

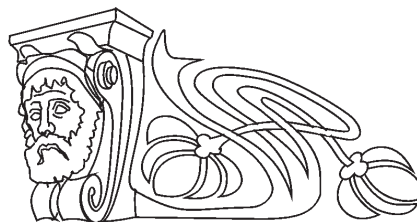


Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия: Экономика. Управление. Право. 2024. Т. 24, вып. 4. С. 392–402
Izvestiya of Saratov University. Economics. Management. Law, 2024, vol. 24, iss. 4, pp. 392–402
<https://eup.sgu.ru> <https://doi.org/10.18500/1994-2540-2024-24-4-392-402>, EDN: MXBLHR

Научная статья
УДК 338.1

Детерминанты динамики капитала в современной российской экономике

Е. В. Огурцова, А. А. Мелкумян ✉



Саратовский национальный исследовательский государственный университет имени Н. Г. Чернышевского, Россия, 410012, г. Саратов, ул. Астраханская, д. 83

Огурцова Елена Вячеславовна, кандидат экономических наук, заведующий кафедрой экономической теории и национальной экономики, декан экономического факультета, tirolmen@yandex.ru, <https://orcid.org/0000-0002-8751-7138>

Мелкумян Анна Амбарцумовна, ассистент кафедры экономической теории и национальной экономики, melkumyan.ann@yandex.ru

Аннотация. Введение. Актуальность исследования теоретико-методологических проблем динамики капитала и факторов, ее детерминирующих, обусловлена перманентным существованием диспропорций и проблем в области инвестиций в российской экономике. **Теоретический анализ.** Капитал является одним из основных факторов производства и экономического развития, определяющих уровень производительности труда, инноваций и социального прогресса общества, выступает не только инструментом для производства, но и источником дохода и благосостояния для общества в целом. Это не только накопленные материальные и финансовые ресурсы, которые используются для производства товаров и услуг с целью получения прибыли или дохода, но и самовоспроизводящаяся стоимость, имеющая потенциал капитализации, способствующая приращению ценности, генерации положительных эффектов. **Эмпирический анализ.** Определены ключевые детерминанты, сформировавшие текущие тенденции, и проведен анализ влияния на динамику капитала институциональных факторов, денежно-кредитной политики, иностранных инвестиций, объема денежной массы. **Заключение.** Рекомендовано пересмотреть меры государственного регулирования и развития механизмов трансформации сбережений в инвестиции, а также сформировать диверсифицированную политику, которая позволит изменить существующую структуру капитала и выйти на его позитивную динамику, необходимую для обеспечения дальнейшего роста и развития экономики России.

Ключевые слова: капитал, динамика, дезинвестиции, детерминанты, инвестиционные циклы, цифровизация, технологический уклад

Для цитирования: Огурцова Е. В., Мелкумян А. А. Детерминанты динамики капитала в современной российской экономике // Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия: Экономика. Управление. Право. 2024. Т. 24, вып. 4. С. 392–402. <https://doi.org/10.18500/1994-2540-2024-24-4-392-402>, EDN: MXBLHR

Статья опубликована на условиях лицензии Creative Commons Attribution 4.0 International (CC-BY 4.0)

Article

Determinants of capital dynamics in modern Russian economy

E. V. Ogurtsova, A. A. Melkumyan ✉

Saratov State University, 83 Astrakhanskaya St., Saratov 410012, Russia

Elena V. Ogurtsova, tirolmen@yandex.ru, <https://orcid.org/0000-0002-8751-7138>

Anna A. Melkumyan, melkumyan.ann@yandex.ru

Abstract. Introduction. The relevance of the study of theoretical and methodological problems of capital dynamics and the factors that determine it is due to the permanent existence of imbalances and problems in the field of investment in Russian economy. **Theoretical analysis.** Capital is one of the main factors of production and economic development that determine the level of labor productivity, innovation and social progress of society, and acts not only as a tool for production, but also as a source of income and well-being for society as a whole. This is not only accumulated material and financial resources that are used to produce goods and services in order to make profit or income, but also self-reproducing value that has the potential for capitalization, contributing to the increase in value, the generation of positive effects. **Empirical analysis.** Key determinants that formed current trends are identified, and an analysis of the impact of institutional factors, monetary policy, foreign investment, and the volume of money on the dynamics of capital is carried out. **Conclusion.** The article presents recommendations on the need to revise government regulation measures and develop mechanisms for transforming savings into investments, as well as the formation of a diversified policy that will change the existing capital structure and achieve its positive dynamics necessary to ensure further growth and development of the Russian economy.

Keywords: capital, dynamics, disinvestment, determinants, investment cycles, digitalization, technological structure



For citation: Ogurtsova E. V., Melkumyan A. A. Determinants of capital dynamics in modern Russian economy. *Izvestiya of Saratov University. Economics. Management. Law*, 2024, vol. 24, iss. 4, pp. 392–402 (in Russian). <https://doi.org/10.18500/1994-2540-2024-24-4-392-402>, EDN: MXBLHR
This is an open access article distributed under the terms of Creative Commons Attribution 4.0 International License (CC-BY 4.0)

Введение

Актуальность исследования динамики капитала и факторов, ее детерминирующих, обусловлена перманентным существованием диспропорций и проблем в российской экономике: отсутствием качественного роста, обеспечивающего благоприятную среду для притока инвестиций; нерационально действующей инвестиционной моделью; механизмом дезинвестиционного цикла, который включает в себе стагнацию или даже снижение по всем основным макроэкономическим показателям; бегством капитала из страны и отсутствием сфер в секторе реального производства, где бы доходность капитала могла быть сопоставима с его доходностью в финансовой сфере.

