

Инвестиции в основной капитал: возможности финансирования

УДК 330.322(470+571)
ББК 65.261 (2Рос)
О-217

В.П. Оболенский,

*доктор экономических наук, профессор, Институт экономики РАН,
Центр внешнеэкономической политики - заведующий;*

И.А. Квашнина,

*кандидат экономических наук, Институт экономики РАН,
Центр внешнеэкономической политики - ведущий научный сотрудник*

Аннотация

Рассматривается ситуация с инвестициями в основной капитал, сложившаяся в России в последние годы. Констатируется, что отечественная экономика остается хронически недоинвестированной. Отмечается, что существующий сегодня заметный разрыв между валовым сбережением и валовым накоплением в принципе представляет собой потенциальный источник для наращивания инвестиций. В этой связи оцениваются возможности осуществления капиталовложений государством и бизнесом. Делается вывод, что они располагают определенными финансовыми ресурсами и могли бы в какой-то мере способствовать увеличению объема инвестиций. Однако эффективные механизмы перемещения финансовых потоков внутри страны и привлечения прямых иностранных инвестиций из-за рубежа так и не были созданы. Большинство экономических агентов по существу не обладает необходимыми для технологического обновления средствами, что ставит под вопрос перспективы быстрого преодоления нынешнего кризиса и выхода на траекторию роста, модернизации и диверсификации национального хозяйства.

Ключевые слова: инвестиции, сбережение, накопление, государство, бизнес.

Fixed investment: financing opportunities

V.P. Obolenskiy,

*Doctor of Economic Sciences, Professor, Institute of Economics RAS,
Center for Foreign Economic Policy - the Head;*

I.A. Kvashnina,

*Candidat of Economic Sciences, Institute of Economics RAS,
Center for Foreign Economic Policy - Chief Researcher*

Abstract

The article examines investments in fixed assets in Russian economy during recent years. It is indicated that domestic economy is experiencing a chronic shortage of investments. The authors underline that a significant gap between gross savings and gross investments can be a potential



source of the investments' growth. Therefore, the possibility of state and private investing is estimated. It is concluded, that Russian state and Russian business has some financial resources and are able to improve the investment situation. Meanwhile there is a lack of efficient mechanisms, which can transfer capital flows inside the country and stimulate foreign direct investments. Most economic actors actually have no funds for technological renewal. This situation creates difficulties in overcoming current economic crises, slow down economic growth and prevents modernization and diversification of national economy.

Keywords: investment, saving, investment in fixed assets, state, business.

Кризис, в который сползла российская экономика в прошедшем году, вновь со всей остротой поставил на повестку дня вопрос ее модернизации. Только она позволит преодолеть рецессию, обеспечить стабильный экономический рост и повышение конкурентоспособности предприятий, снизить сильнейшую зависимость всего национального хозяйства от конъюнктуры на мировых рынках энергоресурсов и других сырьевых товаров. Поворот к модернизации не на словах, а на деле невозможно реализовать без существенного увеличения инвестиций в основной капитал.

СБЕРЕЖЕНИЕ И ИНВЕСТИЦИИ

Отечественная экономика остается недоинвестированной. Это – неоспоримый факт. Капиталовложения в основные фонды, которые являются важнейшим источником роста, не восстановились до дореформенного уровня, достигнув всего двух третей объема 1990 г. ВВП за годы реформ, благодаря динамичному развитию сферы услуг, вырос почти на 15%, однако промышленность и сельское хозяйство до сих пор не вышли на уровень двадцатипятилетней давности, хотя и росли быстрее инвестиций (см. таблицу 1).

Таблица 1

Динамика производства и инвестиций, % к базовому году

	<i>Базовый год =100</i>	<i>2008 г.</i>	<i>2010 г.</i>	<i>2014 г.</i>
ВВП	1989 г.	108,0	104,0	114,6
Промышленность	1989 г.	77,6	74,9	83,0
Сельское хозяйство	1989 г.	86,4	77,0	98,9
Инвестиции в основной капитал	1990 г.	65,8	58,4	67,8

Источник: подсчет по данным Динамика основных социально-экономических показателей. Статистические сборники Россия в цифрах. М.: Росстат, 2003-2015 гг.

