

УДК 338.242

**О РОЛИ ФИНАНСОВЫХ ТЕОРИЙ В ПРАКТИКЕ РАЗВИТИЯ
ЭКОНОМИКИ РОССИИ****А.Б. Коган**

Новосибирский государственный университет
экономики и управления «НИНХ»
E-mail: kogant@mail.ru

В статье на основе статистики Всемирного банка описывается современное положение экономики России относительно экономик других стран. Описываются также основные положения программ развития экономики России, разработанных коллективом Института народнохозяйственного прогнозирования Российской академии наук и коллективом Института экономики роста им. Столыпина П.А. Обосновывается необходимость развития финансовых методов, направленных на оценку эффективности реальных инвестиций и повышение стоимости отечественных компаний, для реализации положений данных программ, в итоге – развития экономики России.

Ключевые слова: благосостояние населения, частная и общественная эффективность инвестиций.

**CONCERNING THE ROLE OF THE FINANCIAL THEORIES
IN PRACTICE OF ECONOMIC DEVELOPMENT****A.B. Kogan**

Novosibirsk State University of Economics and Management
E-mail: kogant@mail.ru

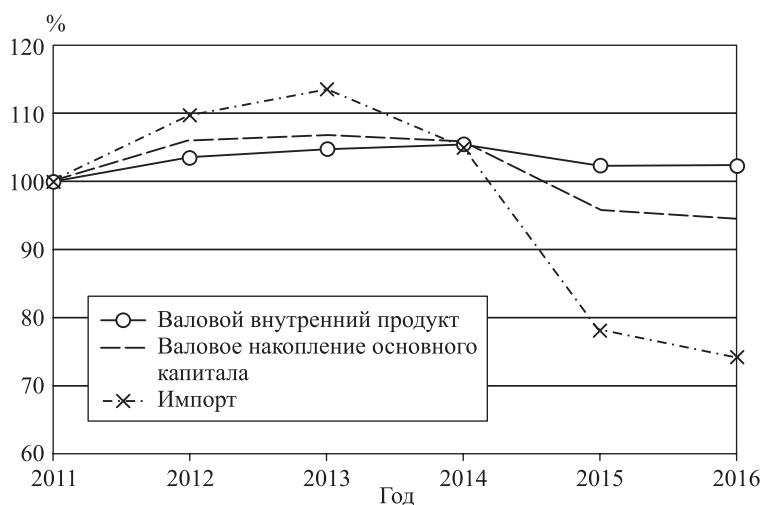
The article on the basis of statistics of the World Bank describes modern status of Russian economy against economies of other countries. The main provisions of the programs of development of Russian economy, drawn out by the staff of the Institute for National Economic Forecasts of the Russian Academy of Sciences and the staff of the Institute of Economic Growth named after P.A. Stolypin, are also described. The need for development of the financial methods, aimed at assessment of efficiency of real investment and increase in cost of domestic companies, for implementation of the provisions of the programs, eventually – for development of Russian economy, is justified.

Keywords: human wellbeing, private and public and social return on investment.

Спецификой современного миропорядка является то, что «гонка вооружений» стран во многом уступила место «гонке изобретений» и создания наилучших условий для жизни и бизнеса. Те страны, которые опережают в этом вопросе остальные, получают приток человеческого и финансового капитала. Одним из важнейших следствий этого является повышение благосостояния граждан этих стран. В сегодняшнем мире не существует (и не может существовать) развитого государства в добровольной изоляции от другого мира. Границы государств открыты для товаров, бизнеса и граждан других государств. Страны, вступившие во Всемирную торговую организацию, делают это в обязательном порядке и в полной мере сталкиваются с международной конкуренцией.

Одной из современных специфик России является то, что отечественная продукция существенно проигрывает зарубежной продукции. Россия, имея не лучшие условия для бизнеса, попала в импортную зависимость. На сегодня закупки зарубежных товаров (для конечного и промежуточного потребления) слишком велики и создают разрушающие утечки из экономики России. С учетом того, что в России один из наиболее высоких в мире уровней технического образования, источник этой проблемы следует искать не в технической составляющей, а в экономической. Иными словами, проблемы российской экономики связаны в первую очередь с условиями для бизнеса, а также с теорией и практикой принятия финансово-экономических решений.