Поскольку сущность капитала заключается в его самовоспроизводящейся стоимости, т. е. нацеленности на увеличение собственных объемов, и ищет области приложения, где это может произойти, то актуальным становится вопрос не только повышения объема инвестиций и нормы накопления, но и формирования механизма, который бы трансформировал приращение капитала в устойчивый рост экономики.

Выявление ключевых детерминант, влияющих на динамику капитала и обуславливающих состояние всей экономики, является важным элементом познания сущности процессов капиталобразования. Раскрытию этих вопросов и посвящено настоящее исследование.

Теоретический анализ

Капитал является одним из основных факторов производства и экономического развития, определяющих уровень производительности труда, инноваций и социального прогресса общества. Он играет ключевую роль в экономической системе, обеспечивая основу для инвестиций, производства, накопления богатства и распределения доходов.

У данной экономической категории есть свои содержательные характеристики, такие как стремление к самовоспроизводимости, экспансии, генерации дохода, а также неразрывность связи с трудом и возможность использовать различные источники для своего расширения, которые являются определяющими для изуче-

ния его динамики, т. е. рассмотрения изменения и движения его в пространстве и времени.

Динамика капитала в экономике является важным направлением исследований в экономической теории. Изучение капитала в экономической науке трансформировалось в зависимости от господствующей идеологии и главенствующей концепции мироустройства на тот или иной момент времени. Капитал изменял свою природу и содержание на протяжении всего эволюционного развития экономической теории. Теоретико-методологические основы исследования динамики капитала были заложены в трудах К. Маркса, К. Менгера, Ф. Визера и К. Викселя, Э. Бем-Баверка, А. Маршалла, развивались в идеях Дж. Б. Кларка, Дж. Р. Хикса, И. Фишера, П. Хейне и П. Самуэльсона. Исследователи на разном временном отрезке определяли различную его квинтэссенцию от объема денежных средств, производственных запасов, средств производства до сущности, которая обязательно должна уметь самостоятельно приумножать свою ценность в процессе производственного процесса [1].

Современное изучение в области теории капитала заключено в исследовании эффективного вливания и использования инвестиций в капитал. Исследователи анализируют, какие виды капитала приносят наибольшую отдачу и как можно оптимизировать использование капитала для достижения максимально полезных результатов, а также специфику его функционирования в условиях тенденций цифровизации и глобализации [2–5].

Соответственно, капитал играет решающую роль в экономике, поскольку он является не только инструментом для производства, но и источником дохода и благосостояния для общества в целом. Капитал – это не только накопленные материальные и финансовые ресурсы, которые используются для производства товаров и услуг с целью получения прибыли или дохода, но и самовоспроизводящаяся стоимость, имеющая потенциал капитализации, способствующая приращению ценности, генерации положительных эффектов. Примечательно также, что не только производственная деятельность может служить основой приращения капитала, но и сбережение и накопление ресурсов может являться источником его пополнения.



Отметим, что, несмотря на существование различных форм капитала, каждая из которых выполняет определенную функцию в экономике и характеризуется разнообразными признаками, в данном исследовании будут рассматриваться только две из них: физический капитал, являющийся основой воспроизводственного процесса, перспективная динамика которого станет драйвером роста российской экономики, и финансовый. Более того, изменение в функционировании финансового капитала нами будет классифицироваться как один из ключевых факторов, влияющих на динамику производственного. Независимо от того, что в современной экономике делается акцент на социальном и человеческом капиталах, развитие которых представляется ключевым драйвером экономического роста [6], мы видим перспективу структурных трансформаций экономики в воспроизводстве именно выбранной формы капитала. Исследование структуры, изучение функционирования, а также анализ эффективности использования физического капитала, на наш взгляд, может дать ответ на вопрос о необходимых изменениях в российской экономике, которые и приведут к качественно новой ступени ее развития.

Эмпирический анализ

На динамику капитала как прямо, так и опосредованно влияет множество факторов, которые, на наш взгляд, можно разделить на следующие группы: экономические и институциональные, политические, а также технологические [7]. В связи с тем, что данные факторы работают в совокупности, особой системы последовательного изучения их влияния в данном исследовании не предусмотрено. Видится верным начать с определения основ институциональных факторов, влияющих на экономику России.

Так, результатом крайне авторитарной модели корпоративного управления, основанной на формальных и неформальных институтах, составляющих инфраструктуру управления, стало формирование тенденции, когда в контексте российского крупного бизнеса значительная часть доходов связывается не столько с промышленной деятельностью, сколько с рентой, извлекаемой через контроль над финансовыми потоками предприятий. Данная инфраструктура управления включает в себя как внешние элементы, которые предполагают неформальную защиту со стороны государственных служащих, лоббистских структур, частных охранных фирм и

организованной преступности, так и внутренние, охватывающие прямой контроль стратегических собственников над высшим руководством, развитые процедуры аудита деятельности персонала. Данные институты создаются для обеспечения защиты господствующих групп над предприятиями от конкурентов и сотрудников, стремящихся к хищениям [8].

Использование существующей инфраструктуры контроля направлено на обогащение доминирующей группы. Доход, который присваивается стратегическим владельцем предприятий, чаще всего не связан с предпринимательской прибылью: управляющие группы получают своеобразную ренту, основанную не на предпринимательских навыках, а на способности контролировать активы. Широко распространенной практикой является использование инфраструктуры контроля для укрепления позиций доминирующих групп и поддержания их экономического влияния. Такие механизмы позволяют не только защищать интересы собственников и управляющих, но и обеспечивают возможность манипулировать финансовыми потоками, обеспечивая стабильность и рост доходов за счет контроля над ключевыми ресурсами и процессами.

