

УДК 336.71

КРЕДИТНЫЕ ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ КАК ИНСТРУМЕНТ СТИМУЛИРОВАНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА

Конорев А.М., Барсуков М.В., Осиневич Л.М.

ФГБОУ ВО «Курский государственный университет», Курск, e-mail: konorev04@mail.ru

Перевод вертикальной модели распределения финансовых ресурсов между участниками рынка в горизонтальную плоскость привел к сокращению объемов государственной поддержки предприятий реального сектора экономики на цели реализации инвестиционных программ, связанных с техническим перевооружением. Ограниченность и нехватка собственного капитала также не способствуют решению задачи модернизации производства. В то же время создание благоприятных условий для стимулирования экономического роста является одной из приоритетных задач. В рыночных условиях реализация данной задачи во многом обусловлена степенью вовлеченности банковского сектора в финансирование инвестиционных проектов, связанных с вложениями в основной капитал предприятий реального сектора экономики. Финансирование технического перевооружения предприятий способствует не только увеличению объема выпуска, но и производству высокотехнологичной и конкурентной продукции, росту прибыльности компаний и развитию территорий. В настоящее время по целому ряду причин ограничен доступ нефинансовых организаций к заемному капиталу. В этой связи одной из актуальных задач является поиск и исследование возможных каналов предоставления инвестиционных ресурсов предприятиям реального сектора экономики. В статье рассматривается проблема обеспечения экономического роста на основе финансирования инвестиций в основной капитал. В ходе исследования была выявлена взаимосвязь между повышением объема инвестиций в основной капитал и приростом ВВП, определены тенденции и закономерности финансового обеспечения инвестиций в основной капитал в современных условиях. На основе статистических данных рассмотрена структура источников финансирования инвестиций и сделан вывод о недостаточности участия банков в финансировании инвестиций в основной капитал предприятий реального сектора. В качестве результата исследования были сформулированы предложения, направленные на повышение роли банковского сектора и вовлечение банковского капитала в финансирование инвестиций в основной капитал нефинансовых организаций.

Ключевые слова: инвестиции, основной капитал, экономический рост, кредитные источники, финансирование

CREDIT SOURCES FOR FINANCING FIXED CAPITAL INVESTMENTS AS A TOOL FOR STIMULATING ECONOMIC GROWTH

Konorev A.M., Barsukov M.V., Osinevich L.M.

Kursk State University, Kursk, e-mail: konorev04@mail.ru

The transfer of the vertical model of distribution of financial resources between market participants to the horizontal plane led to a reduction in the volume of state support for enterprises in the real sector of the economy for the implementation of investment programs related to technical re-equipment. The limitations and lack of equity capital also contributes to the solution of the problem of modernization. At the same time, creating favorable conditions for stimulating economic growth is one of the priorities. In market conditions, the implementation of this task is largely due to the degree of involvement of the banking sector in financing investment projects related to investments in fixed assets of enterprises in the real sector of the economy. Financing of technical re-equipment of enterprises contributes not only to an increase in output, but also to the production of high-tech and competitive products, the growth of profitability of companies and the development of territories. Currently, non-financial organizations have limited access to borrowed capital for a variety of reasons. In this regard, one of the urgent tasks is to find and study possible channels for providing investment resources to enterprises in the real sector of the economy. The article deals with the problem of ensuring economic growth based on financing investments in fixed assets. The study revealed the relationship between the increase in investment in fixed assets and GDP growth, identified trends and patterns of financial support for investment in fixed assets in modern conditions. On the basis of statistical data, the structure of sources of investment financing is considered and the conclusion is made about the lack of participation of banks in financing investments in fixed assets of real sector enterprises. As a result of the research, proposals were formulated aimed at increasing the role of the banking sector and involving Bank capital in financing investments in fixed assets of non-financial organizations.