В так называемые «тучные годы» объем инвестиций в основной капитал рос весьма быстро, в среднем ежегодно на 12,3%. В посткризисный период (2010-2012 гг.) инвестиции росли в среднем уже только на 7,9%. В 2013 г. они увеличились всего на 0,8%, а в 2014 г. и вовсе сократились на 2,7%, а в 2015 г. – еще на 7%. В текущем году Минэкономразвития России ожидает их пятипроцентного падения.¹

По оценке ЕБРР, ежегодный дефицит инвестиций в России (разрыв между необходимым и фактическим объемом вложений) составляет 1,1% ВВП, или 13,2 млрд долл., что превышает аналогичный показатель сопоставимых по уровню развития стран – 8,2 млрд долл.² Анализ показывает, что в стране есть финансовые ресурсы для восполнения этого дефицита. Имеющиеся возможности капиталобразования используются далеко не полностью. Объемы валового накопления в стране существенно уступают величинам валового сбережения, в последние годы разница между ними составляет 6-8%. По доле валового накопления в ВВП Россия заметно отстает от других стран, в частности стран ОЭСР, где она выше на 8 процентных пунктов. Разница между сбережением и инвестициями еще больше. Но это естественно: часть накопления – товарные запасы (см. таблицу 2).

Таблица 2

Валовое сбережение, валовое накопление и инвестиции в России, % ВВП

Годы	2010	2011	2012	2013	2014
Валовое сбережение	30,4	33,2	31,8	28,5	27,4
Валовое накопление	22,5	24,7	24,7	22,6	20,2
Разрыв между сбережением и накоплением	7,9	8,5	7,1	5,9	7,2
Инвестиции в основной капитал	20,4	19,7	20,2	20,3	18,9

Источник: Россия в цифрах 2015. М.: Росстат, 2015. С. 33, 188

Значительная часть валового сбережения уходит за рубеж, в том числе в погашение внешних обязательств, в оплату за приобретаемые активы (слияния и поглощения), оседает на счетах и депозитах в зарубежных банках, пополняет золотовалютные резервы. Проведенная в России либерализация валютного законодательства (середина 2006 г.) по замыслу должна была способствовать уменьшению оттока российского капитала за рубеж и увеличению притока иностранного капитала в отечественную экономику. Однако надежды на это не оправдываются.

Главную причину ухода капитала из страны, равно как и недостаточной инвестиционной активности национального бизнеса, многие специалисты видят в недостаточно благоприятном инвестиционном климате. О том, что нужно делать для его улучшения, сказано и написано более чем достаточно: необходимы серьезные институциональные изменения, способные принципиально улучшить

¹ Прокопенко А. Еще год – в минус//Ведомости, 2016, 15 января.

² Шаповалов А. России ежегодно не хватает \$ 13 млрд инвестиций//Коммерсантъ, 2015, 12 мая.



условия ведения бизнеса. Это, в первую очередь, обеспечение реальной защиты прав собственности и прав миноритарных акционеров, независимости судебной системы, уменьшение административного вмешательства в деятельность бизнеса, сокращение масштабов коррупции, совершенствование контрактного права, улучшение конкурентной среды, расширение возможностей долгосрочного кредитования, снижение инфляции и процентной ставки по кредитам и т.п. Пока серьезных сдвигов на этих направлениях институциональных реформ не просматривается. Основная задача российского правительства сегодня – осуществление антикризисных мер. Оно, тем не менее, даже в нынешний кризисный период прилагает усилия для улучшения ситуации с инвестициями, выделяя предприятиям средства из Фонда развития промышленности и Фонда национального благосостояния, используя такие формы стимулирования, как инвестиционные льготы и инвестиционные контракты.

В 2014 г. инвестиции в основной капитал составили 353 млрд долл. (оценка по среднегодовому официальному курсу рубля). Из общего их объема 48% приходилось на собственные средства предприятий (прибыль и амортизация), 16 – средства бюджетов всех уровней, 16 – кредиты банков и заемные средства других организаций, 16% – прочие привлеченные средства (см. таблицу 3).