Стоит отметить, что вопрос относительно того, кто является нынешним собственником капитала в российской экономике, открыт: т. е. для оценки потенциала инвестиций необходимо понимать, кто такой типичный собственник-инвестор, который и принимает решения о вложениях [1]. Следует разобраться, насколько в современной российской экономике выгодно владеть собственностью и существует ли смысл вкладывать полученную ренту в дальнейшее воспроизводство. Или же обеспечение долгосрочного роста и, соответственно, получение постоянной прибыли за счет реинвестирования в принципе невозможно.

Инфраструктура, необходимая для развития экономики, часто требует значительных вложений, что отнимает ресурсы у инвестиционных фондов и уменьшает объемы доступных средств для оплаты труда. В результате это способствует появлению оппортунистического поведения как среди руководителей, так и среди рабочих. Кроме того, не только такое положение дел, но и неустойчивость в неформальном контроле часто приводит к краткосрочной ориентации инвесторов, что может негативно сказываться на долгосрочной устойчивости экономики. Инвесторы устанавливают жесткие сроки окупаемости для инвестиционных проектов, чаще всего не превышающие трех-четырёх лет. Это приводит к тому,



что многие перспективные проекты, требующие внедрения передовых технологий на основе долгосрочных стратегий, оказываются заброшенными из-за несоответствия срокам окупаемости.

Эта институциональная проблема является результатом исторически сложившихся факторов и воздействия мировой капиталистической элиты на процессы реформирования в России.

В результате такого подхода страна сталкивается с высокими темпами оттока капитала, включая значительный чистый отток частных инвестиций за рубеж, что можно видеть на рис. 1 (сост. на основе данных ЦБ РФ¹). Это приводит к тому, что российская экономика теряет свои ресурсы и становится все более уязвимой перед внешними воздействиями.

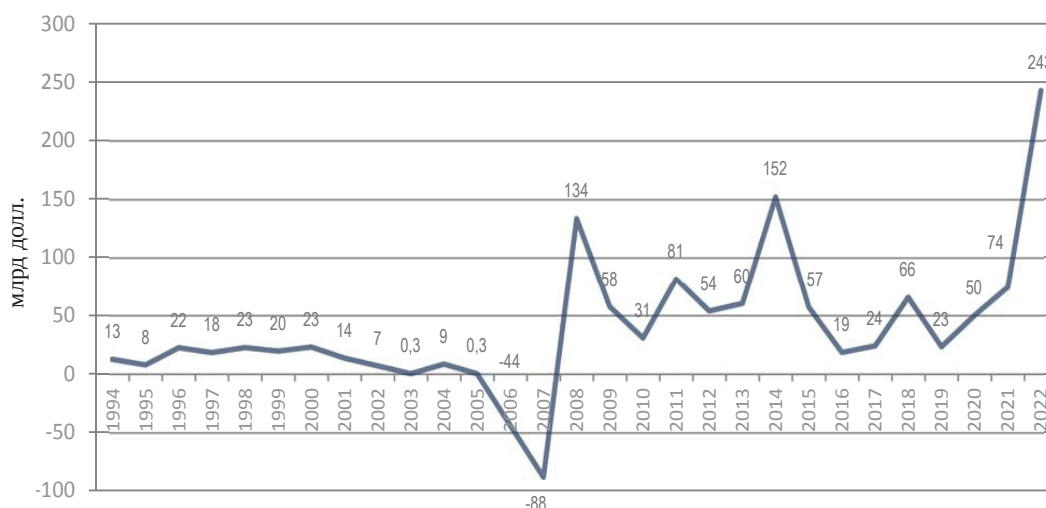


Рис. 1. Сальдо финансовых операций частного сектора (чистое кредитование (+) / чистое заимствование (-)), млрд долл. США

Fig. 1. Private sector financial transactions balance (net lending (+) / net borrowing (-)), billions of US dollars

Как видно на графике, приток капитала в экономику наблюдался лишь в 2006 и 2007 гг., весь дальнейший период отличается негативной тенденцией оттока капитала – процесса, когда капитал покидает страну через различные каналы, такие как зарубежные инвестиции, вывод денег на зарубежные счета, приобретение иностранной недвижимости, покупка валюты, выплаты по займам и облигациям иностранным компаниям, выдача кредитов иностранным фирмам и др.

В 2021 г. частный сектор России увеличил чистый отток капитала до 72,0 млрд долл. с предыдущего уровня в 50,4 млрд долл. Этот рост в большей степени был обусловлен приобретением иностранных активов другими секторами экономики, в основном через прямые инвестиции на сумму 30,7 млрд долл. (что составляет 42% от общего оттока) и через вложения в зарубежные ценные бумаги на сумму более 9 млрд долл. (13% от общего оттока). По оценкам Банка России, основной причиной увеличения вывода капитала за рубеж стало реинвестирование прибыли иностранных филиалов компаний, а также увеличение инвестиций в капитал

связанных зарубежных корпораций [9]. Резкий скачкообразный рост оттока капитала в 2022 г. также связан с возросшей нестабильностью и рисками, с которыми могли бы столкнуться держатели капитала в случае продолжения своей деятельности на территории России.

Таким образом, проблемы с инвестициями и краткосрочной ориентацией капиталистов оказывают серьезное воздействие на экономическое развитие России. Необходимо более долгосрочное стратегическое планирование и создание стабильных институциональных условий, чтобы преодолеть вызванные этим фактором проблемы и обеспечить устойчивое развитие экономики.