Для характеристики экономики России используем информацию о суммах валового внутреннего продукта в дефлированном исчислении. По данным Росстата в России и в 2016 г. произошло снижение физических объемов ВВП (рисунок). Сумма ВВП на конец 2016 г. составила 85 881 млрд руб., в том числе 20 424 млрд руб. – валовое накопление, которое включает 18 147 млрд руб. валового накопления основного капитала [7, 8]. По расчетам автора, ВВП России 2016 г. составляет 98,84 % от ВВП России 2012 г. Начиная с 2014 г. происходит падение валового накопления основного капитала: его сумма в 2016 г. составляет 94,6 % от суммы 2011 г.



Динамика отдельных элементов ВВП России (составлено автором на основе данных Росстата об индексах физических объемов ВВП и его элементов [9]. Показан индекс отношения дефлированных значений ВВП и его элементов соответствующего года по отношению к 2011 г. Сумма ВВП 2011 г. принята за 100 %)

Положительным фактом, произошедшим в описываемом периоде, является то, что начиная с 2014 г., доля импорта в ВВП России снижалась. Однако это следствие не того, что российский бизнес стал более конкурентоспособен, а результат геополитических противостояний 2014 г. и последовавших за этим санкций в отношении России, а также ответных.

Покажем положение экономики России относительно экономик других государств путем сопоставления их ВВП. Наиболее информативным, по

мнению автора настоящей работы, является сопоставление ВВП на душу населения, выраженного в постоянных международных долларах (по паритету покупательной способности). Такой показатель устраняет влияние инфляции, а также влияние различий в уровне цен внутри сравниваемых национальных экономик.

Ранжирование данных Всемирного банка, подводит к выводу, что по итогам 2015 г. Россия занимает 49-е место в мире по сумме ВВП на душу населения, рассчитанного в постоянных международных долларах в ценах 2011 г. (табл. 1). Все страны «Большой семерки» опережают нашу страну по этому показателю.

Таблица 1

Валовой внутренний продукт на душу населения в постоянных международных долларах 2011 г.

Ранг	Наименование государства	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
1	Qatar	126145	132514	131142	131344	132120	132938
2	Macao SAR, China	98615	117341	125625	137164	133676	104718
3	Luxembourg	89727	90006	87126	88836	90298	92468
12	United States	49373	49782	50503	50973	51775	52704
18	Germany	40429	42693	42822	42914	43418	43788
21	Canada	40699	41565	41795	42230	42800	42895
25	United Kingdom	36196	36456	36679	37130	37983	38519
27	Japan	35750	35779	36387	37180	37365	37872
28	France	36872	37457	37345	37382	37451	37775
32	Italy	36201	36347	35228	34220	33938	34220
49	Russian Federation	23108	24074	24879	25144	24874	23895
82	China	9526	10384	11146	11951	12759	13572

Примечание. Ранжирование стран выполнено автором на основе данных Всемирного банка [11].

При этом в России один из самых низких средних темпов прироста ВВП на душу населения среди этих стран (табл. 2).

Эти и другие экономические факты обуславливают необходимость поиска ускоренных путей развития экономики России. На момент написания данного текста идеи российских экономистов по данной проблеме в наиболее проработанном и объемном виде представлены в двух работах: коллектива Института народнохозяйственного прогнозирования Российской академии наук (ИНП РАН) [6] и коллектива Института экономики роста им. Столыпина П.А. (ИЭР) [10].

В работе ИНП РАН состояние России характеризуется как «структурно-технологическое неравновесие», которое проявляется в непропорциональном распределении факторов производства и финансов. Отсюда наиболее важным компонентом экономической политики называется структурно-инвестиционная политика. В ее рамках предлагается, в частности, стимулировать «конкурентоспособную модернизацию производства с целью увеличения доходов всех экономических агентов и их дальнейшего использования для усложнения структуры экономики» [6, с. 5].

Таблица 2

Темпы прироста ВВП на душу населения, выраженного в постоянных международных долларах 2011 г.

Наименование государства	Периоды для расчета темпов прироста, %					Средний темп прироста, %
	<u>2011</u> 2010	<u>2012</u> 2011	<u>2013</u> 2012	<u>2014</u> 2013	<u>2015</u> 2014	
Qatar	5,0	-1,0	0,2	0,6	0,6	1,1
Macao SAR, China	19,0	7,1	9,2	-2,5	-21,7	2,2
Luxembourg	0,3	-3,2	2,0	1,6	2,4	0,6
United States	0,8	1,4	0,9	1,6	1,8	1,3
Germany	5,6	0,3	0,2	1,2	0,9	1,6
Canada	2,1	0,6	1,0	1,4	0,2	1,1
United Kingdom	0,1	1,7	2,2	0,5	1,4	1,2
Japan	1,6	-0,3	0,1	0,2	0,9	0,5
France	1,8	-0,7	0,0	1,4	2,0	0,9
Italy	0,4	-3,1	-2,9	-0,8	0,8	-1,1
Russian Federation	4,2	3,3	1,1	-1,1	-3,9	0,7
China	9,0	7,3	7,2	6,8	6,4	7,3

Примечание. Расчеты автора на основе данных Всемирного банка [11].

По мнению авторов работы ИНП РАН, «исходной задачей данной политики является определение приоритетов для инвестиций, обеспечивающих модернизацию структуры экономики и формирование надлежащих источников и механизмов финансирования». Для обеспечения экономического роста авторы ИНП РАН предлагают, в частности, следующее [6]:

- 1) импортозамещение;
- 2) увеличение дохода от экспорта сырьевых и несырьевых товаров;
- 3) ускоренное снижение удельных издержек в обрабатывающей промышленности, сельском хозяйстве, энергетике и на транспорте;
- 4) рост эффективности производства, повышение эффективности использования первичных ресурсов;
- 5) формирование адекватной системы налогообложения в сырьевом секторе;
- 6) повышение нормы накопления основного капитала к 2025 г. до 25–28 % от ВВП;
- 7) наращивание инновационной компоненты в структуре инвестиций в основной капитал;
- 8) рост производства инвестиционного оборудования и продукции высокотехнологичных отраслей;
- 9) модернизация машиностроительного комплекса и формирование конкурентоспособных фондосоздающих производств;
- 10) увеличение масштаба финансирования федеральных программ и институтов, ориентированных на поддержку (целевые субсидии, софинансирование, гранты и т.д.) инвестиционной деятельности регионов;
- 11) переход на принципы финансирования не субъектов (заемщиков), а инвестиционных проектов;

12) явная и прозрачная для бизнеса и общества увязка стратегий крупнейших российских компаний и институтов развития с приоритетами государства и общества;

13) рост доли добавленной стоимости в выпуске.

В работе авторов ИЭР содержатся схожие идеи, в частности [10, с. 13]:

- импортозамещение;
- рост производительности российской экономики;
- наращивание инвестиций в основные фонды;
- рост нормы накопления;
- действия на основе проектов и программ с четко определенными целевыми показателями;
- определение проектов-локомотивов, обладающих наибольшим мультипликативным эффектом.

Описанные выше программы ИНП РАН и ИЭР сочетают кейнсианский, институционалистский и (в меньшей степени) монетаристский подходы. Обобщая, можно сказать, что они ориентированы на рост внутреннего спроса, рост чистого экспорта и рост инвестиций.

Автор настоящей работы поддерживает вышеуказанные предложения авторов ИНП РАН и ИЭР и считает, что они должны получить соответствующее методологическое и методическое развитие в плоскости финансового менеджмента, а именно по вопросам оценки эффективности реальных инвестиций.