Таблица 3

Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования, % к итогу

Годы	2010	2011	2012	2013	2014
Инвестиции в основной капитал – всего	100	100	100	100	100
в т.ч. собственные средства предприятий	41,0	41,9	44,5	45,2	48,1
привлеченные средства	59,0	58,1	55,5	54,8	51,9
из них: кредиты банков	9,0	8,6	8,4	10,0	9,3
заемные средства других организаций	6,1	5,8	6,1	6,2	6,4
инвестиции из-за рубежа	0,8	0,9
бюджетные средства	19,5	19,2	17,9	19,0	16,2
прочие средства	21,9	22,3	20,0	15,6	15,6

Источник: Россия в цифрах 2015. М.: Росстат, 2015. С. 455

Из бюджета финансируются преимущественно инфраструктурные проекты и строительство объектов социальной сферы. Модернизация действующих и строительство новых предприятий осуществляется главным образом бизнесом.

ФИНАНСОВЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ ГОСУДАРСТВА И БИЗНЕСА

Российские эксперты в своем большинстве скептически оценивают перспективы увеличения государством и бизнесом расходов на финансирование модернизации экономики. Однако некоторые из них считают, что в стране достаточно ресур-

сов для финансирования инвестиций в ближайшей и среднесрочной перспективе. Величину этих ресурсов они оценивают суммой 1,6 трлн долл., включающей в себя организованные сбережения населения, депозиты организаций, средства, аккумулированные за счет вывоза капитала, и международные резервы страны.³

По нашему мнению, оценка на макроуровне не дает точного представления о реальных финансовых возможностях государства и бизнеса, включая банковский сектор. Сбережения населения и депозиты организаций уже задействованы банками и размещены в их активы (кредиты, депозиты, ценные бумаги). Другими словами, эти средства не являются временно свободными и их нельзя использовать прямо сейчас. Через какое-то время их можно переразместить, но на сегодня они не являются дополнительным источником финансирования. Что касается капитала, размещенного за рубежом, то эксперты справедливо отмечают: трудно рассчитывать на высокие показатели его возврата в страну.

Тем не менее, специалисты правы в том, что государство располагает определенными финансовыми возможностями, однако практически не использует их на цели развития. Оно в предшествующие годы сформировало специальные фонды на случай чрезвычайных ситуаций (Резервный фонд и Фонд национального благосостояния), около половины средств которых была использована на финансирование антикризисных мер в 2009-2010 гг. Впоследствии фонды активно пополнялись, теперь они снова используются для купирования нынешнего кризиса. На начало текущего года их объем составлял примерно 122 млрд долл. Но помимо этого ЦБ России накоплены вполне внушительные золотовалютные резервы, величина которых (без учета средств упомянутых фондов) – больше 243 млрд долл.⁴ Эта величина почти втрое превышает принятый в мировой практике норматив достаточности резервов, под которым понимается сумма стоимости трехмесячного импорта страны. Нынешний объем резервов, по оценке самого Банка России, является чрезмерным, их размещение за рубежом приносит не слишком большие доходы.

Правительство признает, что модернизационная повестка, которая активно обсуждалась в России в начале 2009 года, была забыта, как только мировые цены на нефть начали восстанавливаться.⁵ Однако нельзя в связи с этим не отметить, что шансы на обновление производственного аппарата возникли еще до мирового кризиса: рост цен на сырье на внешних рынках начался с 2003 г. и тогда же начали год от года увеличиваться доходы от экспорта. Но вплоть до глобального кризи-

³ Шаров А.А., Янговский А.А., Потапенко В.В. Оценка потенциального влияния санкций на экономическое развитие России и ЕС//Проблемы прогнозирования, 2015, № 4, с. 6.

⁴ Статистика внешнего сектора. Международные резервы//Официальный сайт Банка России - www.cbr.ru

⁵ Россия и кризис встретились в Давосе. /<http://news.mail.ru/economics/20841287/?frommail=1>.



са их с завидным постоянством копили на черный день (который в конце концов наступил) и никак не использовали на цели развития, структурной перестройки экономики.