Следует отметить также, что процесс оттока капитала, который является деструктивным последствием сложившейся динамики капитала в экономике России, также обусловлен динамикой прямых иностранных инвестиций, которые мы также рассматриваем в качестве ключевого фактора.

¹ Центральный банк Российской Федерации. Статистика внешнего сектора. URL: https://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/svs (дата обращения: 24.01.2024).



Иностранные инвестиции классифицируются на три основных типа: прямые, портфельные и пр. [10]. Наиболее популярные – портфельные инвестиции. Они предполагают вложение капитала без участия в управлении предприятием, что соотносится с главной целью такого инвестора – получением спекулятивного дохода, который можно будет использовать на финансовом рынке, где скорость капитализации намного выше, чем в других секторах [11].

Исследования показывают, что привлечение иностранных инвестиций в российскую экономику способствовало внедрению новых технологий и использованию современного оборудования на предприятиях, что в свою очередь повышало качество выпускаемой продукции и увеличивало конкурентоспособность отечественной промышленности на мировых рынках.

Но такой положительный эффект от вклада зарубежного капитала появится в случае, если инвестиции будут вкладываться в реальный сектор экономики и способствовать инновационной модернизации производства [12].

Однако, несмотря на положительные аспекты, уже через несколько лет после начала притока иностранного капитала в Россию возникли проблемы. В 1997 г. начался массовый отток спекулятивных портфельных инвестиций (рис. 2), что привело к негативным последствиям для экономики страны. Зарубежные инвесторы, в основном представленные крупными финансовыми корпорациями и транснациональными банками, хоть и обязаны действовать в соответствии с законодательством принимающей страны, часто выступают как проводники экономической политики страны происхождения.

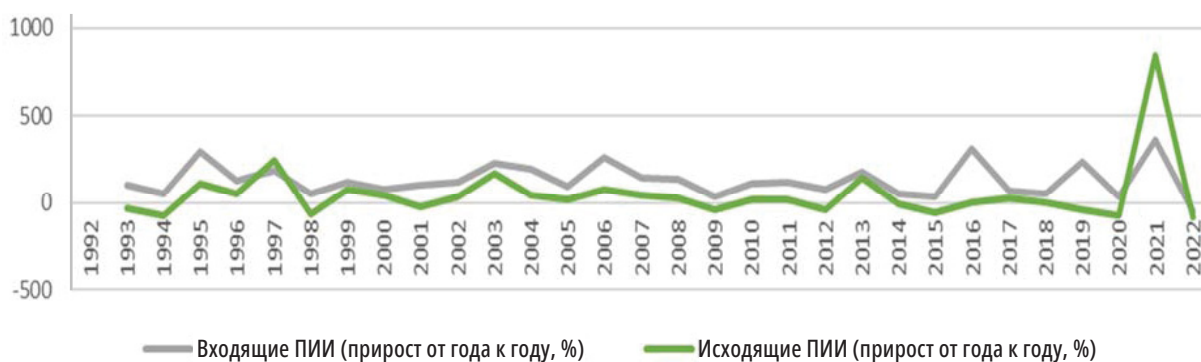


Рис. 2. Динамика потоков прямых портфельных инвестиций (ПИИ) (цвет онлайн). Сост. на основе данных UNCTAD²
Fig. 2. Dynamics of direct portfolio investment (FDI) flows (color online). Compiled based on UNCTAD data

В случае возникновения финансовой или политической нестабильности иностранные инвесторы могут принять решение о выводе своих капиталов из государства, что дополнительно усугубляет сложившуюся ситуацию. Они тщательно мониторят положение на местных и глобальных финансовых рынках и в случае угрозы принимают меры по репатриации своих средств из страны-получателя инвестиций.

Следует также отметить, что представленные данные характеризуют только официальную статистику. Важно, что с разворотом на цифровизацию одним из основных каналов утечки капитала стали цифровые активы. Поэтому даже с учетом принятых после 2022 г. Россией ограничений по движению капитала лазейкой для вывоза российских активов остается использование криптовалют [9].

Следующими исследуемыми факторами являются цифровизация и технологический уклад.

Исследователи выделяют прямую зависимость между развитием цифровых технологий в регионе и притоком инвестиций в основной капитал. Они подчеркивают важность поддержки со стороны государства процесса цифровизации для обновления промышленного оборудования, машин и стимулирования инновационных вложений. Некоторые отечественные ученые отмечают потенциал перенаправления инвестиций с сектора добычи полезных ископаемых в сферу обрабатывающей промышленности. Они считают, что ключевые возможности лежат в обеспечении государственного финансирования инвестиционных проектов модернизации основных фондов и развития высокотехнологичных предприятий [13].

² UNCTAD. Statistics and Data. URL: <https://unctad.org/statistics> (дата обращения: 13.02.2024).



Так, имеются данные относительно основных показателей, характеризующих развитие сектора ИКТ в российской экономике (рис. 3). В связи с тем, что в текущих ценах все компоненты показате-

ли рост, видится верным представить темпы роста показателей на рассматриваемом периоде. Данных по числу организаций и объему отгруженных товаров за 2016–2017 гг. не имелось.

