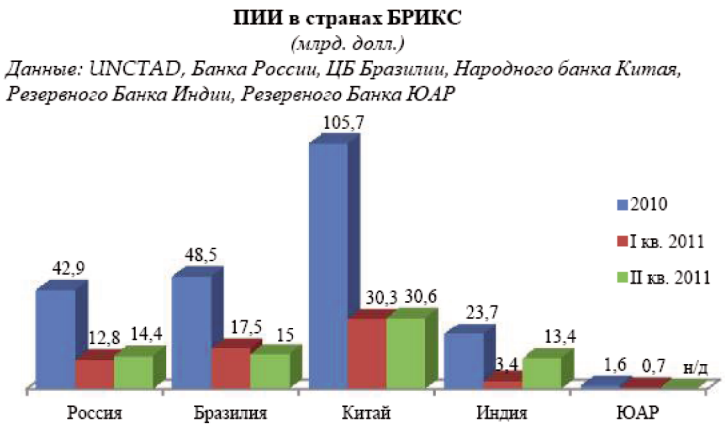


Рис. 4.

заметно отстает по объемам поступающего капитала от экономически активных стран БРИКС (см. рис.4).

Несмотря на благоприятную политическую и макроэкономическую ситуацию приток прямых иностранных инвестиций в 2011году и в абсолютном выражении, и в общем объеме иностранных инвестиций продолжает снижаться. На сегодняшний день можно выделить основных зарубежных инвесторов: так наибольший объем инвестиционных вложений в российскую экономику осуществляют США, Германия, Франция, Гонконг (см. рис. 5).

Особенности российской инвестиционной политики.

В целях привлечения инвестиционных ресурсов в качестве основной задачи государственной инвестиционной политики на первом этапе были обозначены - создание основ для стабилизационного и предсказуемого институционально-правового поля, на следующем - основной акцент будет сделан на выявлении и создании условий для развития высококонкурентных секторов экономики, интенсивного обновления основных фондов.

В современных условиях в центре внимания государственных органов принимающей страны должны находиться такие вопросы, как введение упрощенных процедур регистрации субъектов хозяйствования, включающих минимальный набор единых для всех хозяйствующих субъектов требований.

Топ 10 стран по объему привлеченных ПИИ *Источник: UNCTAD/11г.*

Место 10/*9 г.г.	Млрд. долл. 10/*9 г.г.	Страна
1 (1)	228 (153)	США
2 (2)	106 (95)	Китай
3 (4)	69 (52)	Гонконг
4 (17)	62 (24)	Бельгия
5 (15)	48 (26)	Бразилия
6 (6)	46 (38)	Германия
7 (3)	46 (71)	Великобритания
8 (7)	41 (36)	Россия
9 (22)	39 (15)	Сингапур
10 (10)	34 (34)	Франция

Топ 10 стран по объему инвестированных ПИИ

Место 10/*9 г.г.	Млрд. долл. 10/*9 г.г.	Страна
1 (1)	329 (283)	США
2 (3)	105 (78)	Германия
3 (2)	84 (103)	Франция
4 (5)	76 (64)	Гонконг
5 (6)	68 (57)	Китай
6 (10)	58 (33)	Швейцария
7 (4)	56 (75)	Япония
8 (8)	52 (44)	Россия
9 (9)	39 (42)	Канада
10 (156)	38 (-)	Бельгия

Рис. 5.

Процесс формирования механизма привлечения иностранных инвестиций происходит в условиях отмены многими странами значительной части ограничений на привлечение иностранных инвестиций и переноса центра тяжести на меры по стимулированию их привлечения. Так во многих отраслях ряда стран, открытых для инвестиций, были отменены ограничения на приобретение зарубежными инвесторами акций национальных компаний, обязательность создания совместных предприятий; а также снят ряд ограничений на контроль деятельности предприятий, за исключением приобретения контрольных

пакетов, золотых акций при крупных вложениях в отрасли, стратегически важные для принимающей страны, а также при приватизации государственной собственности.

Таким образом, привлечение иностранных инвестиций происходит в условиях острой и масштабной международной конкуренции, что создает дополнительные трудности в формировании механизма привлечения инвестиций в российскую экономику из зарубежных источников.

В нашей стране либерализация цен, опередившая процесс приватизации предприятий, вымыла из отечественной экономики среднего и мелкого собственника, реальную коллективную собственность. Поэтому чрезвычайно важно не допустить ошибки в отношении формирующихся отечественных собственников и поддержать их в конкурентной борьбе с сильными зарубежными производителями.

В 2011 году платежный баланс Российской Федерации формировался под влиянием благоприятной ценовой конъюнктуры международных рынков. Тем не менее, в отличие от предшествующих лет, рост сальдо внешнеторговых операций до рекордных значений не оказал позитивного влияния на настроение инвесторов, осуществивших масштабный вывод средств из российских одинаковых инструментов. В итоге сбережения экономики трансформировались преимущественно в вывоз частного капитала.