Что касается частных инвесторов, то здесь ситуация выглядит противоречиво. С одной стороны, часть отечественного бизнеса не испытывает недостатка в капитале, постоянно выводя его за рубеж. За 2010-2014 гг. чистый вывоз капитала из России частным сектором, включая погашение кредитов, составил суммарно 381 млрд долл. Только нелегальным путем вывозится в среднем около 40 млрд долл. в год.⁶ Но и остающийся в стране капитал используется в недостаточной мере. По заключению Аналитического центра при Правительстве РФ, использование предприятиями прибыли на финансирование инвестиций находится на уровне 15-25%, амортизации – 50-60%. Это, по мнению центра, позволяет считать, что предприятия имеют значительные резервы для наращивания инвестиций.⁷ Однако в условиях кризиса и порождаемой им неуверенности рассчитывать на более активное использование этих резервов, по нашему мнению, не стоит: компании предпочитают направлять свободные средства на депозиты в банках.

С другой стороны, заметная часть предприятий испытывает финансовый голод. Среди предприятий обрабатывающей промышленности, например, почти пятая часть являются убыточными и, следовательно, не располагают денежными средствами для строительства объектов и закупок оборудования. Кредиты коммерческих банков эти предприятия также привлекать не могут. Но и безубыточным предприятиям кредиты не слишком доступны: при средней 10-процентной рентабельности в обрабатывающей промышленности брать кредит в коммерческом банке, ставка по которому заметно выше нормы рентабельности, и затем возвращать его – операция весьма рискованная.

Кроме того, следует иметь в виду, что подавляющий объем прибыли российских предприятий, служащий важным источником финансирования инвестиций, сконцентрирован в крупнейших компаниях. Так, по данным рейтинга РБК-500, среди 643 включенных в него компаний, обеспечивающих производство 77% ВВП, топ-5 компаний аккумулируют у себя 88% всей полученной прибыли. По данным составителей рейтинга, 94% всей прибыли 643 компаний обеспечено нефтегазовыми предприятиями.⁸

Сложившуюся ситуацию вряд ли можно оценивать иначе, чем парадоксальную: в целом деньги в стране есть, но их почти нет у тех экономических агентов, которым крайне необходимо финансировать технологическое обновление. Это подбрасывает перспективы быстрого преодоления нынешнего кризиса, модернизации и

⁶ Это так называемая «утечка» капитала – статьи «сомнительные операции» и «чистые ошибки и пропуски» в платежном балансе.

⁷ Шаповалов А. Норма внерентабельности//Коммерсантъ, 2015, 13 ноября.

⁸ Там же.

диверсификации национального хозяйства и повышения на этой основе конкурентоспособности предприятий.

Для того чтобы переломить сегодняшние тенденции, государству можно было бы часть накопленных золотовалютных резервов, например, в размере, вдвое превышающем упомянутый выше ежегодный дефицит инвестиций (около 25 млрд долл.), передать на возвратной основе в управление Банку развития (Внешэкономбанк) на цели софинансирования инвестиционных проектов предприятий. Это было бы рациональным решением. Государство, кроме того, могло бы субсидировать процентную ставку по инвестиционным кредитам и предоставлять гарантии, способствующие улучшению условий кредитования и снижению кредитных рисков.

В целях минимизации «утечки капитала» государству необходимо было бы повысить эффективность таможенного и валютного контроля, а предпринимателям, прежде всего крупным – изменить стратегии ведения бизнеса, отказавшись от оффшорных схем. Предположим, что государству удалось кардинально улучшить контроль, а бизнес стал вдруг патриотичным и сверхсознательным. Тогда средства, вывозимые сейчас за рубеж, останутся в России. Но для того, чтобы они заработали, необходима еще и стабилизация банковской системы: именно она может быть главным инструментом привлечения временно свободных средств бизнеса на долгосрочной основе и трансформации их в кредитные ресурсы для осуществления модернизации экономики. Но банковскую сферу, которая и раньше не играла заметной роли в инвестиционном процессе, в условиях кризиса лихорадит. Она в прошедшем году столкнулась с возросшими рисками в результате повышения Центральным банком ключевой ставки (до 17%, сейчас 11%), падения платежеспособности заемщиков. По имеющимся оценкам, процентный риск обошелся банкам в 0,5 трлн рублей потеряннного капитала, кредитный риск – до 1,5 трлн рублей. Государству пришлось в связи с этим запустить программу рекапитализации банков, обошедшуюся ему в 1 трлн рублей.⁹ Эта программа помогла предотвратить полномасштабный банковский кризис.

Еще одним источником финансирования мог бы стать рынок ценных бумаг. Его развитие, включая долговой и долевого сегменты, и потенциальное переключение на него части крупных заемщиков позволило бы банкам высвободить кредитные ресурсы и тем самым увеличить объем кредитования заемщиков, не имеющих выхода на фондовый рынок, в том числе предприятий малого и среднего бизнеса. Такая задача ставится в разработанных Банком России «Основных направлениях развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка Российской Федерации на период 2016-2018 годов».

⁹ Вьюгин О. Три удара по банкам. Финансовый форум России. Приложение к газете «Ведомости ФОРУМ». 2015, № 11. с. 15



В настоящее время российский финансовый рынок характеризуется относительно низкой капитализацией акций и низким соотношением уровня корпоративного долга и ВВП. По итогам первого полугодия 2015 г. капитализация российского рынка акций составила 27,3 трлн руб. (37,2% ВВП) и была существенно ниже среднемирового уровня – 85,4% ВВП. Что же касается облигаций, то по состоянию на середину 2015 г. на внутреннем рынке обращались долговые ценные бумаги, выпущенные нефинансовыми организациями, на сумму в 3,3 трлн руб., чуть более 10% от общего объема корпоративного портфеля. Примерно в такую же сумму оценивались и внешние облигационные займы.¹⁰

ПЕРСПЕКТИВЫ ПРИТОКА ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Большие надежды в деле расширения масштабов инвестирования в реальный сектор связывались с привлечением в страну иностранного капитала, но они оправдываются лишь частично. В 2014 г., как и в разгар глобального кризиса, приток иностранных инвестиций в Россию прекратился и сменился оттоком, объем ПИИ снизился в 3 раза по сравнению с 2013 г. (до 23 млрд долл.) и достиг десятилетнего минимума (см. таблицу 4).

Таблица 4

Динамика и структура прямых инвестиций в Россию

Годы	Всего		Участие в капитале		Долговые инструменты	
	млн долл.	%	млн долл.	%	млн долл.	%
2007	55 874	100	49 660	79	6 213	21
2008	74 783	100	68 842	92	5 941	8
2009	36 583	100	23 161	63	13 422	27
2011	55 084	100	33 154	60	21 926	40
2012	50 588	100	23 510	47	27 078	53
2013	69 219	100	32 358	47	36 861	53
2014	22 857	100	23 924	100	- 1 068	-
2015*	4 344	100	8 818	100	-4 474	-

Примечание к таблице:

* 1-е полугодие

Источник: Макроэкономическая статистика. Статистика внешнего сектора. Прямые инвестиции // Официальный сайт Банка России - www.cbr.ru

Заметную роль в сокращении иностранных инвестиций сыграла отрицательная переоценка в долларовом эквиваленте рублевых вложений нерезидентов из-за падения курса рубля. Существенно сказались и западные санкции, главным источником поступающих ПИИ стали реинвестированные доходы от деятельности иностранного бизнеса на территории РФ.

¹⁰ Основные направления развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка Российской Федерации на период 2016-2018 годов. Проект от 02.12.2015 // http://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/opr_1618.pdf - с. 23,24