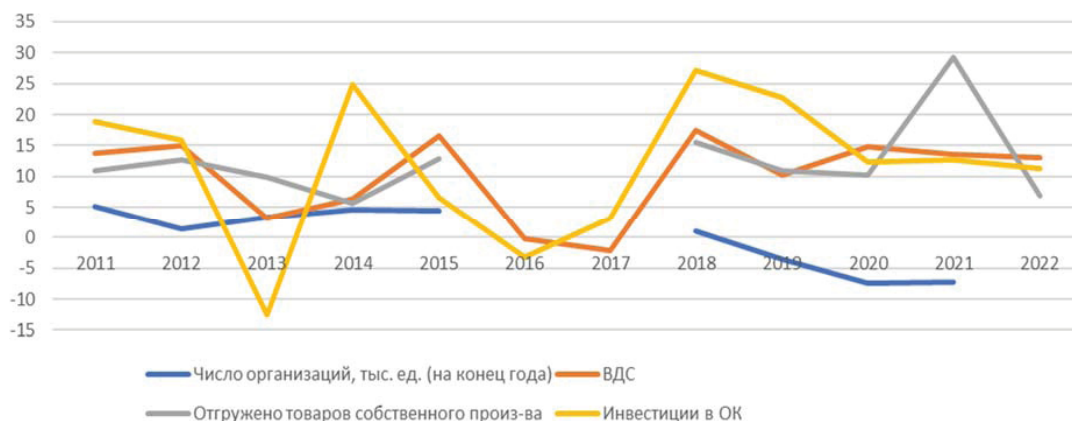


Рис. 3. Темпы прироста основных показателей сектора ИКТ, % к предыдущему году (цвет онлайн). Сост. на основе данных ВШЭ³

Fig. 3. Growth rates of the ICT sector key indicators, % of the previous year (color online). Compiled based on HSE data

Обращаясь к графику, можно заметить ярко выраженные колебания представленных компонентов, помимо числа организаций в секторе ИКТ, которое показало отрицательный тренд. В целом, даже с учетом ориентации государственной политики последних лет на расширение цифровизации и внедрение результатов ее деятельности в экономику, можно говорить о том, что на данный момент еще не сформирован механизм, который бы обеспечил постоянный рост в данной области. В идеалистических представлениях увеличение

инвестиций в ИКТ позволит использовать созданные инновационные технологии в реальном секторе, что уменьшит себестоимость продукции отечественного производства и повысит ее конкурентоспособность, не говоря уже об оптимизации использования основных фондов. Однако, исходя из представленных данных, нельзя сказать, что данная цель достижима в условиях сложившейся динамики капитала.

Отметим также динамику импорта и экспорта ИКТ-товаров (рис. 4).

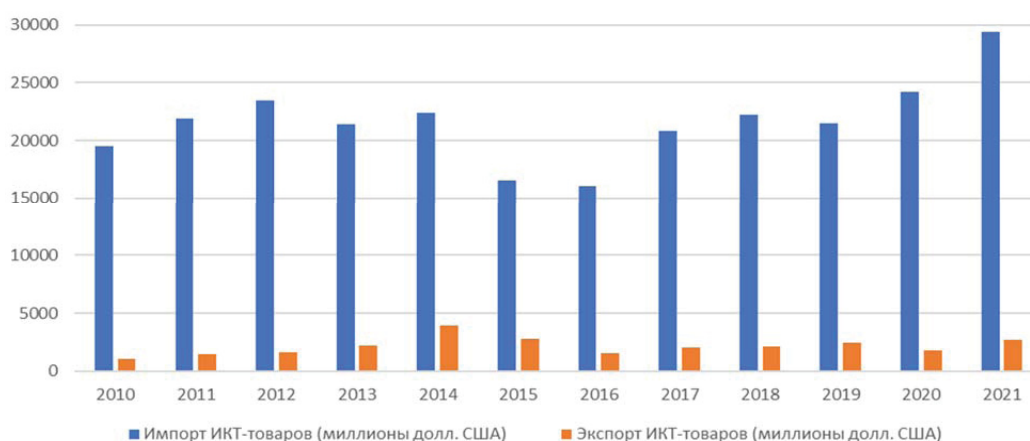


Рис. 4. Показатели экспорта и импорта ИКТ-товаров (цвет онлайн). Сост. на основе данных ВШЭ⁴

Fig. 4. Indicators of ICT goods export and import (color online). Compiled based on HSE data

³ Индикаторы цифровой экономики: 2024 : стат. сб. / В. Л. Абашкин, Г. И. Абдрахманова, К. О. Вишневский [и др.]. М. : НИУ ВШЭ, 2024. 278 с.

⁴ Там же.



Как видим, существует огромная диспропорция в структуре технологического уклада российской экономики. Данных за 2022 г. не имеется, однако предполагаем, что тренд мог бы быть понижающимся в области импорта информационно-коммуникационных технологий в связи с изоляцией России в мировом экономическом пространстве. В разрезе существующего положения данный факт имел бы благоприятный окрас в какой-то степени, потому что стимулировал бы развитие собственного технологического производства, способного обеспечить возрастающий спрос на товары ИКТ. Но в связи с продвижением и активизацией параллельного импорта, вероятно, резкого технологического бума ожидать не стоит.

Причем для осуществления подобного рода инвестиций в экономике есть капитал: «В законе о бюджете на 2023 год (Федеральный закон «О федеральном бюджете на 2023 год и на плановый период 2024 и 2025 годов» от 05.12.2022 № 466-ФЗ) первоначально стояли расходы 27 трлн рублей, потом – 32 трлн, но фактически это означает, что около двух триллионов рублей – это остатки, которые перейдут на 2024 год» [14, с. 167]. Исследователь также говорит о том, что данные средства, хоть и отражают оптимистичное состояние, однако в условиях отсутствия в конфигурации бюджета расходов на другие отрасли, помимо ВПК, видимо, страна так и продолжит своей путь наращивания роста в контексте оборонно-промышленной экономики.