Keywords: investment, fixed capital, economic growth, credit sources, financing

Характер инвестиционных процессов в экономике определяет динамику и закономерности развития как отдельных территорий, так и страны в целом. Стимулирование экономического роста и задача повышения качества и уровня жизни населения требует привлечения значительного объема инвестиций в реальный сектор экономики. Благодаря инвестициям до-

полнительные финансовые ресурсы вовлекаются в экономику, что создает предпосылки для расширенного воспроизводства. При этом следует принять во внимание, что продолжительность эффекта от инвестиционных программ зависит, среди прочего, и от объема капиталовложений. Недостаток инвестиций делает невозможным техническое перевооружение предпри-

ятий, создание новых производств и рабочих мест.

Цель исследования состоит в изучении источников финансового обеспечения инвестиций в основной капитал предприятий. Одной из задач работы является анализ продолжительности и качества влияния величины инвестиций в основной капитал на уровень ВВП. В результате рассмотрены ключевые особенности и выявлены основные тенденции финансирования основного капитала организаций. Кредитные ресурсы определены в качестве предпочтительных и перспективных источников финансирования нефинансовых организаций.

Материалы и методы исследования

В процессе исследования использовались экономические методы при ведущей роли статистического инструментария для комплексной оценки современного состояния финансирования инвестиций в основной капитал. Официальные данные, размещенные на официальных сайтах Банка России и Федеральной службы статистики, подвергнуты обработке стандартными методами математической статистики и интерпретированы с помощью общенаучных методов экономического анализа.

Результаты исследования и их обсуждение

Влияние объема инвестиционных вложений на прирост ВВП подтверждается статистическими исследованиями. ВВП, являясь основным макроэкономическим показателем, используется для установления степени развития экономики страны практически всеми экспертами. Прирост ВВП в сопоставимых ценах характеризует темпы экономического роста.

Рассмотрим влияние увеличения объема инвестиций в основной капитал на прирост ВВП. Объем инвестиций в основной капитал возьмем в качестве интегрального показателя воздействующего на уровень ВВП. Расчеты проведем по дефлятированным данным с 2000 по 2019 г. об объеме валового внутреннего продукта и инвестициях в основной капитал по Российской Федерации в целом.

На основании дефлятированных значений этих показателей построена модель с бесконечным числом распределенных лагов. В качестве экзогенных переменных выступают инвестиции в основной капитал $I_t, I_{t-1}, I_{t-2}, I_{t-3}, I_{t-4}, \dots$, а эндогенным показателем является уровень ВВП Y_t .

Задачей нашего исследования является измерение длительности и силы влияния

величины инвестиций в основной капитал на уровень ВВП.

$$Y_t = a + b_0 I_t + b_1 I_{t-1} + b_2 I_{t-2} + b_3 I_{t-3} + \dots + \varepsilon_t. \quad (1)$$

Объясняющие переменные, взятые с запаздыванием во времени $I_{t-1}, I_{t-2}, I_{t-3}, I_{t-4}, \dots$ называются лаговыми экзогенными переменными. Коэффициент b_0 – краткосрочный, а $\sum_{j=0}^{\infty} b_j$ – долгосрочный мультипликатор.

Очевидно, что влияние вложенных средств на величину ВВП со временем в некоторой степени ослабевает. Поэтому допустимо предположить, что в уравнении (1) коэффициенты распределенного лага будут убывать в геометрической прогрессии.

$$Y_t = a + b_0 I_t + b_0 \lambda I_{t-1} + b_0 \lambda^2 I_{t-2} + b_0 \lambda^3 I_{t-3} + \dots + \varepsilon_t, \quad (2)$$

где

$$b_j = b_0 \lambda^j; \quad j = 0, 1, 2, \dots \quad (3)$$

Оценка параметров такой модели возможна, если применить преобразование, предложенное впервые в 1954 г. Л.М. Койком (преобразование Койка), для получения адекватного результата возможно использование обобщенного метода наименьших квадратов [1, с. 298].

$$Y_t = 2875,8281 + 0,5489 I_t + 0,8253 Y_{t-1} + u_t, \quad (4)$$

$$(4,192) (2,949) (5,360) R^2 = 0,938; \hat{F} = 129,3.$$

Очевидно, что предпосылки метода наименьших квадратов для оцениваемой модели подтверждаются. Величина ВВП на 93,8% зависит от уровня инвестиций в основной капитал. Все параметры регрессии статистически значимы с вероятностью 95% ($t = 2,01$). Средняя относительная ошибка модели составила $\bar{E}_{отн} = 7,3\%$.

Значения параметров модели с бесконечным числом распределенных лагов, соответственно (1), используя преобразование Койка, получим

$$\hat{Y}_t = 16464,8 + 0,5489 I_t + 0,4531 I_{t-1} + 0,3739 I_{t-2} + 0,3086 I_{t-3} + 0,2547 I_{t-4} + \dots \quad (5)$$

Таким образом, с 1 рубля, вложенного в инвестиции, мы получаем увеличение валового внутреннего продукта на 54,9 копейки уже в этом году. Параметр λ показывает коэффициент убывания или снижения переменных. Сле-

довательно, к моменту времени $t+1$, т.е. через год, результат (ВВП) увеличится на $b_0\lambda = 0,453$ или на 45,3 копейки, к моменту времени $t+2$ – на $b_0\lambda^2 = 0,309$ или на 30,9 копеек, через три года на $b_0\lambda^3 = 0,255$ (25,5 копеек) и т.д. Долгосрочный мультипликатор согласно расчетам оказался равным, составил 3,142717. Это означает, что 1 млн руб., вложенный сегодня в основной капитал, в конечном счете приведет к увеличению ВВП на 3,14 млн руб.

Все коэффициенты регрессии имеют одинаковые знаки, т.е. характеризуются одинаковым направлением изменения в исследуемые периоды времени. В текущем году реализуется 17,46% от общего влияния инвестиций на ВВП. Через год – еще 14,41%, через два года – еще 11,89%, через три – еще 9,81% и т.д., через 10 лет – только 2,11%, а через 15 лет получим только 0,98% влияния вложенных средств, но все-таки получим и будем ощущать угасающее влияние на протяжении очень длительного времени.

Медианный лаг составил менее 5 лет, т.е. увеличение инвестиций в основной капитал на 1 млн руб. сегодня приведет к росту ВВП через пять лет на величину, составляющую более половины долгосрочного мультипликатора, т.е. на 2,94 млн руб. [2, с. 17].

Таким образом, проведенный экономико-статистический анализ подтверждает, что увеличение объема инвестиционных вложений в основной капитал способствует устойчивому экономическому росту в краткосрочном и долгосрочном периодах.

Вместе с тем актуальной проблемой остается поиск источников финансового обеспечения инвестиций в реальный сектор экономики. Количественная оценка данных с 2013 по 2020 г. свидетельствует о положительных тенденциях в экономике. Так, в со-

ответствии с рис. 1 за анализируемый период ВВП вырос на 37060,3 млрд руб., а инвестиции в основной капитал – на 9253,3 млрд руб. или на 50,8 и 91,9% соответственно.

В относительном выражении в соответствии с рис. 2 в структуре источников инвестиций в основной капитал собственные средства преобладают над привлеченными. В 2019 г. доля собственных средств составила 55,1%, а доля заемных – 44,9%. Причем за анализируемый период доля собственных средств, являющихся основным источником для инвестиций, возросла на 9,9 п.п., что вызвало сокращение удельного веса привлеченных средств в структуре инвестиций в основной капитал на аналогичное значение [3].

Другими словами, при дефиците инвестиционного капитала нефинансовых организаций наблюдается рост доли их собственных средств в структуре источников финансирования инвестиций в основной капитал при соответствующем уменьшении доли привлеченных средств. Данная динамика объясняется сложностью доступа организаций реального сектора экономики к заемным ресурсам. В то же время ограниченность собственного капитала приводит к недофинансированию инвестиционных программ в части модернизации основного капитала [4, с. 131].

В соответствии с рис. 3 в структуре источников инвестиций в основной капитал наибольшую долю среди привлеченных средств занимают бюджетные средства. Наименьшая доля приходится на инвестиции из-за рубежа, средства государственных внебюджетных фондов и др. За анализируемый период произошло снижение доли кредитов банков на 0,3 процентных пункта, заемных средств других предприятий – на 1,4, бюджетных средств – на 2,9, а инвестиций из-за рубежа – на 0,3 процентных пункта.



Рис. 1. Динамика объема ВВП и инвестиций в основной капитал

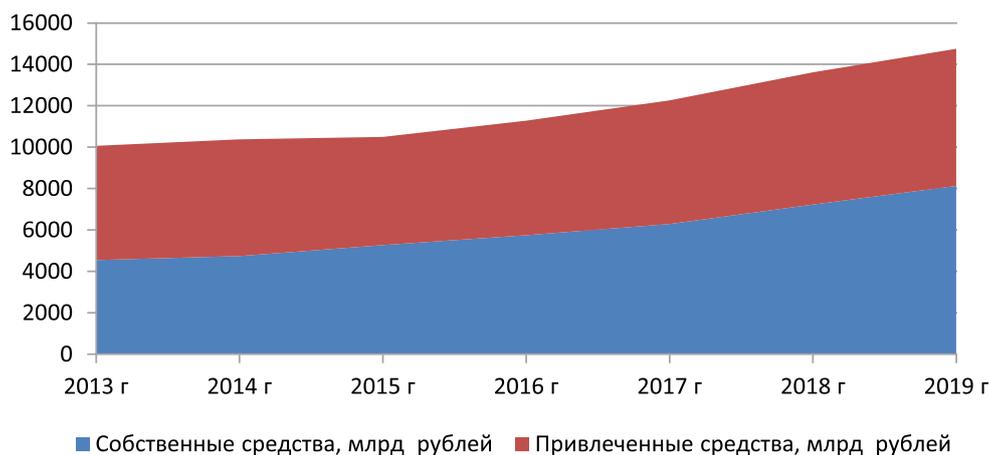


Рис. 2. Структура источников инвестиций в основной капитал

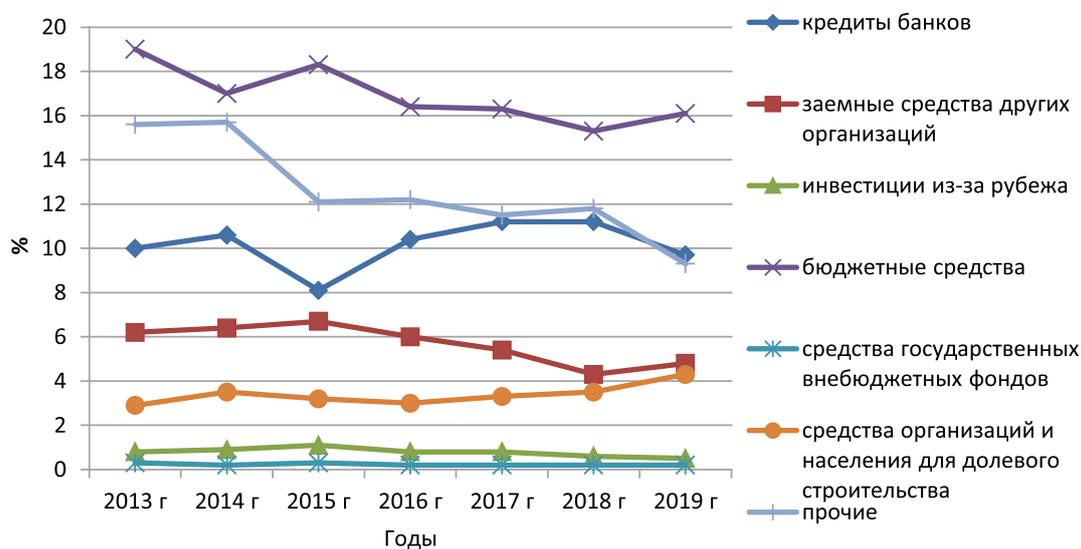


Рис. 3. Доля источников привлеченных средств в инвестициях в основной капитал

Снижение доли кредитов банков в структуре привлеченных средств позволяет говорить об уменьшении роли банковского сектора в предоставлении инвестиционных ресурсов [5, с. 75].

Высокая потребность в инвестициях в основной капитал выражается в ключевых направлениях вложений средств. Анализ направлений инвестирования средств в основной капитал свидетельствует о наибольшем объеме вложений в здания и сооружения, а также машины и оборудование (39,5 и 36,9% соответственно в 2019 г.). Меньшая доля ресурсов приходится на жилища и прочие цели – 13,2 и 10,4% соответственно в 2019 г. Кроме этого, за анализируемый период снизилась доля инвестиций в здания и сооружения на 2 процентных пункта,

а в машины и оборудование – на 1,9 процентных пункта.

В настоящее время кредитные средства коммерческих банков могут стать драйвером повышения инвестиционной активности организаций реального сектора экономики, поскольку коммерческие банки исторически являются тем институтом, который обеспечивает трансформацию сбережений в инвестиции. Потенциал банковской системы можно продемонстрировать с помощью нормативов ликвидности. В соответствии с рис. 4 за анализируемый период норматив мгновенной ликвидности увеличился на 79,1 процентных пункта, норматив текущей ликвидности возрос на 103,3 процентных пункта, а норматив долгосрочной ликвидности снизился на 37,8 процентных пункта.

Таблица 1

Структура направлений инвестирования средств в основной капитал, %

Направления инвестирования средств	Годы							Абсолютное изменение 2019 г. к 2013 г.
	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	
Жилища	12,5	14,5	15,6	14,7	13,6	13,1	13,2	0,7
Здания и сооружения	41,5	40,8	43,7	44,7	43,8	42,4	39,5	-2,0
Машины, оборудование, транспортные средства	38,8	36,3	31,5	31,5	33,7	35,3	36,9	-1,9
Прочие	7,2	8,4	9,2	9,1	8,9	9,2	10,4	3,2
Всего инвестиций	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	0,0

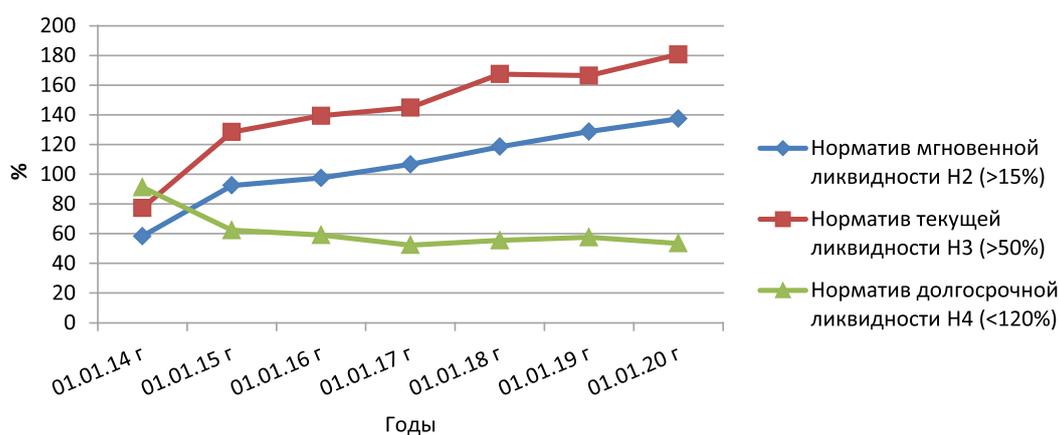


Рис. 4. Динамика показателей ликвидности банковского сектора

Улучшение нормативов ликвидности банковского сектора свидетельствует об избытке ликвидности при одновременном недостатке финансовых ресурсов у экономических субъектов и наличии у них потребности в инвестиционном капитале.

