Фрейдина И.А.[1]

[1] *Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации*

Анализ потенциала финансирования инфраструктурных проектов России

АННОТАЦИЯ:
В статье рассматривается модель диагностики потенциала финансирования проектов транспортной инфраструктуры России. Показывается ключевая зависимость перспектив развития транспортной инфраструктуры от диверсификации российской экономики, увеличения уровня ее сложности, повышения качества государственного управления и защиты инвестиций.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: *инвестиции, диверсификация, риски финансирования, государственное управление*

JEL: *E22, H54, O18*

ДЛЯ ЦИТИРОВАНИЯ:
Фрейдина И.А. Анализ потенциала финансирования инфраструктурных проектов России // Российское предпринимательство. — 2016. — Т. 17. — № 6. — С. 713–720. — doi: 10.18334/rp.17.6.35064

Фрейдина Ирина Александровна, аспирантка, Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации (iforte-i@yandex.ru)

ПОСТУПИЛО В РЕДАКЦИЮ: 23.03.2016 / ОПУБЛИКОВАНО: 31.03.2016

ОТКРЫТЫЙ ДОСТУП: http://dx.doi.org/10.18334/rp.17.6.35064

(c) Фрейдина И.А. / Публикация: ООО Издательство "Креативная экономика"

Статья распространяется по лицензии Creative Commons CC BY-NC-ND (http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/)

ЯЗЫК ПУБЛИКАЦИИ: русский

Фрейдина И.А. Анализ потенциала финансирования инфраструктурных проектов России // Российское предпринимательство. — 2016. — Т. 17. — № 6. — С. 713–720. — doi: 10.18334/rp.17.6.35064

Введение

С целью обеспечения системности в анализе специфических особенностей развития российской экономики предлагается создать модель, которая будет включать в себя основные ограничения развития транспортной инфраструктуры России.

В основе предлагаемой модели лежит принцип «диагностики роста», а ее новаторской особенностью является применение данного принципа при оценке потенциала развития транспортной инфраструктуры России. Дополнительной ценностью модели является то, что исследований транспортной инфраструктуры на основе принципа «диагностики роста» в российских периодических изданиях выявлено не было.

Предпосылкой внедрения принципа «диагностики роста» является тот факт, что это один из первых системных подходов в теории экономики развития, который побуждает отказаться от шаблонного применения универсальных экономических моделей и стимулирует использование экспериментальных и сугубо индивидуальных подходов к формированию экономической политики [1, 2]. На взгляд автора, такой подход представляется крайне перспективным и обоснованным.

Начальным этапом создания модели ограничений потенциала финансирования транспортной инфраструктуры России видится формулирование проблемы. К дальнейшей диагностике предлагается следующая общая проблема – низкий уровень развития инфраструктурных проектов в России, что сказывается на количестве государственных и частных инвестиций в российской экономике.

Количество инвестиций может ограничиваться по двум основным причинам:

1. недостаток объектов для вложения средств;
2. недостаток или высокая стоимость средств для инвестирования.

Потенциальная причина недостатка объектов для инвестирования – трудности в реализации запланированных проектов.

Одним из выявленных барьеров при реализации инфраструктурных проектов в России является ограничение в накопленном основном капитале, которому необходимо будет производить продукты, задействованные в инфраструктурных объектах.

Согласно данным ОЭСР, предельная загрузка производственных мощностей России составляет ориентировочно 66–67%, и этот уровень был достигнут в 2007 году. Таким образом, задачи финансирования инфраструктурных проектов дополняются задачами финансирования ввода в эксплуатацию дополнительных производственных мощностей.

Также определенными барьерами для роста инвестиций выступают ограниченность трудовых ресурсов и производительности труда. Об этом свидетельствует тот факт, что показатели безработицы и использования трудовых ресурсов находятся соответственно на крайне низком и крайне высоком уровнях. Несмотря на снижение ВВП России в 2015 году на 3,8%, уровень безработицы оставался в промежутке 5–6%, то есть практически неизменным с 2012 года. Коэффициент использования трудовых ресурсов достиг 95%.