Внешние обязательства кредитных организаций в 2011 году выросли на 7,6 млрд. долларов США. Таким образом, по сравнению с 2010 годом привлечение иностранных инвестиций сократилось в 2,3 раза. В 2011 году в условиях неблагоприятной конъюнктуры рынка еврооблигаций российские банки в большей степени ориентировались на синдицированные кредиты. Роль этой формы привлечения внешних ресурсов особенно возросла в III-IV кварталах. В IV квартале 2011 года банкам, несмотря на объемные выплаты по ранее привлеченным займам и трудности с их рефинансированием на внешних площадках, удалось возобновить наращивание иностранных пассивов (на чистой основе их объем вырос на 2,9 млрд. долларов США).

В отличие от банков нефинансовые корпорации в 2011 году последовательно увеличивали использование внешних ресурсов. По итогам года прирост иностранных пассивов прочих секторов оценивается в 58,2 млрд. долларов США (24,9 млрд. долларов США годом ранее), в IV квартале корпоративные внешние обязательства выросли на 14,5 млрд. долларов США. Традиционно основной формой импорта капитала корпорациями являлись прямые инвестиции. Суммарно в 2011 году их объем составил 48,5 млрд. долларов США (37,8 млрд. долларов США годом ранее). Снижение в структуре прямых инвестиций доли вложений в капиталы российских компаний обусловлено объемными операциями обратной покупки акций у нерезидентов, зафиксированными в январе-сентябре 2011 года. Одновременно вырос удельный вес межфирменных кредитов. Приток долгосрочных ресурсов в IV квартале в размере 12,9 млрд. долларов США сформировался главным образом за счет проведения в конце года ряда крупных сделок по продаже нерезидентам долевых инструментов российских компаний.

На фоне сохраняющейся нестабильности на фондовых рынках большинства развивающихся стран продолжился вывод средств нерезидентов из российских финансовых инструментов. В целом по итогам года из российских портфельных активов выведено 4,0 млрд. долларов США, что свидетельствует о сохранении тенденции предыдущего года (5,1 млрд. долларов США).

В 2011 году корпорации продолжили активное привлечение иностранного ссудного капитала, в том числе для рефинансирования сформированной ранее задолженности. В целом в течение года на рефинансирование было направлено около 30% новых займов. Как и в случае с банковским сектором, в условиях кризиса на еврооблигационном рынке предпочтение было отдано синдицированным кредитам. Совокупно за год нефинансовым корпорациям удалось нарастить кредиторскую задолженность по ссудам и займам на 15,0 млрд. долларов США, тогда как в 2010 году на чистой основе зафиксировано погашение ссудных обязательств на 6,3 млрд. долларов США. В IV квартале 2011 года объем привлеченных ссуд и займов (на чистой основе) составил 3,9 млрд. долларов США.

Таблица 5

Структура иностранных инвестиций в Российскую Федерацию в 2011 году (чистый прирост обязательств перед нерезидентами), млрд. долларов США

	2011 год					2010 год (справочно)				
	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал (оценка)	Год	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал	Год
Прямые инвестиции	15,4	10,6	12,1	13,8	51,9	8,1	11,5	7,5	16,2	43,3
Портфельные инвестиции и финансовые производные	2,5	-4,1	-13,9	-5,8	-21,2	-1,6	2,4	-2,9	-6,8	-8,9
Прочие инвестиции	-0,4	19,1	5,8	9,8	34,2	-4,1	-1,4	10,1	5,4	10,0
Всего	17,5	25,6	4,0	17,6	65,0	2,4	12,5	14,7	14,8	44,4

*Знак «-» означает нетто-снижение обязательств перед нерезидентами.

Динамика финансовых обязательств органов государственного управления перед иностранными государствами носила консервативный характер. По итогам года зафиксировано чистое погашение обязательств органов государственного управления в объеме 0,5 млрд. долларов США. Средства от размещения еврооблигационного займа в объеме 40 млрд. рублей, полученные в I квартале, к середине года были в основном израсходованы на текущие выплаты по внешнему долгу. Во втором полугодии плановое обслуживание официальной задолженности в основном компенсировалось приобретением нерезидентами государственных ценных бумаг на вторичном рынке. В IV квартале увеличение внешних обязательств данного сектора составило 0,6 млрд. долларов США.

Прирост иностранных активов (без учета резервных) в 2011 году достиг 140,2 млрд. долларов США. В IV квартале увеличение иностранных инвестиций оценено в 48,3 млрд. долларов США, что вдвое выше показателя июля-сентября.