Также в банковском секторе наблюдается устойчивый рост объемов активов, прибыли банков и кредитов нефинансовым организациям. За анализируемый период активы банковского сектора возросли на 68,19% и составили 96581 млрд руб., или 88,3% от ВВП. Прибыль банковского сектора за 7 лет увеличилась в 2 раза и составила 2037 млрд руб., или 1,85% от ВВП. Отмечается рост выданных кредитов нефинансовым организациям на 11277 млрд руб., или 50,12%. Аналогично увеличился объем кредитов банков в основной капитал организаций на 42,93%, или 430,8 млрд руб. [6]. Важно заметить, что в относительном выражении доля кредитов в основной капитал в структуре кредитов нефинансовым организациям в 2019 г. составила всего 4,25%, или 1,3% от ВВП (табл. 2).

Проведенный анализ указывает на то, что при положительной динамике показа-

телей банковского сектора отмечается снижение роли банков в части кредитования инвестиций в основной капитал реального сектора, а следовательно, и влияние банков в целом на экономический рост. Роль кредита как стимула экономического развития также уменьшается. Кредит обладает огромной производительной силой, которая способна расширять и активизировать экономическое развитие страны. Однако в нашей стране кредит как один из действенных инструментов развития постепенно превратился во второразрядный инструмент воздействия на производство и обращение общественного продукта [7, с. 229].

Заключение

Таким образом, необходимо создание комплекса мер, способствующих повышению роли банковского сектора в кредитовании нефинансовых организаций на цели финансирования инвестиций в основной капитал. Важно обеспечить нефинансовым предприятиям доступными финансовыми ресурсами, которые позволят запустить механизм производственных инвестиций и стимулировать инновационную деятельность.

Таблица 2

Показатели развития банковского сектора РФ

Показатель	Годы							Темп прироста за период, %
	01.01. 2014 г.	01.01. 2015 г.	01.01. 2016 г.	01.01. 2017 г.	01.01. 2018 г.	01.01. 2019 г.	01.01. 2020 г.	
Активы банковского сектора к ВВП, %	78,5	98,2	99,9	93,1	92,5	90,6	88,3	12,48
Прибыль банковского сектора к ВВП, %	1,36	0,75	0,23	1,09	0,86	1,29	1,85	36,03
Кредиты нефинансовым организациям к ВВП, %	30,8	37,4	40,1	35,2	32,9	32	30,9	0,3
Кредиты банков в основной капитал к ВВП, %	1,38	1,39	1,02	1,37	1,49	1,46	1,3	-5,6
Кредиты в основной капитал в кредитах нефинансовым организациям, %	4,46	3,72	2,55	3,90	4,54	4,58	4,25	-4,79

В этой связи целесообразно активизировать кредитный канал трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики с целью снижения стоимости ссуд для конечных потребителей. Требуется с достаточной степенью эффективности выбрать те инструменты и механизмы денежно-кредитной политики, которые позволят не только управлять инфляцией, но и стимулировать кредитование реального сектора экономики. Соответственно, увеличение объема инвестиций в основной капитал предприятий положительно скажется на размере ВВП и развитии экономики страны.

Список литературы

1. Елисеева И.И. Эконометрика: учебник для вузов. М.: Издательство Юрайт, 2020. 449 с.

2. Зарецкая В.Г., Осиневич Л.М. Оценка влияния инвестиций на размер валового регионального продукта (на примере Курской области) // Региональная экономика: теория и практика. 2010. № 46. С. 14–17.

3. Официальный сайт федеральной службы государственной статистики. [Электронный ресурс]. URL: www.gks.ru (дата обращения 17.11.2020).

4. Абрамова М.А., Игонина Л.Л. Денежно-кредитные факторы активизации внутреннего инвестиционного спроса в российской экономике // Финансы и кредит. 2018. Т. 22. № 1 (103). С. 128–143.

5. Парусимова Н.И., Кроливецкая Л.П., Кроливецкая В.Э. Кредитные отношения российских банков с заемщиками реального сектора экономики // Интеллект. Инновации. Инвестиции. 2019. № 6. С. 75–87.

6. Официальный сайт Центрального банка РФ. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.cbr.ru/> (дата обращения 16.11.2020).

7. Лаврушин О.И. Современные тренды и проблемы развития банковского сектора России // Научные труды Вольного экономического общества России. 2019. Т. 218. № 4. С. 227–235.