В предложении 6 (в списке предложений ИНП РАН выше) предлагается увеличить долю накопления в ВВП до 25–28 %, но не предлагается, как это сделать. Повышение доли накопления заявляется обязательным (но недостаточным) фактором ежегодного роста экономики на 4–5 %. При этом, по данным Росстата, в России из года в год доля накопления была существенно меньше и составляла 20–21 %, т.е. ее увеличение до 25–28 % означает прирост этого компонента ВВП на 19–40 %. Таким образом, более реалистичным представляется не увеличение доли накоплений (суммы инвестиций), а увеличение отдачи накоплений (эффективности инвестиций).

Предложения 7–11 напрямую связаны с реальными инвестициями и их реализация окажется возможной только при условии, если эти инвестиции будут выгодны для осуществляющих их частных компаний. В современной теории финансов считается, что компания должна осуществлять такие инвестиции, которые увеличивают ее стоимость (применять ценностно-ориентированный менеджмент).

Данное фундаментальное положение теории финансов не вошло в программу ИНП РАН, но без его учета добиться устойчивого экономического роста невозможно. Это обусловлено тем, что экономика России, как и экономика любой другой страны, встроена в систему мировой экономики и подвержена международной конкуренции. В свою очередь и финансовая система России, как и финансовая система любой другой страны, связана с мировой финансовой системой и зависит от нее. Из этого следует, что российские компании должны руководствоваться теми же принципами, что и зарубежные, т.е. применять ценностно-ориентированный менеджмент. В противном случае российские компании не будут достаточно привлека-

тельными для мировых финансов, т.е. столкнутся с проблемами при их получении. В долгосрочной перспективе это означает для них потери рынков и соответствующих выгод.

В работах ИНП РАН и ИЭР фокус делается на изменение ВВП, но при этом не получает должного внимания идея роста стоимости (капитализации) отечественных компаний. Отметим, что рыночная капитализация компаний, являющаяся одной из основных категорий ценностно-ориентированного менеджмента, входит в число макроэкономических показателей, калькуляцию которых осуществляет Всемирный банк. Например, рыночная капитализация (стоимость) компаний США на конец 2015 г. составляла 25 068 млрд долл. (первое место в мире), а рыночная стоимость компаний России 393 млрд долл., т.е. примерно в 64 раза меньше [12].

Очевидно, что рыночная стоимость компаний это, во-первых, часть суммы национального богатства, а, во-вторых, это один из показателей роли (и доли) страны в мировой экономике. Чем больше рыночная стоимость национальных компаний, тем большую роль и долю имеет соответствующая экономика в мире. Таким образом, одной из задач экономического роста, должна быть максимизация стоимости российских компаний. Отсюда следует, что необходима разработка и реализация таких программ развития экономики России, которые максимизируют их стоимость.

Для целей настоящего исследования отметим, что деятельность любой компании состоит из периодических инвестиций. Компания получает прирост стоимости, если этим приростом обладают ее отдельные инвестиции. Таким образом, важная национальная задача развития экономики России отчасти сводится к задаче определения наилучших финансовых характеристик отдельных инвестиций.

Существует и вторая линия рассуждений, соединяющих макроэкономическую задачу роста ВВП, как следствия роста инвестиций, с микроэкономической задачей роста стоимости компании. В программе ИНП РАН есть очень важная лакуна: постулируется цель повышения «эффективности производства», но нет постановки цели повышения «эффективности инвестиций» (нет такой цели и в программе ИЭР). Однако это существенно отличающиеся категории: эффективность производства отражает результаты только текущей деятельности, а эффективность инвестиций – категория более высокого уровня.

Эффективность инвестиций охватывает полный цикл: стадию производства (за весь период его существования), а также стадию создания и ликвидации производства. Это значит, что оценка эффективности инвестиций является более информативной категорией, отсюда – более значимой для развития экономики государства. Таким образом, именно повышение эффективности инвестиций является одним из важнейших факторов экономического роста в условиях ограниченного накопления: при той же норме накопления оказывается возможным получить большие результаты.