Помимо двух первых барьеров, трудности в реализации проектов на территории России создают риски государственного управления. На микроуровне ограничениями потенциала финансирования проектов транспортной инфраструктуры могут быть такие элементы, как ненадлежащий уровень защиты прав собственности, чрезмерное административное регулирование, высокая степень коррупции.

Согласно ряду международных исследований, защита прав собственности в России находится не на самом высоком уровне. В рейтинге IPRI наша страна занимает 81 место из 129 исследуемых государств [3]. В Рейтинге экономической свободы, который составляется «Heritage Foundation», по уровню защиты прав собственности Россия находится на 138 месте из 181 рассматриваемых стран [4]. Наряду с невысоким уровнем защиты прав собственности, в России низкая степень защиты инвестиций и высокая коррупция.

Индикатор качества административного регулирования отражает способность правительства создавать условия, благоприятствующие реализации проектов развития внутри страны. Индикатор эффективности правительств характеризует качество государственных и гражданских услуг, а также степень давления органов государственной власти на бизнес. Применительно к России, данные индикаторы находятся в пределах 35–51 балла из 100 возможных [5].

Анализ индикаторов государственного управления, на наш взгляд, является очень важным для России, поскольку текущая модель развития транспортной инфраструктуры предполагает активное использование государственных институтов развития. Улучшение

Фрейдина И.А. Анализ потенциала финансирования инфраструктурных проектов России // Российское предпринимательство. — 2016. — Т. 17. — № 6. — С. 713–720. — doi: 10.18334/rp.17.6.35064

системы контроля над расходованием бюджетных средств и повышение производительности государственных институтов должно улучшить условия формирования устойчивого инвестиционного спроса в России [6].

Ограничения потенциала финансирования инфраструктурных проектов на макроуровне могут возникнуть вследствие прямой зависимости объема инвестиций в экономику от стадии сырьевого цикла.

Инвестиции в российскую экономику достигли своего пика в период наиболее высоких цен на нефть ($100 – $120 за баррель нефти марки «Brent»). Снижение уровня вложений в основной капитал началось в период торможения нефтяных котировок (*рис. 1*).