Наибольший темп прироста внешних требований продемонстрировали банки: в 2011 году их увеличение составило 33,8 млрд. долларов США. Наряду с сокращением объема привлечения иностранного капитала это обусловило трансформацию нетто-ввоза капитала банковским сектором, зафиксированного в 2010 году, в нетто-вывоз по итогам 2011 года (табл. 5).

Иностранные активы банковского сектора в IV квартале выросли на 10,3 млрд. долларов США. В условиях низких объемов иностранного фондирования наращивание иностранных требований кредитных организаций было обеспечено, в том числе, за счет интервенций Банка России. Тем не менее, после резкого ухудшения конъюнктуры международного финансового рынка, к концу года – в ноябре-декабре – кредитные организации выступили чистыми импортерами капитала. Основной формой зарубежных инвестиций российских банков являлось размещение ссуд и депозитов в иностранных кредитных организациях и компаниях, в том числе в целях оказания финансовой поддержки связанным организациям – нерезидентам. В условиях возросшей волатильности обменного курса рубля значительно вырос объем операций с финансовыми производными.

Основными субъектами наращивания иностранных активов выступали прочие секторы, увеличившие их по итогам года на 103,8 млрд. долларов США – посткризисный максимум. Годовой объем прямых инвестиций составил 67,2 млрд. долларов США (50,9 млрд. долларов США годом ранее). Опережающими темпами увеличивались вложения в недвижимость (в 1,8 раза), а также предоставление межфирменных кредитов. Рост последних был отчасти обусловлен мобилизацией финансовых ресурсов, осуществляемой российскими компани-

ями, в том числе для проведения предприятиями специального назначения операций обратного выкупа акций.

В IV квартале вывоз капитала прочими секторами оценен в 37,0 млрд. долларов США. Объем прямых зарубежных инвестиций составил 22,1 млрд. долларов США. В их структуре высокими оставались вложения физических и юридических лиц в недвижимость за рубежом, существенно вырос объем займов, предоставленных связанным иностранным компаниям.

Зафиксированный в IV квартале рост объема наличных валютных авуаров у резидентов на 1,1 млрд. долларов США не оказал влияния на результирующее сальдо показателя. В целом за год сокращение остатков наличной валюты оценено в 2,7 млрд. долларов США.

Прирост иностранных активов органов государственного управления в 2011 году на фоне повышения объема предоставленных кредитов по государственной линии и расширения участия России в региональных интеграционных объединениях составил 2,6 млрд. долларов США (0,9 млрд. долларов США годом ранее). В IV квартале увеличение внешних требований государственного сектора на 0,9 млрд. долларов США сформировалось главным образом в результате предоставления официальных кредитов иностранным государствам и взносов в Антикризисный фонд ЕврАзЭС (1,2 млрд. долларов США).

Статья «Чистые ошибки и пропуски» по итогам 2011 года оценивается в -13,1 млрд. долларов США (-8,0 млрд. долларов США в 2010 году), что отразило интенсификацию вывоза капитала в нерегистрируемых формах. В IV квартале «Чистые ошибки и пропуски» оценены в -7,7 млрд. долларов США.

Динамика структуры инвестиций резидентов Российской Федерации в иностранные активы за последние годы приведена в таблице 6.

Совокупный чистый вывоз капитала частным сектором в 2011 году оценен в 84,2 млрд. долларов США (33,6 млрд. долларов США годом ранее). Резкая активизация вывоза капитала в IV квартале, не подкрепленная наращиванием соответствующих иностранных обязательств, обусловила увеличение нетто-оттока частного капитала до 37,8 млрд. долларов США.

Международные резервы Российской Федерации на 1 января 2012 года составили 498,6 млрд. долларов США. С начала года они увеличились на 19,3 млрд. долларов США (рост на 39,9 млрд. долларов США в 2010 году). За счет операций платежного баланса прирост валютных резервов составил 12,6 млрд. долларов США, за счет монетизации золота и незначительной положительной переоценки – 6,6 млрд. долларов США.

Таблица 6

Структура инвестиций резидентов Российской Федерации в иностранные активы в 2011 году, млрд. долларов США

(чистый прирост иностранных активов без учета резервных активов)

	2011 год					2010 год (справочно)				
	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал (оценка)	Год	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал	Год
Прямые инвестиции	16,3	17,5	12,0	22,5	68,3	10,2	13,5	10,6	18,2	52,5
Портфельные инвестиции и финансовые производные	-4,0	1,4	-1,0	-3,7	-7,3	-3,0	-3,2	-3,8	4,6	-5,4
Прочие инвестиции	21,1	15,5	13,2	29,4	79,3	6,9	-7,0	14,5	8,4	22,8
Всего	33,4	34,3	24,2	48,3	140,2	14,2	3,3	21,3	31,2	70,0

Знак «-» означает нетто-снижение иностранных активов резидентов.

В IV квартале на фоне активизировавшегося вывоза частного капитала операции Банка России были направлены преимущественно на компенсацию избыточного спроса на внутреннем валютном рынке, выразившуюся в нетто-продаже валюты в объеме 9,0 млрд. долларов США. Одновременно в результате ослабления курса евро на международном рынке отрицательная курсовая переоценка достигла 11,7 млрд. долларов США, почти полностью компенсировав положительный вклад изменений валютного курса в течение предшествующих 9 месяцев. В итоге, учитывая рыночную переоценку и прочие изменения, в октябре-декабре международные резервы сократились на 18,2 млрд. долларов США.

Продолжившееся приобретение Банком России монетарного золота обусловило увеличение его стоимости в составе резервов по итогам года с 35,8 млрд. долларов США до 44,7 млрд. долларов США. В IV квартале снижение цены на золото на международном рынке было компенсировано его приобретением. Из-за уменьшения валютной составляющей резервных активов доля золота в составе международных резервов продолжала расти и по итогам квартала увеличилась с 8,6 до 9,0%. Валютная составляющая резервных активов на 1 января 2012 года снизилась соответственно до 91 процента.

Объем резервных активов на 1 января 2012 года был достаточен для финансирования импорта товаров и услуг в течение 14 месяцев (на 1 января 2011 года в течение 18 месяцев).

Анализ доли участия иностранного капитала в отраслях российской экономики в контексте определенного (критического) значения.

Иностранные инвестиции обладают как преимуществами, так и недостатками для экономики принимающей страны. Кроме того, существуют определенные пределы суммарного объема иностранных инвестиций в ту или иную отрасль экономики, превышение которых ведет:

к уменьшению рентабельности вложений, снижению эффективности деятельности иностранных инвесторов;

к переполнению самой отрасли иностранными инвестициями, которые начинают тормозить ее дальнейшее развитие.

Эти процессы могут быть исследованы на основе методов анализа влияния прямых иностранных инвестиций на экономический рост принимающих стран. Для этого применимы следующие экономико-математические модели:

дифференциальная модель межстранового перераспределения капитала (модель В. Леонтьева);

модель экономического роста на базе производственных функций (модель Вельфенса-Джесински и ее модификации);

модели взаимодействия местных и иностранных инвестиций (модели типа «хищник-жертва»);

модифицированная разностная модель мультипликатора-акселератора;

мультипликаторная схема оценки роли прямых иностранных инвестиций.

Анализ приведенных моделей, в частности оценка параметров необходимой информации для каждой модели, показывает, что в рамках исследования наиболее целесообразно применить модифицированную модель мультипликатора-акселератора.

Применение этого метода исследований для оценки эффективности реструктуризации отраслей российской экономики с точки зрения масштабов участия в них иностранного капитала позволяет сделать вывод о том, что критической точкой участия иностранного капитала в отраслях российской экономики является примерно 19 процентов от всего уровня инвестиций[3].

Анализируя статистические данные трех отраслей, в которых предприятия с участием иностранного капитала демонстрировали более высокий потенциал роста (промышленность, строительство, транспорт и связь), можно придти к выводу, что имеется обратно-пропорциональная зависимость: на каждый процент увеличения доли ПИИ приходится падение относительного паритета иностранного сектора примерно на полторы позиции. Данная гипотеза может быть выражена линейной зависимостью соответствующих показателей:

$$P = \alpha + \beta m,$$

где P - паритет роста иностранного сектора, то есть отношение темпов прироста производства иностранного и местного секторов российской экономики; m - доля ПИИ

в совокупном объеме капиталовложений отрасли; α и β - параметры модели.

Для определения параметров α и β были взяты данные по двум отраслям. В качестве таковых выбраны промышленность и транспорт и связь, которые в схеме являются замыкающими и, следовательно, вполне обоснованно использованы в качестве «опорных» точек; строительство представляло собой «промежуточную» точку, которая лежала между опорными точками. Расчеты позволили получить следующие результаты: α = 30,37; β = -1,56. Для отыскания искомой точки m* воспользовались следующей формулой:

$$m^* = (1- \alpha)/\beta.$$

Расчет по указанной зависимости дал значение m* = 18,9%, что явилось критической точкой участия иностранного капитала в отраслях российской экономики.

В результате сделан вывод о том, что до тех пор, пока участие прямых иностранных инвестиций ниже критической точки, можно рассчитывать на высокую производственную отдачу от них и любая дополнительная реструктуризация отрасли в сторону увеличения роли иностранных инвесторов является рациональной. Как только критический барьер - 18,9 % - превышен, то в экономической системе происходит довольно сложная и глубокая перестройка механизма взаимодействия иностранного и местного секторов и имеющихся у них инвестиционных ресурсов.

Иностранные инвестиции в топливно-энергетический комплекс России имеют длительную историю. В качестве примера особенностей иностранных инвестиций в различных технологических укладах были рассмотрены три исторических этапа:

- иностранные инвестиции в развитие нефтегазовой промышленности в период XIX век - начало XX века. Основой стремительного развития нефтяной промышленности России в конце XIX - начале XX века стал значительный приток иностранного капитала. Начиная с 1875 года, нефтяная промышленность оказалась сосредоточенной в руках таких крупных нефтепромышленников, как братья Нобель и Ротшильд (второй технологический уклад по С. Ю. Глазьеву);

- иностранные инвестиции в нефтегазовую промышленность в годы социалистического хозяйственного строительства. Революция 1917 года привнесла кардинальные изменения в сферу нефтяной промышленности России. Иностранные инвестиции в развитие нефтегазовой промышленности в первые годы социалистического хозяйственного строительства значительно сократились, а впоследствии - и вовсе сведены на нет (второй и третий технологические уклады, принципиальное изменение модели управления отраслью и переход к плановой экономике);

- современное состояние иностранных инвестиций в топливно- энергетический комплекс Российской Федерации (четвертый и пятый технологические уклады по С. Ю. Глазьеву).

В условиях инновационной экономики иностранные инвестиции приобретают особое значение для технологической модернизации отрасли. Это во многом объясняется тем, что традиционные технологии добычи заменяются более сложными, требующими больших инвестиций и современного оборудования (глубоководное бурение, добычи газа в сложных северных условиях и др.). Именно поэтому привлечение иностранных инвестиций должно сопровождаться инновациями как в сфере добычи ресурсов, так и в сферах их транспортировки и доведения до конечных потребителей. Несмотря на то, что традиционно ТЭК относят к 3-4 технологическому укладу, в новой постиндустриальной экономике в ТЭКе применяются все более сложные технологии, традиционная вертикальная организация отрасли дополняется горизонтальными связями в рамках сетевой экономики, а компании создают различные международные альянсы для реализации крупных проектов, обмениваются опытом и внедряют новые информационные системы управления, отвечающие международным стандартам. Таким образом, совокупность технологических, организационных и управленческих изменений в ТЭКе, а также применение новых инструментов государственного регулирования позволяют сделать вывод, что современная энергетика становится частью 4-5 технологических укладов.

Представленная на рис. 5 динамика иностранных инвестиций по формам ка-

питала свидетельствует о том, что приток иностранного капитала в большей степени осуществляется через кредитные ресурсы, и, как следствие, ограничивает количество потенциальных заемщиков и не формирует необходимого притока современных технологий и управленческих решений в национальную экономику.

Кроме того, в Российской Федерации слабо развита необходимая инфраструктура для привлечения прямых и портфельных инвестиций, из-за чего соответственно снижаются темпы вовлечения российской экономики в мировую систему торговых взаимоотношений, и возникает зависимость от объема внешних заимствований.

Таким образом, суть проблемы заключается в том, что на протяжении последних лет большая часть иностранного капитала поступает в нефтяную и газовую промышленность в виде ссудных инвестиций, предоставляемых на возвратной основе.

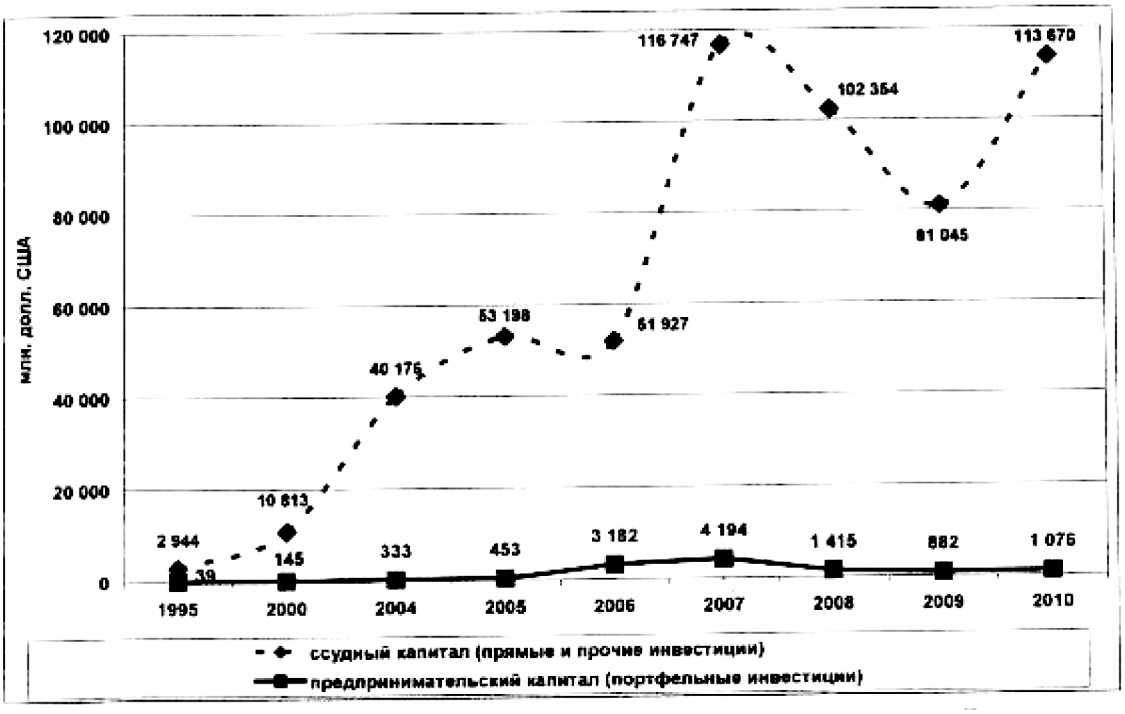


Рис. 5. Объем иностранных инвестиций в Российской Федерации по формам капитала в 2000-2010 гг.

Согласно данным Росстата России, основными направлениями использования средств, поступивших из-за рубежа в форме иностранных инвестиций, являются: ссудный капитал (около 60%); инвестиции в основной капитал (около 15%); оплата сырья, материалов, комплектующих изделий и др. (около 15%), прочее (13%). Необходимо отметить, что тенденцией последних лет является сосредоточение инвестиционных ресурсов на модернизации. Причем данная тенденция характерна как для иностранных, так и для отечественных инвестиций.

Иностранные инвесторы предпочитают вкладывать капитал в отрасли, которые производят продукцию, имеющую для них стратегическое значение в долгосрочном плане, так как реализация этой продукции гарантирована относительно стабильным спросом на мировом рынке (нефтедобыча, обрабатывающие производства), а также обладающей способностью быстрого оборота вложенных средств и обеспечивающей максимальную рентабельность производства (торговля, сфера услуг).

Наименее привлекательными для иностранных инвесторов оказываются отрасли с длительным циклом оборота капитала либо менее конкурентоспособные на внешнем рынке. Например, в целом доля машиностроения в общей сумме иностранных инвестиций не превышала 7%, находясь, как правило, на уровне 2,5-4,0 процента.

Проведенный анализ иностранных инвестиций в разрезе секторов экономики показал, что наибольшее предпочтение отдавалось таким отраслям, как оптовая и розничная торговля (увеличение в 2009 г. по

сравнению с 2003 г. в 2,2 раза); обрабатывающие производства (увеличение в 2009 г. по сравнению с 2003 г. в 3,4 раза); добыча полезных ископаемых (увеличение в 2009 г. по сравнению с 2003 г. в 1,8 раза).

Ориентация на вышеперечисленные секторы экономики обусловлена, прежде всего, тем, что маржинальная доходность в данных направлениях бизнеса стала значительно превышать другие отрасли российской экономики. Кроме того, дополнительным фактором зарубежных инвестиционных предпочтений стали увеличивающиеся на мировом рынке цены на сырьевые ресурсы.

Еще одной негативной тенденцией распределения инвестиций в ТЭК является их сосредоточение в газо- и нефтедобыче, а не в переработке. Так, на долю нефтеперерабатывающих предприятий приходится менее 10% вложений в отрасль. Аналогичный показатель по развитым странам колеблется от 25 до 50 процентов. Такая ситуация вполне понятна и объяснима. Рентабельность в нефтедобыче как минимум в 2 раза выше, чем в нефтепереработке. Если в нефтеперерабатывающей сфере она составляет только 10%, то в крупнейших компаниях рентабельность реализации сегодня достигает 30 и более процентов .

Поступление относительно небольшого объема инвестиций в нефтепереработку является тревожным фактором, так как в нефтяной промышленности именно сфера нефтепереработки нуждается в серьезной модернизации.

В рамках исследования проведен анализ динамики инвестиций в основной капитал и прямых иностранных инвестиций, а также их соотношения в 2000-2010 гг. Результаты проведенного анализа представлены на рис. 6.

Для расчета соотношения объемы прямых иностранных инвестиций (ПИИ) были приведены в рублевый эквивалент в соответствии с официальными курсами доллара США.

На основании метода анализа, позволяющего определить долю участия иностранного капитала в отраслях экономики России, критерий ее оценки был определен на примере статистических данных 2007-2009 гг.

По аналогии с расчетами для определения параметров a и b использованы данные по двум отраслям: «добыча полезных ископаемых» и «транспорт и связь».