Отметим, что в совмещении макроэкономической задачи роста инвестиций и микроэкономической задачи роста стоимости компаний можно найти сходство с той постановкой проблемы, которую предлагали советские авторы, в частности А.Л. Лурье [4] и В.В. Новожилов [5]. В их моделях су-

ществовал национальный план инвестиций, в рамках которого нужно было наилучшим образом распределить вложения в отдельные проекты (объекты). В современной постановке эта проблема должна быть описана несколько иным образом.

Сегодня национальный план инвестиций не имеет ни жестких ограничений по суммам, ни регламентированных целей¹, но в таком рыночном сильно измененном виде он по-прежнему существует. Задача органов власти – создать такую среду и инфраструктуру, которые содействовали бы наилучшему распределению этих инвестиций среди проектов (объектов). Наилучшим распределением капитала следует признать такое, которое максимизирует богатство нации. При этом в богатство нации должна быть включена стоимость отечественных компаний. Такая формулировка органично сочетает цели макро- и микроуровней.

Соотнося вышеуказанные предложения 7–11 с методологией оценки эффективности инвестиций, отметим следующее. Предложение 7 сталкивается на первом этапе с задачей оценки эффективности инвестиций и выбору наиболее выгодной из них, а на втором этапе – с задачей формирования такого портфеля инвестиций, который давал бы максимум выгод.

Предложение 8 сталкивается с задачей определения оптимальных характеристик производимого оборудования, поскольку современное состояние научно-технического прогресса позволяет создавать оборудование с очень широким спектром его финансово-экономических параметров.

Предложение 9 сталкивается с задачей определения оптимального момента замены (модернизации) существующего оборудования (комплекса). Предложение 10 и 11 предполагает наличие методов и методик, предлагающих решение всех поставленных выше задач. Предложения 12 и 13 ставят задачу формализации связи целей общества и бизнеса при оценке эффективности масштабных инвестиций.

Все эти задачи лежат в научном поле финансовой науки и связаны с оценкой эффективности реальных инвестиций. В этой сфере существует множество отечественных и зарубежных работ, но, как показано автором [1], стандартная (общеизвестная) теория оценки эффективности реальных инвестиций (ТОЭРИ) не позволяет принимать оптимальные (наиболее выгодные) решения, поскольку сталкивается с проблемой оценки эффективности разнопараметрических инвестиций. Под разнопараметрическими понимаются такие инвестиции, которые одновременно отличаются друг от друга по значениям трех основных финансовых параметров: сумме вложений, текущей стоимости выгод и расчетному периоду их получения. Эта проблема ТОЭРИ решена автором – разработана методология и методические подходы для решения всех вышеуказанных задач оценки эффективности инвестиций на частном и общественном уровнях [2, 3]. Принятие решений о финансировании инвестиций на корпоративном или государственном (федеральном или региональном) уровнях на основе методической базы автора создает возможность для получения от этого элемента ВВП (валового накопления) максимальной отдачи.

¹ Это утверждение относится в основном к частным инвестициям.