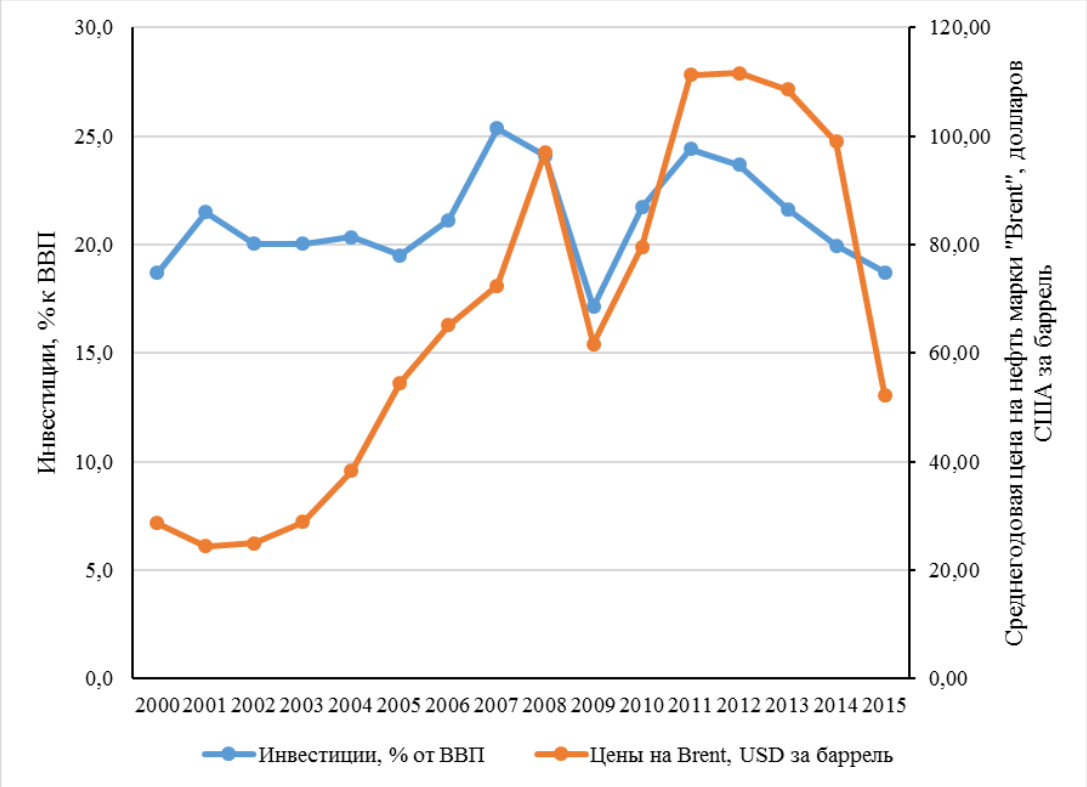

Рисунок 1. Сравнительная динамика инвестиций в основной капитал России и среднегодовых цен на нефть
Источник: данные Федерального резервного банка Сент-Луиса (FRED), Международного валютного фонда

Начиная с 2013 года, Россия имеет дефицитный бюджет. Таким образом, в случае финансирования дополнительных расходов на инфраструктурные проекты из государственных средств, возникает

проблема покрытия бюджетного дефицита. Финансирование государственных инвестиций в транспортную инфраструктуру за счет увеличения налогов представляется, на наш взгляд, менее эффективным с точки зрения воздействия на рост ВВП, чем организация финансирования посредством выхода на долговой рынок или посредством использования накопленных резервов.

Положительное же влияние на развитие российской экономики в целом и финансового потенциала транспортной инфраструктуры в частности должны оказать притоки капитала в облигации субъектов хозяйствования, вторичный рынок облигаций, уставные капиталы предприятий и прочие, непосредственно относящиеся к реальному сектору экономики, финансовые инструменты [7, 8].

Поскольку выше в качестве барьера для инвестиций в проекты транспортной инфраструктуры была отмечена чрезмерная уязвимость к колебаниям цен на нефть, то защитой от данного шока может стать диверсификация российской экономики. При рассмотрении российской внешней торговли в призме различия в номенклатуре экспорта и импорта, мы пришли к выводу о низкой степени диверсификации экономики России. Так, доля минерального топлива в 2014 году составила 70% в общем объеме экспорта (сырая и рафинированная нефть – 57%). Следующие товарные группы: металлы – 10%, минеральные удобрения и химическая продукция – 5%.

Еще один барьер, который напрямую связан со степенью диверсификации, – это сложность экономики. Сложность экономики характеризует технологическое развитие страны, открытость доступа к современным технологиям. Создание сложного продукта с высокой добавленной стоимостью позволяет значительно повысить производительность экономики и усилить финансовый потенциал. Вместе с этим высокий уровень сложности российской экономики позволит повысить устойчивость к действию таких шоков, как циклические колебания цен на углеводородное топливо.

Помимо существующих ограничений развития транспортной инфраструктуры России, имеются определенные риски возникновения новых. Также выявленные барьеры имеют различную степень влияния на потенциал финансирования инфраструктурных проектов.

С целью выявления степени влияния различных шоков на уровень инвестиций в транспортную инфраструктуру России была предложена эконометрическая модель векторной авторегрессии (VAR-

модель) [9]. Целью модели является определение уровня воздействия ряда факторов на объем инвестиций в транспортную инфраструктуру России.

Новизна предлагаемой модели заключается в исследовании влияния специфического набора как макроэкономических, так и отраслевых факторов на объем инвестиций в транспортную инфраструктуру России. Результаты моделирования, на наш взгляд, могут стать довольно ценным инструментарием при разработке экономической политики в сфере стимулирования инфраструктурных инвестиций России.

С целью идентификации наиболее значимых рисков остановки инфраструктурного инвестирования, в рамках построенной VAR-модели был проведен анализ откликов переменной «инвестиции в транспортную инфраструктуру» на импульсы, которые формируются в следствие принятия остальными эндогенными переменными VAR-модели шоковых значений (*рис. 2*).

Подводя итоги проведенным исследованиям, следует отметить следующее. Преследуя цель выявить специфические ограничения потенциала финансирования транспортной инфраструктуры России, мы предложили модель диагностики барьеров роста инвестиций в объекты транспортной инфраструктуры. В основу модели лег принцип диагностики роста, ранее не применявшийся для анализа ограничений развития российской инфраструктуры.

Заключение

1. Приток инвестиций, а следовательно, и развитие инфраструктуры в России ограничивают такие барьеры, как недостаточная диверсификация и сложность экономики, низкая эффективность государственного управления, снижение темпов роста производительности труда, невысокий уровень защиты собственности и инвестиций.

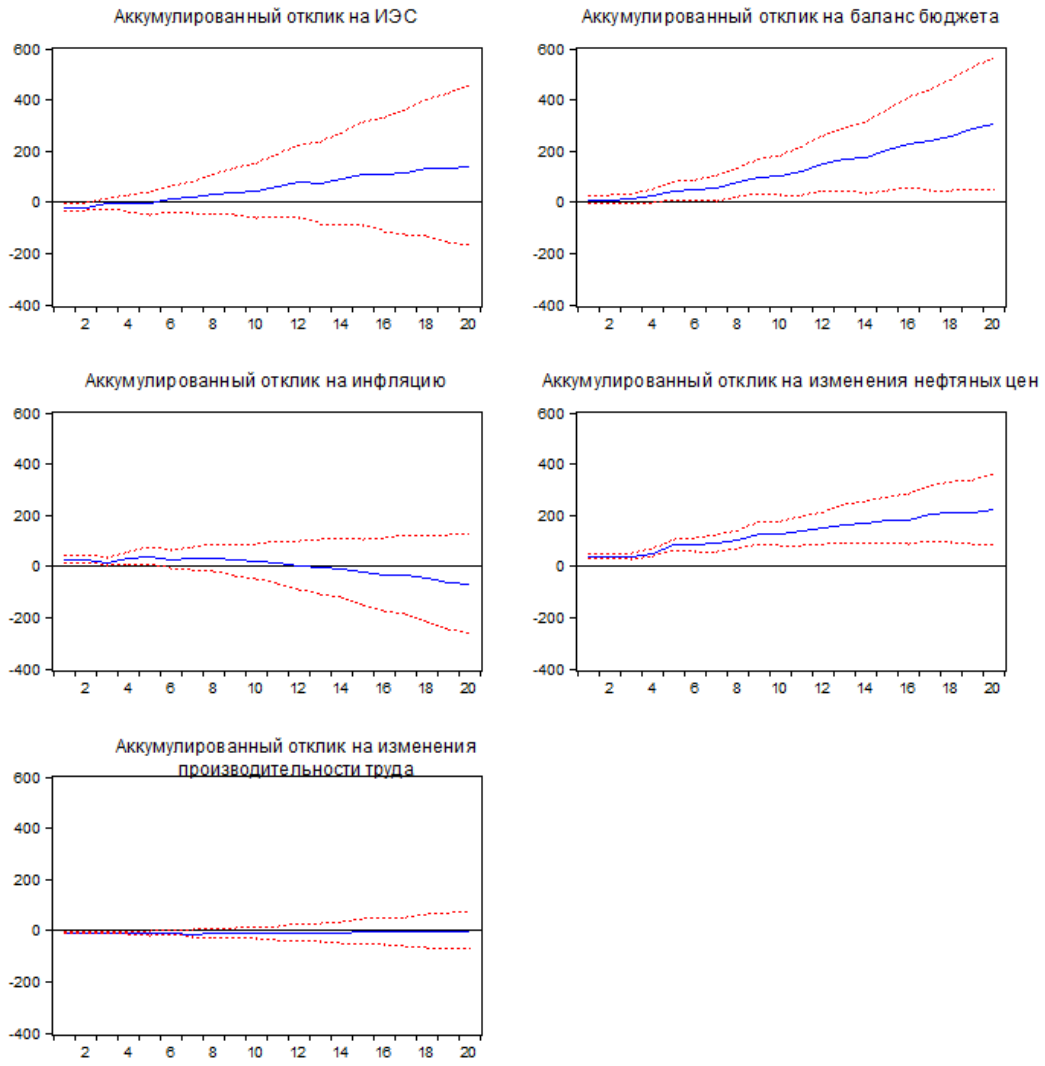

Рисунок 2. Графики импульсных откликов инвестиций в транспортную инфраструктуру на изменение шоков эндогенных переменных VAR-модели.
Источник: расчеты автора

2. В дальнейшем для оценки степени влияния различных факторов на объем инвестиций в транспортную инфраструктуру России была предложена VAR-модель. Расчеты, выполненные при помощи данной модели, подтвердили гипотезу о том, что основным барьером на пути развития транспортной инфраструктуры является низкая сложность и диверсификация экономики России.

3. Политика стимулирования строительства транспортной инфраструктуры России, в том числе и за счет финансовых инструментов, должна непременно включать в себя мероприятия по минимизации влияния со стороны ограничений роста.

ИСТОЧНИКИ:

1. *Rodrik D., Velasco A., Hausmann R.* Growth Diagnostics // The Washington Consensus Reconsidered: Towards a New Global Governance. – Oxford: Oxford University Press, 2008. – 400 p.

2. *Rodrik D.* Diagnostics before Prescription // Journal of Economic Perspectives. – 2010. – Vol. 24. – № 3. – P. 33-44.

3. Countries [Electronic resource] // The International Property Rights Index 2015. – 2015. – Mode of access: http://internationalpropertyrightsindex.org/countries?f=ipri_wr&o=asc

4. Russia [Electronic resource] // The Heritage foundation: 2016 Index of Economic Freedom. – 2016. – Mode of access: http://www.heritage.org/index/country/russia

5. The Worldwide Governance Indicators (WGI) project [Electronic resource] // The World Bank. – Mode of access: http://info.worldbank.org/governance/wgi/index.aspx#home

6. *Орлова Н.В., Егиев С.К.* Структурные факторы замедления роста российской экономики // Вопросы экономики. – 2015. – № 12. – С. 69-84.

7. *Magud N.E., Reinhart C.M., Vesperoni E.R.* Capital Inflows, Exchange Rate Flexibility, and Credit Booms: IMF Working Paper № WP/12/41 [Electronic resource] // International Monetary Fund. – 2012. – Mode of access: https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp1241.pdf

8. Are Capital Inflows Expansionary or Contractionary? Theory, Policy Implications, and Some Evidence: NBER Working Paper № 21619 [Electronic resource] / O. Blanchard, J.D. Ostry, A.R. Ghosh [et al.] // The National Bureau of Economic Research. – 2015. – Mode of access: http://www.nber.org/papers/w21619.pdf

9. *Вербик М.* Путеводитель по современной эконометрике. – М: Научная книга, 2008. – 616 с.

Irina A. Freidina, Postgraduate, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration

The analysis of infrastructure project funding in Russia

ABSTRACT
The article discusses the model of diagnosing the potential of funding for transport infrastructure projects in Russia. It demonstrates the dependence of the transport infrastructure development on Russian economy diversification, increasing its complexity, improving the quality of public administration and protection of investment security.
KEYWORDS: investments, diversification, funding risk, public administration