Решая систему уравнений:

$$\begin{cases} 2{,}762 = \alpha + \beta \times 12{,}5; \\ 11{,}492 = \alpha + \beta \times 1{,}9, \end{cases}$$

получим: $\alpha = 12{,}987$; $\beta = 0{,}818$.

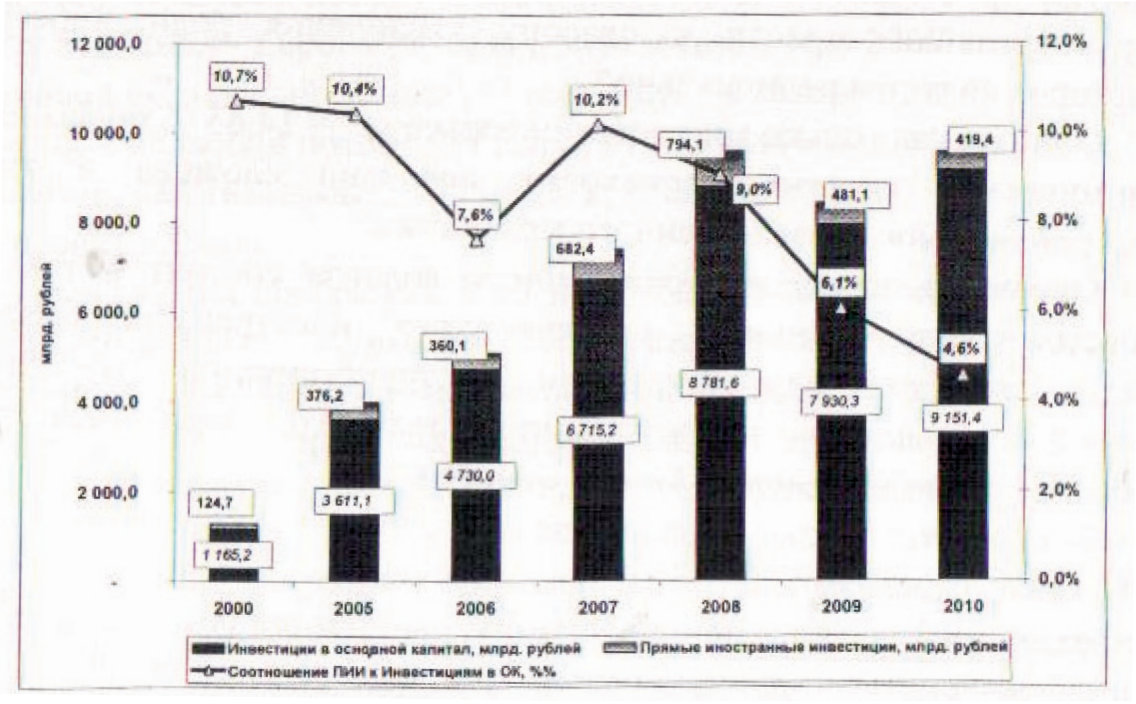


Рис. 6. Соотношение ПИИ и инвестиций в ОК всего по экономике России в 2000-2010 гг.

Расчет на основе уравнения, определяющего m*, дает значение m* = 14,6 % - критическую точку участия иностранного капитала в отраслях российской экономики, определенную на основе статистических данных за 2009-2010 гг.

Как уже отмечалось ранее, пока участие ПИИ ниже критической отметки (14,6%), отрасли экономики России вправе ожидать высокую производственную отдачу от них и любая дополнительная реструктуризация отрасли в контексте увеличения роли иностранных инвесторов является рациональной.

Однако, как только критический барьер m* = 14,6% превышен, в экономической системе происходит довольно сложная и глубокая перестройка непосредственно хозяйственного механизма.

Основной вывод из проведенного анализа состоит в том, что в процессе государственного регулирования иностранных инвестиций должны отслеживаться тенденции реструктуризации отечественных отраслей в целях недопущения удельного веса иностранных капиталовложений выше 15%-ной отметки.

Оценка инновационного эффекта иностранных инвестиций.

С иностранными инвестициями вместе с технологиями, часто не имеющими аналогов внутри страны, приходят инновации, современные менеджмент и маркетинг, сопутствующие права на объекты интеллектуальной собственности. Полезность иностранных инвестиций состоит в опосредовании отношений, возникающих между участниками инновационного процесса по поводу формирования и использования инновационных ресурсов. На макроуровне инвестиции, независимо от их происхождения, являются инструментом осуществления политики расширенного воспроизводства, ускорения научно-технического прогресса, улучшения качества и обеспечения конкурентоспособности продукции, структурной перестройки экономики и сбалансированного развития всех ее отраслей, развития социальной сферы, охраны окружающей среды.