После введения США и ЕС санкций в отношении России западные компании начали сокращать масштабы инвестиций или вовсе приостанавливать их. Так, американская ExxonMobil вышла из совместных проектов с «Роснефтью», приостановлен проект «Ростехнологий» и канадской компании Bombardier по производству в Ульяновске турбовинтовых самолетов, заморожено производство пригородных поездов «Ласточка» на совместном предприятии с немецким Siemens. Подобные примеры можно продолжать и дальше. Характерно, что правительства некоторых стран оказывают открытое и закамуфлированное политическое давление на работающий в России бизнес, который формально не подпадает под действие санкций. Так, после того как один из руководителей Siemens на встрече с президентом РФ В. Путиным пообещал ему продолжить работу на российском рынке, канцлер ФРГ А. Меркель публично высказалась в назидание ему и руководителям других корпораций. Она сказала примерно так: бизнес во главу угла ставит прибыль, но такие компании, как Siemens, должны разделять мнение правительства. Остальным представителям бизнеса стало понятно: лучше помалкивать.¹¹ В свою очередь и западный бизнес пытается оказывать влияние на свои правительства, побуждая их к скорейшей отмене экономических санкций в отношении России.

Понятно, что иностранные инвестиции для такой крупной страны, как Россия, не могут быть основным источником капиталовложений, однако очевидно, что спад активности западного бизнеса на отечественном рынке оказывает на российскую экономику негативное влияние.

Диверсификация торгово-экономических партнеров и «поворот на Восток» обусловили двукратное увеличение в 2014 г. прямых иностранных инвестиций из Китая (1,3 млрд долл. и пятое место по объемам ввезенных ПИИ). Реализация намеченных совместных проектов в топливно-энергетической сфере и транспортной инфраструктуре, скорее всего, еще больше увеличит долю Китая в поступающих в Россию прямых иностранных инвестициях. В то же время представляется сомнительным, что китайские инвестиции в части привнесения технологий смогут в полной мере заменить западные прямые инвестиции.

Если говорить о секторальной структуре поступающих в Россию ПИИ, то следует отметить, что на протяжении почти всего периода рыночных реформ иностранные инвесторы отдавали предпочтение ориентированному на экспорт сырьевому сектору (включая переработку сырья), а также отраслям с быстрой оборачиваемостью вложений, сфере услуг и финансовому сектору. В 2012-2013 гг. наметилась положительная тенденция увеличения доли иностранного капитала в машиностроении, прежде всего за счет транспортного машиностроения и сопряженных с ним производств. Однако в 2014 году этот сектор экономики ушел в минус. Предварительные данные за 2015 г. позволяют сделать вывод о наметившемся сдвиге в сторону отраслей, вовлеченных в замещение импорта (сельское хозяйство

¹¹ Из интервью президента группы компаний «Эконива» Ш. Дюрра /Ведомости, 21.07.2015



и производство пищевых продуктов), а также восстановлении интереса иностранных инвесторов к производству транспортных средств, машин и оборудования, химии и металлургии (см. таблицу 5).

Таблица 5

Структура поступивших в Россию прямых иностранных инвестиций по видам деятельности (млн долл.)

Годы	2012	2013	2014	2015*
Всего	50 588	69 219	22 857	4 344
в том числе:				
Сельское хозяйство	231	619	-30	179
Добыча полезных ископаемых	4 808	7 101	4 757	4 745
в т.ч. энергоресурсов	4 938	6 535	5 698	3 979
Обработывающие производства:	6 385	16 494	1 166	3 138
производство пищевых продуктов	328	-95	33	760
производство кокса и нефтепродуктов	1 425	20 707	-1 497	-1 513
химическое производство	1 764	1 147	1 500	954
металлургическое производство	-762	-8 369	669	1 149
производство машин и оборудования	828	479	- 34	161
производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	326	823	190	30
производство транспортных средств	800	871	-367	692
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	1 869	1 768	888	-260
Строительство	3 928	2 895	2 718	167
Оптовая и розничная торговля, ремонт	13 241	20 542	3 266	-175
Финансовая деятельность	14 456	14 456	9 028	-92
Операции с недвижимостью	1 984	1 728	- 657	565

Примечание к таблице:

* 1-е полугодие

Источник: Макроэкономическая статистика. Статистика внешнего сектора. Прямые инвестиции // Официальный сайт Банка России - www.cbr.ru

В принципе, полученное в результате девальвации рубля курсовое преимущество создает предпосылки для развития обрабатывающих отраслей (в том числе за счет локализации производства) и диверсификации экономики, может способствовать притоку частного капитала в наиболее конкурентные сектора и отрасли. А падение капитализации российских компаний и снижение их долговой нагрузки делает эти активы потенциально привлекательными для инвестиций.

По прогнозам ЮНКТАД, из-за санкций, слабости отечественной экономики и ряда других факторов приток ПИИ в Россию в 2015 году и за его пределами сохранится на уровне 2014,¹² т.е. порядка 20 млрд долл.

¹² UNCTAD, World Investment Report 2015. OVERVIEW. Reforming International Investment Governance. New York and Geneva: United Nations, 2015. - p.18

* * *

Существенного роста инвестиций в основной капитал в ближайшие годы не произойдет. Но определенными возможностями увеличения вложений в модернизацию действующих и строительство новых предприятий государство и бизнес все-таки располагают. Не использовать их – значит законсервировать на неопределенно долгое время устаревший производственный аппарат и технологическое отставание от передовых стран со всеми вытекающими из этого последствиями, придать нынешнему российскому кризису перманентный характер.

БИБЛИОГРАФИЯ:

1. Россия в цифрах 2015. М.: Росстат, 2015. 543 с. (Rossija v cifrah. 2015. Moskva.: Rosstat. 2015. 543 s.)
2. Шаров А.А., Янтовский А.А., Потапенко В.В. Оценка потенциального влияния санкций на экономическое развитие России и ЕС//Проблемы прогнозирования, 2015, № 4, с. 3-16 (Sharov A.A., Jantovskij A.A., Potapenko V.V. Ocenka potencial'nogo vlijanija sankcij na ekonomicheskoe razvitie Rossii i ES//Problemy prognozirovanija, 2015. № 4, s. 3-16)
3. Основные направления развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка Российской Федерации на период 2016-2018 годов. Проект от 02.12.2015 (Osnovnye napravlenija razvitija i obespechenija stabil'nosti funkcionirovanija finansovogo rynka Rossijskoj Federacii na period 2016-2018 godov. Proekt ot 02.12.2015) //http://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/opr_1618.pdf
4. Макроэкономическая статистика. Статистика внешнего сектора. Прямые инвестиции//Официальный сайт Банка России (Макроэкономическая статистика. Statistika vneshnego sektora. Prjamyje investicii//Oficial'nyj sajt Banka Rossii - www.cbr.ru
5. Прокопенко А. Еще год – в минус//Ведомости, 2016, 15 января. (Prokopenko A. Eshhjo god – v minus//Vedomosti. 15.02.2016).
6. Шаповалов А. России ежегодно не хватает \$ 13 млрд инвестиций//Коммерсантъ, 2015, 12 мая. (Shapovalov A. Rossii ezhegodno ne hvataet \$ 13 mlrd investicij//Kommersant#. 12.05.2015)
7. Россия и кризис встретились в Давосе. (Rossija i krizis vstretilis' v Davose)// http://news.mail.ru/economics/20841287/?frommail=1.
8. Шаповалов А. Норма внерентабельности//Коммерсантъ, 2015, 13 ноября. (Shapovalov A. Norma vnerentabel'nosti// Kommersant#. 13.11.2015)
9. Вьюгин О. Три удара по банкам. Финансовый форум России. «Ведомости ФОРУМ». Приложение к газете Ведомости .2015, № 11. с. 15 (V'jugin O. Tri udara po bankam. Finansovuj forum Rossii. "Vedomosti FORUM". Prilozhenie k gazete "Vedomosti". 2015, № 11, s. 7)
10. Скрынник И. В России взял шайбу – и вперед к воротам противника. Интервью с президентом группы компаний «Эконива» Ш. Дюрром /Ведомости, 21.07.2015 (I.Skrynnik. V Rossiji vzjal shajbu – I vperjod k vorotam protivnika. Interv'ju s prezidentom gruppy kompanij "Ekoniva" Sh. Djurrom./Vedomosti. 21.07.2015).
11. UNCTAD, World Investment Report 2015. OVERVIEW. Reforming International Investment Governance. New York and Geneva: United Nations, 2015. 44 p.