Итак, можно сделать следующий вывод относительно влияния цифровизации на динамику капитала: увеличение роста инвестиций на всем рассматриваемом периоде хоть и отражало в целом позитивную динамику, однако, в сущности, никак не повлияло на механизм циркулирования капитала в российской экономике. Имеет место трансформация форм движения капитала: теперь он может передвигаться в виде цифровых активов, что усложняет процесс его контроля и аккумуляции. По-прежнему инвестиции в ИКТ, хотя и формируют добавочную «капитализацию», но не направляются в производственные отрасли, через приращение которых можно было бы достичь качественного экономического роста.

Следующий фактор, который, по нашему мнению, оказывает влияние на формирование определенной динамики капитала, является государственная денежно-кредитная политика. Инвестиционная модель, регулируемая мерами

государственной политики, в большей степени основывается на монетаристской теории [15].

Согласно данной модели инфляция сильно замедляет экономический рост и негативно влияет на возможности инвестирования. Этот подход предполагает, что приоритет или вес влияния на инвестиции между инфляцией и процентной ставкой отдается нежелательности инфляции. В данной ситуации Центральный банк обоснованно повышает процентную ставку из убеждений, что высокая процентная ставка должна стимулировать сбережения населения, которые через банковскую систему могут превратиться в инвестиции, и инвестиционную активность. Это бы произошло, если бы инфляция сохранялась на низком уровне. Однако для реализации такого сценария необходимо, чтобы у граждан был высокий доход, часть из которого можно было бы откладывать. Кроме того, важно наличие развитой банковской системы, способной накапливать этот доход и направлять его на инвестиции, а не на валютный рынок или вывод капитала из страны. В случае сложностей в любом из звеньев или даже при высокой инерции поведения каждого из элементов данная модель может оказаться неэффективной, что и случалось в экономике. Более того, банки, аккумулируя данные средства, могли бы вливать их в отрасли с наибольшей отдачей, также стимулируя инвестиционный процесс. Стоит также отметить, что реализация данной модели может привести к значительным издержкам и потерям некоторых видов деятельности [16].

Следовательно, использование государством такого подхода при попытке «стимулирования» инвестиционной модели, характерной для российской экономики, не только не приводит к желаемой активности, но и может отрицательно сказаться на распределении капитала в отраслевом аспекте. В данном случае актуализируется проблема отсутствия механизма трансформации сбережений в инвестиции, существование которого в идеале способствовало бы экономическому росту.

Также стоит отметить и влияние денежной массы на структуру динамики капитала. В целом, значимость данного фактора можно отразить через коэффициент монетизации (рис. 5).

Так, коэффициент монетизации показывает, сколько денег циркулирует в экономике относительно размера экономики. Коэффициент корреляции между данным показателем и валовым накоплением основного капитала показал



Рис. 5. Изменение коэффициента монетизации с 1990 по 2023 г. Сост. на основе данных ЦБ РФ⁵

Fig. 5. Change in the monetization coefficient from 1990 to 2023. Compiled based on data from the Central Bank of the Russian Federation

высокое значение в 0,9%. Конечно, корреляция не говорит о причинно-следственных связях, однако стоит отметить, что накопление основного капитала зависит от денежной массы как от источника финансирования.

Другая зависимость формирования динамики капитала определяется в отношении с финансовым сектором экономики, который аккумулирует средства, обеспечивая доступ к капиталу для компаний и предпринимателей. Он выполняет несколько ключевых функций, включая финансирование, управление рисками, развитие финансовых рынков. Он также действует как посредник между сберегателями и инвесторами, что помогает стимулировать экономический рост и способствует инновациям.

Следовательно, роль финансового сектора заключается в следующем: в предоставлении кредитов и займов; в формировании капитала посредством выпуска ценных бумаг; в создании системы платежей, обеспечивающей безопасные и эффективные операции.

К тому же можно предположить, что финансовый капитал, как иная форма, выступает в роли основного «конкурента» реальному. Скорость оборота капитала в форме финансовых активов намного выше, а доход присваивается собственником капитала скорее, и, как следствие, у владельца капитала, соответственно, нет мотивации вкладывать ренту в производственные мощности, тем более, если он является нерезидентом.

Экономика России, находясь в процессе развития, на самом деле имеет большой потенциал капиталобразования, чем привлекает иностранных инвесторов (до 2022 г.). Однако все

вливания активов не реинвестируются, о чем уже говорилось, в связи с отсутствием элемента «привлекательности» для потенциального инвестора. Поэтому можно сделать вывод о том, что факторы, влияющие на динамику капитала, не потеряли своей силы, поскольку никакой положительной тенденции в данном процессе не наблюдалось. Соответственно, перед государством стоит задача разработки новой, подходящей для экономики страны, инвестиционной модели и соответствующей политики, которая бы эту модель поддерживала и развивала.

С 1990-х гг. Российская Федерация стала активным участником процесса глобализации, выступая в качестве крупного экспортера сырьевых товаров. Высокие цены на сырье на мировых рынках принесли российским властям огромные финансовые поступления, которые, к сожалению, часто расходовались без учета долгосрочных стратегических интересов страны и ее граждан. Вместо того чтобы инвестировать сырьевые доходы в научные исследования, развитие передовых технологий и улучшение жизни населения, значительные суммы денег выводились за рубеж (часто в офшорные зоны) и тратились на импорт товаров роскоши и массового потребления (часть из которых могла быть произведена внутри страны).

В это же время такие важные в современном мире отрасли, как наука и образование, получали финансирование в основном по принципу остаточности. Результаты этой политики очевидны: экономика России стала расти медленнее, чем мировая экономика в целом и экономики большинства развитых и развивающихся стран [17].

В России складывается уникальная модель экономического развития, которая отличается от западных и азиатских моделей, но имеет сходство со странами Латинской Америки. Сравнивая экономику России с крупнейшими латиноамериканскими

⁵ Центральный банк Российской Федерации. Статистика внешнего сектора. URL: https://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/svs (дата обращения: 24.01.2024).



риканскими государствами, можно заметить несколько различий. Например, инвестиции в высокотехнологичные компании в Российской Федерации в 2021 г. составили 800 млн долл., в то время как в Бразилии эта цифра составила более 13 млрд долл., что почти в 15 раз больше. И при этом удивительно, что в России нет ни одного технологического стартапа-единорога с капитализацией более 1 млрд долл., в то время как в других странах, таких как Южно-Африканская Республика, Чили, Колумбия, Мексика, Бразилия и Индия, такие компании существуют и успешно развиваются [18, 19].

Экономический рост России сильно замедлился после глобального кризиса 2008 г., когда стали очевидными уязвимости отечественной экономической системы. Одной из основных проблем была сильная зависимость от колебаний цен на мировых рынках сырья и величины иностранных инвестиций, направленных в страну. Структурные недостатки российской экономики также не остались незамеченными. Основные отрасли, такие как топливно-энергетическая и металлургическая, получили чрезмерное развитие за счет интересов западных стран, в то время как машиностроительный сектор, который обычно определяет технологическое развитие промышленности, практически был заброшен.

Заключение

Таким образом, в настоящем исследовании был проведен анализ ключевых детерминант, которые сформировали существующую динамику капитала в российской экономике. Из их числа можно выделить такие, как институциональные факторы, денежно-кредитная политика, динамика потоков иностранных инвестиций, развитие сектора ИКТ и общая цифровизация экономики, объем денежной массы. Безусловно, исследуемое явление настолько многогранно, что его формирование не ограничивается только этими факторами, однако, на наш взгляд, именно они сформировали текущие тенденции в экономике, когда капитал используется неэффективно, а стимулов для реинвестирования в развитие экономики немного.

Эти факторы вместе с узкими местами в экономике России привели к недостаточно быстрому решению возникающих проблем и перманентному состоянию недонакопления капитала. Более того, изучение общего состояния исследуемого объекта и влияющих на него факторов показало, что, в сущности, динамика капитала не изме-

нилась, т. е. не сформировалась новая модель с инвестиционной структурой. Только форма динамики претерпела изменения, в большей степени за счет активизации финансового рынка и цифровизации: появились и новые каналы перетока капитала, например в форме цифровых активов.

Сегодня важно обратить внимание на важность развития высокотехнологичных отраслей и стимулирование инноваций для устойчивого экономического роста. Продолжение осуществления технологических инвестиций, а также создание благоприятной среды для формирования интересов инвесторов могут помочь в достижении Россией целевого экономического роста. Следует пересмотреть механизмы государственного регулирования и запустить восстановительный процесс инвестиционной активности для дальнейшего расширения и роста экономики, активизировать роль государства и сформировать диверсифицированную политику, которая позволит изменить существующую структуру капитала и выйти на позитивную динамику, необходимую для обеспечения дальнейшего роста и развития экономики России.

Список литературы

1. Батракова О. А. Понятие «капитал»: исторический аспект // Вектор экономики. 2022. № 5. URL: <http://www.vectoreconomy.ru/images/publications/2022/5/economic-theory/Batrakova2.pdf> (дата обращения: 12.05.2023).
2. Сухарев О. С. Экономический рост России: прошлое, настоящее и перспективы // Вестник Университета мировых цивилизаций. 2024. Т. 15, № 1 (42). С. 95–99.
3. Сухарев О. С., Афанасьева О. Н. Распределение влияния инструментов монетарной и фискальной политики по технологическим укладам и секторам экономики // Финансы: теория и практика. 2023. Т. 27, № 3. С. 6–16. <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2023-27-3-6-16>
4. Мелкумян А. А. Дезинвестиционные циклы и их влияние на динамику капитала в экономике России // Россия в фокусе перемен: институты, механизмы, технологии развития : сборник трудов по результатам VI Всерос. науч.-практ. конф., Южный федеральный университет, 20–26 мая 2023 г. : в 2 т. Ростов н/Д ; Таганрог : Изд-во Южного федер. ун-та, 2023. Т. 2. С. 41–42.
5. Новиков А. В. Финансирование инвестиций в основной капитал как драйвер роста экономики России и ее регионов // Сибирская финансовая школа. 2021. № 4. С. 3–10. <https://doi.org/10.34020/1993-4386-2021-4-3-10>
6. Головина С. Г. Формы капитала в современной экономической теории // Развитие науки и практики в глобально меняющемся мире в условиях рисков :



- сб. материалов XII Междунар. науч.-практ. конф. (Москва, 22 июля 2022 г.). М. : ООО «ИРОК»; Алеф, 2022. С. 321–327.
7. Курило М. А. Круговое движение капитала и прямые иностранные инвестиции в экономике России // Актуальные вопросы современной экономики. 2022. № 5. С. 744–751.
 8. Дзарасов Р. С. Современный глобальный экономический кризис: мир-системный подход // Научные труды Вольного экономического общества России. 2023. Т. 240, № 2. С. 460–488. <https://doi.org/10.38197/2072-2060-2023-240-2-460-488>
 9. Хейфец Б. А. Вывоз капитала и деофшоризация российской экономики в условиях новой реальности // Экономическая безопасность. 2022. Т. 5, № 3. С. 835–852. <https://doi.org/10.18334/ecsec.5.3.114878>
 10. Шпинев Ю. С. Классификация инвестиций // Проблемы экономики и юридической практики. 2020. Т. 16, № 1. С. 109–112.
 11. Халяпин А. А., Кумпилов Н. Т., Папазьян Р. М. Портфельные инвестиции: сущность, преимущества и риски // Актуальные вопросы современной экономики. 2020. № 5. С. 165–171.
 12. Славянов А. С. Иностраный капитал в России и проблемы управления инвестиционным процессом // Контроллинг. 2021. № 2 (80). С. 50–55. EDN: HTUHGD
 13. Щетинина Е. Д., Старикова М. С., Игнатов С. Н. Анализ процессов инвестирования основного капитала как движущей силы развития российской промышленности // Экономический вектор. 2021. № 3 (26). С. 42–49. <https://doi.org/10.36807/2411-7269-2021-3-26-42-49>
 14. Клепач А. Н. Среднесрочный прогноз развития российской экономики: оценки 2023 года и перспективы 2024–2026 годов // Научные труды Вольного экономического общества России. 2023. Т. 244, № 6. С. 158–174. <https://doi.org/10.38197/2072-2060-2023-244-6-158-174>
 15. Ерохина Е. В. Анализ денежно-кредитной политики Российской Федерации в условиях санкционных ограничений // Вестник Российского экономического университета имени Г. В. Плеханова. 2024. № 2. С. 94–101. <https://doi.org/10.21686/2413-2829-2024-2-94-101>
 16. Сухарев О. С. «Инвестиционный тоннель» российской экономики и необходимость выхода из него // Общество и экономика. 2022. Вып. 2. С. 12–30. <https://doi.org/10.31857/S020736760018608-7>
 17. Полбин А. В., Скроботов А. А. О снижении эластичности ВВП, потребления и инвестиций в России по ценам на нефть // Прикладная эконометрика. 2022. № 2 (66). С. 5–24. <https://doi.org/10.22394/1993-7601-2022-66-5-24>, EDN: UIZWDC
 18. Яковлев П. П. Российская экономика в условиях меняющегося мироустройства: вызовы и ответы // Перспективы. Электронный журнал. 2022. № 3. С. 27–42. <https://doi.org/10.32726/2411-3417-2022-3-27-42>
 19. Огурцова Е. В., Хуссейн И. Я. Влияние глобализации на функционирование рынка капитала // Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия: Экономика. Управление. Право. 2017. Т. 17, вып. 2. С. 134–140. <https://doi.org/10.18500/1994-2540-2017-17-2-134-140>

References

1. Batrakova O. A. The concept of “capital”: Historical aspect. *Vector of Economics*, 2022, no. 5. Available at: <http://www.vectoreconomy.ru/images/publications/2022/5/economic-theory/Batrakova2.pdf> (accessed May 12, 2023) (in Russian).
2. Sukharev O. S. Economic growth of Russia: Past, present and prospects. *Bulletin of the University of World Civilizations*, 2024, vol. 15, no. 1 (42), pp. 95–99 (in Russian).
3. Sukharev O. S., Afanasyeva O. N. Distribution of the impact of monetary and fiscal policy instruments by technological modes and sectors of the economy. *Finance: Theory and Practice*, 2023, vol. 27, no. 3, pp. 6–16 (in Russian). <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2023-27-3-6-16>
4. Melkumyan A. A. Disinvestment cycles and their impact on the dynamics of capital in the Russian economy. *Rossiya v fokuse peremen: instituty, mekhanizmy, tekhnologii razvitiya: sbornik trudov po rezul'tatam VI Vserossiyskoy nauchno-prakticheskoy konferentsii, Yuzhnyy federal'nyy universitet, 20–26 maya 2023 g.* [Russia in the Focus of Change: Institutions, Mechanisms, and Development Technologies: Collection of papers based on the results of the VI All-Russian scientific and practical conference, Southern Federal University, May 20–26, 2023. Vol. 2]. Rostov-on-Don, Taganrog, Southern Federal University Publ., 2023, pp. 41–42 (in Russian).
5. Novikov A. Financing of investments in fixed assets as a driver of economic growth in Russia and its regions. *Siberian Financial School*, 2021, no. 4, pp. 3–10 (in Russian). <https://doi.org/10.34020/1993-4386-2021-4-3-10>
6. Golovina S. G. Forms of capital in modern economic theory. *Razvitie nauki i praktiki v global'no menyayushchetsya mire v usloviyakh riskov: sbornik materialov XII Mezhdunarodnoy nauchno-prakticheskoy konferentsii (Moskva, 22 iyulya 2022 g.)*. [Development of Science and Practice in a Globally Changing World under Risk Conditions: Collection of materials of the XII International scientific and practical conference (Moscow, July 22, 2022)]. Moscow, ООО “ИРОК”, Alef, 2022, pp. 321–327 (in Russian).
7. Kurilo M. A. Circular movement of capital and foreign direct investment in the Russian economy. *Aktual'nye voprosy sovremennoy ekonomiki* [Actual Issues of the Modern Economics], 2022, no. 5, pp. 744–751 (in Russian).
8. Dzarasov R. S. Modern global economic crisis: The world-system approach. *Scientific Works of the Free Economic Society of Russia*, 2023, vol. 240, no. 2, pp. 460–488 (in Russian). <https://doi.org/10.38197/2072-2060-2023-240-2-460-488>



9. Kheyfets B. A. Capital outflow and deoffshorization of the Russian economy in the new reality. *Ekonomicheskaya bezopasnost'*, 2022, vol. 5, no. 3, pp. 835–852 (in Russian). <https://doi.org/10.18334/ecsec.5.3.114878>
10. Shpinev Iu. S. