

65.263

У58

СА-390075



ФИНАНСОВЫЙ
УНИВЕРСИТЕТ

ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ РЫНОК РОССИИ

СОСТОЯНИЕ И НАПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЯ

МОНОГРАФИЯ





**ФИНАНСОВЫЙ
УНИВЕРСИТЕТ**
ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

А.И. Данилов, О.Ю. Ермоловская, Л.Д. Капранова,

О.Н. Лихачева, Т.Н. Седаш, Е.Б. Тютюкина, Т.А. Щербина

**ИНВЕСТИЦИОННЫЙ РЫНОК РОССИИ:
СОСТОЯНИЕ И НАПРАВЛЕНИЯ
РАЗВИТИЯ**

Монография

2-е издание, переработанное и дополненное

Государственное бюджетное
учреждение культуры
«Оренбургская областная универсальная
научная библиотека им. Н.К. Крупской»

Москва

Издательско-торговая корпорация «Дашков и К^о»

2021



00-390045

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	5
ГЛАВА 1. РЫНОК ИПОТЕЧНОГО ЖИЛИЩНОГО КРЕДИТОВАНИЯ	6
1.1. Российский рынок ипотечного жилищного кредитования	6
1.2. Системы ипотечного жилищного кредитования и их использование в России	39
ГЛАВА 2. РЫНОК ИНФРАСТРУКТУРНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ	72
2.1. Анализ зарубежного опыта финансирования инфраструктурных проектов	72
2.2. Финансирование инфраструктурных проектов в России: инвесторы, инструменты, институты	90
2.3. Рынок инфраструктурных облигаций в России: проблемы и направления развития	115
ГЛАВА 3. ОТРАСЛЕВЫЕ РЫНКИ ИНВЕСТИЦИЙ	139
3.1. Состояние и тенденции развития отраслевых рынков инвестиций	139
3.2. Совершенствование мер стимулирования российских компаний в сфере ВИЭ	164
ГЛАВА 4. КОРПОРАТИВНЫЕ ТЕХНОЛОГИИ В ЦИФРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ	181
4.1. Инвестиции российских компаний в цифровые технологии	181
4.2. Партнерство промышленных компаний и вузовской науки в создании и коммерциализации высокотехнологичных инноваций: организационные и финансовые аспекты	228
4.3. Трансформация рынка рабочей силы в России под воздействием меняющейся демографической ситуации	261
Библиография	299

ГЛАВА 1. РЫНОК ИПОТЕЧНОГО ЖИЛИЩНОГО КРЕДИТОВАНИЯ

1.1. Российский рынок ипотечного жилищного кредитования

В России одним из важных обязательств при разработке эффективной и стабильной ипотечной системы кредитования служит заинтересованное участие государства в проведении последовательной и взвешенной политики в сфере ипотечного жилищного кредитования. Целью такой политики становится обеспечение системной стабильности, а также предоставление соответствующих условий для развития рынка ипотечного жилищного кредитования в условиях здоровой конкуренции. Функционирование всех участников рынка ипотечного кредитования может осуществляться лишь на единых принципах, базируемых на коммерческих интересах и соблюдении главных законов ведения бизнеса.

Правовую основу осуществления ипотеки в России составляют Гражданский кодекс, Земельный кодекс, Федеральный закон «Об ипотеке (залоге недвижимости)» и другие нормативные источники. Нормативно-правовая база ипотечного кредитования в Российской Федерации опирается в первую очередь на положения Гражданского кодекса, который являлся решающим шагом в развитии Российского федерального законодательства в сфере решения накопившихся проблем ипотечного жилищного кредитования.

В России главными методами в вопросах проведения экономической политики в области укрепления и совершенствования системы ипотечного кредитования служат:

1. Методы кредитно-денежной политики, ориентированный в сторону трансформирования денежного предложения, для того чтобы скорректировать совокупный объем производства, занятости и ценовой уровень.

Этот метод реализуется путем корректировки ключевой ставки Банка России, путем осуществления операций на открытом рынке с помощью государственных ценных бумаг, путем регламентации норм по обязательным резервам в Банке России от коммерческих банков. В условиях более низкого, чем прогнозировалось ранее,

ГЛАВА 2. РЫНОК ИНФРАСТРУКТУРНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

2.1. Анализ зарубежного опыта финансирования инфраструктурных проектов

Развитие инфраструктуры играет в последние годы все более значимую роль в мировой экономике. В соответствии с расчетами ОЭСР к 2030 г. необходимо будет ежегодно инвестировать в инфраструктурные проекты по развитию автомобильного и железнодорожного транспорта, телекоммуникаций, передаче и распределению электроэнергии и воды примерно 2 трлн долл. США (3,5 % от мирового ВВП)⁴¹. Пандемия COVID-19 также внесла свои коррективы, в последний год активно стали развиваться инфраструктурные проекты, связанные с интерактивной связью, телемедициной, онлайн-образованием.

По мнению экспертов, для достижения развития российской инфраструктуры уровня европейских стран необходимо добиться роста инвестиций примерно на треть (до 5 % ВВП). Для этого необходимо разработать современный финансовый инструментарий, позволяющий привлечь частные инвестиции для финансирования инфраструктурных проектов. Стоит задача переориентации с бюджетного финансирования на рыночные инструменты, привлечение ресурсов с финансовых рынков, «длинных» денег, а соответственно развитие долговых инструментов.

Стоит отметить, что в зарубежных странах основную роль в финансировании инфраструктурных проектов играют долговые инструменты (таблица 2.1.1).

Таблица 2.1.1 – Финансирование инфраструктурных проектов за рубежом⁴²

Тип финансирования	Доля в финансировании, %
Долговое финансирование	60-80 % (банковские кредиты, облигации)
Мезонинное финансирование	0-20 % (могут включать субзаймы)
Долевое финансирование	10-30 %

⁴¹ OECD Development Cooperation Report 2018: The Sustainable Development Goals as Business Opportunities. – URL: <http://www.oecd.org/dac/development-cooperation-report-2018/development-cooperation-report-2018-20747721.htm> (дата обращения: 18.04.2021).

⁴² Infrastructure Financing Instruments and Incentives. OECD, 2015, p. 17.

Основные инвесторы, обеспечивающие спрос на эти инструменты в зарубежных странах, представлены в таблице 2.1.2. В данной таблице инфраструктурные финансовые инструменты разделены на две группы: 1) используемые для финансирования инфраструктурных проектов (заемщиком может выступать как проектная компания, так и, например, муниципалитет), 2) компании, участвующие в строительстве или управлении инфраструктурными объектами. Такие компании для финансирования своего портфеля проектов используют кредиты, выпуск акций и облигаций.

Таблица 2.1.2 – Финансовые инструменты, используемые для финансирования инфраструктурных проектов: зарубежный опыт

Активы		Инфраструктурные финансовые инструменты		Инвесторы
Категория активов	Инструмент	Инфраструктурный проект	Корпорации и компании	Институциональные инвесторы
Инструменты с фиксированным доходом	Облигации (Bonds)	Проектные облигации	Корпоративные облигации, зеленые облигации	Фонды облигаций, ETFs*
		Муниципальные, субсуверенные облигации		
		Зеленые облигации, Сукук (исламские облигации)	Субординированные облигации	
Кредиты (Loans)		Прямое, соинвестиционное кредитование по инфраструктурным проектам, синдицированные кредиты	Прямое, соинвестиционное кредитование инфраструктурных корпораций	Долговые фонды (Debt Funds) (GPs)
			Синдицированные кредиты, секьюритизированные кредиты (ABS), CLOs **	Кредитные фонды
Смешанные	Гибридные (Hybrid)	Субординированные кредиты/	Субординированные	Мезонинные долговые

2.3. Рынок инфраструктурных облигаций в России: проблемы и направления развития

Инфраструктурные облигации – потенциальные инструменты привлечения частных инвесторов в инфраструктурные проекты

Эффективное функционирование инфраструктуры является одним из основных условий устойчивого экономического роста национальной экономики, качества жизни населения, укрепления обороноспособности страны. Качество и уровень покрытия инфраструктуры определяет вектор развития всех отраслей национальной экономики и является одним из основных факторов для повышения конкурентоспособности и интеграции в мировую экономику страны в целом. В условиях ограниченности инвестиционных ресурсов для финансирования объектов инфраструктуры, когда классические формы финансирования не доступны или не выгодны, вопрос о поиске альтернативных источников финансирования становится все более актуальным. Одним из таких источников являются инфраструктурные облигации. Рациональное использование инфраструктурных облигаций позволит увеличить долю частного бизнеса при финансировании инфраструктурных проектов, повысит привлекательность вложений в инфраструктурный проект перед инвесторами.

По оценкам консалтингового агентства McKinsey, каждый дополнительный 1 % от ВВП инвестиций в инфраструктуру создает в Индии 3,4 млн новых рабочих мест, 1,5 млн мест – в Соединенных Штатах, и почти столько же рабочих мест – в Бразилии. Учитывая сопоставимость экономик России и Бразилии, количество новых рабочих мест, которое может быть создано в нашей стране приблизительно будет таким же, как и в Бразилии. Немаловажным для нашей страны является факт, что, развитая инфраструктура увеличивает социальную и трудовую мобильность жителей, делает структуру рынка труда более гибкой, способствует росту доходов населения и в итоге стимулирует потребление, являющееся одним из главных факторов экономического роста.

Понятие «инфраструктура» в рамках данного исследования используется в широком смысле и означает макротехнический комплекс, обеспечивающий экономике общие материальные

ГЛАВА 3. ОТРАСЛЕВЫЕ РЫНКИ ИНВЕСТИЦИЙ

3.1. Состояние и тенденции развития отраслевых рынков инвестиций

Неопределенность и изменчивость экономической среды стали постоянными факторами деятельности хозяйствующих субъектов во всем мире. Для российской экономики это усугубляется секторальными санкциями, периодически вводимыми с 2015 г. относительно крупнейших компаний и предпринимателей.

Исходя из этого, представляется целесообразным проанализировать состояние и тенденции инвестиционной деятельности организаций различных видов экономической деятельности (далее – ВЭД) за последние годы: 2017-2019 гг. (постсанкционный период) и 2020 г. (в условиях пандемии COVID-19).

Следует отметить, что Росстат осуществляет статистическое наблюдение следующих видов инвестиций:

1) инвестиции в нефинансовые активы, которые включают:

- инвестиции в основной капитал (объекты основных средств и интеллектуальной собственности);
- инвестиции в произведенные нефинансовые активы (приобретение земельных участков, объектов природопользования, контрактов, договоров аренды, лицензий, деловой репутации (гудвилла) и деловых связей (маркетинговых активов);

2) финансовые вложения.

Поскольку инвестиции в произведенные нефинансовые активы составляют в последние годы не более 1,4 % инвестиций в нефинансовые активы, рассмотрим два основных направления инвестиционной деятельности:

- инвестиции в основной капитал (один из основных факторов производства, обновления основных фондов);
- финансовые вложения (основа накопления финансовых активов в составе национального богатства, фактор развития финансового рынка).

Объемы и динамика совокупных инвестиций (общая величина инвестиций в основной капитал и финансовые вложения) в текущих ценах представлены в таблице 3.1.1 и на рисунке 3.1.1.

ГЛАВА 4. КОРПОРАТИВНЫЕ ТЕХНОЛОГИИ В ЦИФРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ

4.1. Инвестиции российских компаний в цифровые технологии

Ключевые цифровые технологии

В 2020 году большая часть жизни переместилась в интернет – стало привычным дистанционное обучение, повысилась востребованность современных облачных и мобильных IT-решений для организации удаленной работы и взаимодействия, электронного документооборота, увеличился оборот интернет-торговли, выросло количество получения электронных госуслуг в интернете. Рост цифровых предпочтений населения, обусловленных в большей мере пандемией, привел к росту спроса на онлайн и удаленные сервисы. Постепенно меняется парадигма потребления – вместо контактирования с сотрудниками компании пользователи отдают предпочтение взаимодействию с компанией в цифровом пространстве.

В прошедшем 2020 году в нашей стране ускорилась цифровая трансформация различных отраслей экономики. Лидерами цифровой трансформации (помимо IT-сектора) стали банки и финансовые организации, ЖКХ, телеком, страхование и нефтегазовая отрасль. Количество пилотных проектов в крупнейших компаниях 2020 году выросло на 38 % по сравнению с 2019 годом, до 85 % крупнейших компаний использовали решения с искусственным интеллектом¹⁴⁸.

Компаниям понадобилось экстренно переводить сотрудников в режим удаленной работы, искать цифровые каналы сбыта и коммуникации с клиентами. Рост электронных продаж способствовал ускорению цифровой трансформации компаний, особенно среднего и малого бизнеса, вынужденного расширять свое онлайн-присутствие для того, чтобы выжить в условиях пандемии. Произошел ускоренный рост использования голосовых помощников

¹⁴⁸ Цифровая трансформация в России: итоги 2020 года и перспективы развития. Круглый стол, организованный Аналитическим центром при Правительстве Российской Федерации и Клубом IT-директоров 4CIO. – URL: <http://ac.gov.ru/news/page/cifrova-a-transformacia-v-rossii-itogi-2020-goda-i-perspektivy-razviti-a-26801> (дата обращения 06.04.2021).

Потребность в трудовых ресурсах

Потребность в трудовых ресурсах определяется соотношением роста ВВП и производительности труда. Однако темпы роста ВВП не должны превышать темпы роста производительности труда, поскольку это может свидетельствовать об экстенсивном развитии экономики страны.

Как видно из таблицы 4.3.5, темпы роста ВВП в отдельные годы превышают темпы роста производительности труда, что отражает тенденцию увеличения спроса на рабочую силу, свидетельствующую об экстенсивном развитии производства, которое и обуславливает спрос на трудовые ресурсы низкой квалификации. По данным ОЭСР, показатель «производительности труда» в России составляет \$25,4 в час, что хуже среднего показателя стран еврозоны примерно в 2 раза – \$59,5²²⁸.

Таблица 4.3.5 – Динамика ВВП, производительности труда и зарплаты в Российской Федерации в 2008-2018 гг., в %

Показатель	08	10	11	13	14	15	16	17	18
ВВП	105,2	104,5	104,3	101,8	100,7	107,7	100,3	101,6	102,3
Производительность труда, в среднем по экономике	104,8	103,2	103,8	102,2	100,7	108,1	109,7	108,1	100,9
Среднемесячная заработная плата, в среднем по экономике	127,2	112,4	111,5	111,9	109,1	104,7	107,9	106,7	111,6

Источник: Росстат Динамика ВВП России по годам: 1992–2019.

Анализ демографической ситуации в стране в краткосрочной и долгосрочной перспективе свидетельствует о развитии неблагоприятной тенденции – уменьшении численности населения, сокращении трудоспособного населения и возникновении других проблем на рынке труда. Рост спроса на трудовые ресурсы в развивающейся экономике и сложившаяся демографическая ситуация создают необходимость дополнительного привлечения трудовых мигрантов.

²²⁸ Уровень ВВП на душу населения и производительность. – URL: https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=PDB_LV

Конец ознакомительного фрагмента

Уважаемый читатель!

**Размещение полного текста данного
произведения невозможно в связи с ограничениями
по IV части ГР РФ.**

**Эту книгу вы можете почитать в Оренбургской
областной универсальной научной библиотеке
им. Н. К. Крупской по адресу: г. Оренбург,
ул. Советская, 20; тел. для справок: (3532) 60-61-28**