Литература

1. Коган А.Б. Основной вопрос основных средств // Вестник Новосиб. гос. ун-та. Серия: Социально-экономические науки. 2015. Т. 15. Вып. 1. С. 102–109.
2. Коган А.Б. Оценка общественной эффективности инвестиций на основе межотраслевой модели региона // Вестник НГУЭУ. 2016. № 1. С. 123–133.
3. Коган А.Б., Новиков А.В. Генезис теории оценки эффективности реальных инвестиций // Вестник НГУЭУ. 2017. № 2. С. 10–18.
4. Лурье А.Л. Экономический анализ моделей планирования социалистического хозяйства. М.: Наука, 1972. 436 с.
5. Новожилов В.В. Проблемы измерения затрат и результатов при оптимальном планировании. М.: Наука, 1972. 434 с.
6. Структурно-инвестиционная политика в целях устойчивого роста и модернизации экономики: научный доклад / рук. и отв. ред. академик В.В. Ивантер; автор. коллектив: академик В.В. Ивантер, к.э.н. Д.Р. Белоусов, д.э.н. А.А. Блохин и др. М.: ИНП РАН, 2017. 34 с.
7. Валовой внутренний продукт. Годовые данные в текущих ценах / Росстат. URL: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/vvp/vvp-god/tab1b.xls (дата обращения: 16.03.2017).
8. Использованный валовой внутренний продукт. Годовые данные в текущих ценах / Росстат. URL: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/vvp/vvp-god/tab24b.xls (дата обращения: 16.03.2017).
9. Использованный валовой внутренний продукт. Индексы физического объема / Росстат. URL: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/vvp/vvp-god/tab26a.xls (дата обращения: 16.03.2017).
10. Программа среднесрочного развития России до 2025 года «Стратегия Роста» // Институт экономики роста им. Столыпина П.А. [Электронный ресурс]. URL: <http://stolypinsky.club/2017/03/04/programma-srednesrochnogo-razvitiya-rossii-do-2025-goda-strategiya-rosta/> (дата обращения: 16.03.2017).
11. GDP per capita, PPP (constant 2011 international \$) / World Bank. URL: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.PPKD?view=chart> (дата обращения: 16.03.2017).
12. Market capitalization of listed domestic companies (current US\$) / World Bank. URL: <http://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.CD?view=chart> (дата обращения: 16.03.2017).

Bibliography

1. Kogan A.B. Osnovnoj vopros osnovnyh sredstv // Vestnik Novosib. gos. un-ta. Serija: Social'no-jekonomicheskie nauki. 2015. T. 15. Vyp. 1. P. 102–109.
2. Kogan A.B. Ocenka obshhestvennoj jeffektivnosti investicij na osnove mezhotraslevoj modeli regiona // Vestnik NGUJeU. 2016. № 1. P. 123–133.
3. Kogan A.B., Novikov A.V. Genезis teorii ocenki jeffektivnosti real'nyh investicij // Vestnik NGUJeU. 2017. № 2. P. 10–18.
4. Lur'e A.L. Jekonomicheskij analiz modelej planirovanija socialisticheskogo hozjajstva. M.: Nauka, 1972. 436 p.
5. Novozhilov V.V. Problemy izmerenija zatrat i rezul'tatov pri optimal'nom planirovanii. M.: Nauka, 1972. 434 p.
6. Strukturno-investicionnaja politika v celjah ustojchivogo rosta i modernizacii jekonomiki: nauchnyj doklad / ruk. i отв. red. akademik V.V. Ivanter; avtor. kolektiv: akademik V.V. Ivanter, k.je.n. D.R. Belousov, d.je.n. A.A. Blohin i dr. M.: INP RAN, 2017. 34 p.
7. Valovoj vnutrennij produkt. Godovye dannye v tekushih cenah / Rosstat. URL: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/vvp/vvp-god/tab1b.xls (data obrashhenija: 16.03.2017).

8. Ispol'zovannyj valovoj vnutrennij produkt. Godovye dannye v tekushhix cenah / Rosstat. URL: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/vvp/vvp-god/tab24b.xls (data obrashhenija: 16.03.2017).
9. Ispol'zovannyj valovoj vnutrennij produkt. Indeksy fizicheskogo ob#joma / Rosstat. URL: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/vvp/vvp-god/tab26a.xls (data obrashhenija: 16.03.2017).
10. Programma srednesrochnogo razvitiya Rossii do 2025 goda «Strategija Rosta» // Institut jekonomiki rosta im. Stolypina P.A. [Jelektronnyj resurs]. URL: <http://stolypinsky.club/2017/03/04/programma-srednesrochnogo-razvitiya-rossii-do-2025-goda-strategiya-rosta/> (data obrashhenija: 16.03.2017).
11. GDP per capita, PPP (constant 2011 international \$) / World Bank. URL: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.PPKD?view=chart> (data obrashhenija: 16.03.2017).
12. Market capitalization of listed domestic companies (current US\$) / World Bank. URL: <http://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.CD?view=chart> (data obrashhenija: 16.03.2017).