Для принимающей страны иностранные инвестиции, при их рациональном привлечении и использовании, имеют, как правило, и дополнительную «специфическую» полезность, которая заключается, например, в таких компонентах как:

приобретение управленческих инноваций - позитивного опыта управления и организации маркетинга;

получение современных методик и методологий для проведения экономического анализа, расчета, учета и контроля;

приобретение технологических инноваций - технологий строительства, здравоохранения, культуры, образования, решения других экономических и социальных проблем;

улучшение охраны природной среды (привлечение экологических инноваций - современных средств экологической безопасности).

Предлагается следующая модель оценки полезности иностранных инвестиций, которая может проводиться по следующей формуле:

$$П = \Delta t_{ро} \times \Delta t_{рс} \times k\Delta_{иин,}$$

где П - полезность иностранных инвестиций;

$\Delta t_{ро}$— индекс темпов роста в основной отрасли, вызванный иностранными инвестициями;

$\Delta t_{рс}$- индекс темпов роста в смежных отраслях, вызванные иностранными инвестициями в основную отрасль;

$k\Delta_{иин}$ - индекс выпуска доли инновационной продукции в зависимости от объемов иностранных инвестиций;

$$\Delta t_{ро} = \frac{\textit{темп роста в основной отрасли с иностранными инвестициями в год i}}{\textit{темп роста в основной отрасли без иностранных инвестиций в год i}}.$$

Указанное соотношение определяется делением темпа роста в основной отрасли с иностранными инвестициями деленное на темпы роста в основной отрасли без иностранных инвестиций в год i. Если темп роста с иностранными инвестициями мы получаем из статистических данных, то темп прироста без иностранных инвестиций получается расчетным путем: корректируются объемы выпуска базового и последующего годов (в сторону понижения) в разрезе проектов, которые осуществляются исключительно за счет средств российских инвесторов. Для расчетов в первом приближении целесообразно воспользоваться форму-

лой капиталоотдачи, связывающей объемы выпуска и объем основных фондов (из объема основных фондов вычитаются зарубежные капвложения).

Аналогичным образом рассчитываются второй показатель:

$$\Delta t_{рс} = \frac{\text{рост в смежных отраслях с иностранными инвестициями в год}}{\text{рост в смежных отраслях без иностранных инвестиций в год}}.$$

Таким образом, индекс темпов роста в смежных отраслях, обусловленных иностранными инвестициями в основную отрасль, рассчитывается как отношение роста в смежных отраслях с иностранными инвестициями к темпу роста в смежных отраслях при условии, что в основную отрасль в год i иностранные инвестиции не поступали. Для того, чтобы рассчитать темп роста в смежных отраслях при данном условии, целесообразно воспользоваться моделью межотраслевого баланса, которая позволит оценить изменение объемов выпуска смежных отраслей при изменении объемов выпуска основной отрасли.

Индекс выпуска доли инновационной продукции в зависимости от объемов иностранных инвестиций рассчитывается как отношение долей инновационной продукции в основной отрасли с иностранными инвестициями и доли инновационной продукции в основной отрасли при условии, что иностранные инвестиции в эту отрасль не поступали:

$$\Delta_{ИНН} = \frac{\text{Доли инновацинной продукции в основной отрасли с иностранными инвестициями в году i}}{\text{Доли инновацинной продукции в основной отрасли без иностранных инвестиций в году i}}.$$

При расчете указанного показателя используется предположение: доля выпуска инновационной продукции за счет национальных инвестиций постоянна, т.е. фактически фирмы осуществляют достаточно консервативную инновационную политику и доля инновационной продукции в выпуске при отсутствии иностранных инвестиций не меняется. Также постоянна доля выпуска инновационной продукции за счет привлеченных иностранных инвестиций.

В любой экономической системе инвестиции создают дополнительные условия для развития основного капитала, который, будучи формой проявления результатов научно-технического прогресса, предопределяет возможности экономического роста и перевода экономики на инновационный путь развития.

Таким образом, учитывая важность усиления государственного регулирования в сфере привлечения иностранных инвестиций в экономику России, считаем, что необходимо внимательно подойти к проблеме модернизации сложившегося механизма привлечения иностранного капитала, в результате действия которого увеличение притока иностранных поступлений приводило бы к расширению возможностей внутренних накоплений и расширению налоговой базы экономики России, росту инвестиций в реальную экономику и развитию национального промышленного и инновационного потенциала.

ЛИТЕРАТУРА

1. Глазьев С.Ю. Стратегия опережающего развития России в условиях глобального кризиса/ С.Ю.Глазьев - Москва: Экономика, 2010 – 255с.

2. Регионы России. Социально-экономические показатели. 2010. Статист. Сб./ Росстат. – М., 2010. - 999с.

3. Ешеев В.В. Перспективы привлечения иностранных инвестиций в энергетический сектор Российской Федерации/ Новое в экономике и управлении , выпуск 22. М.:МАКС Пресс, 2009, РАГС. – С.46-53.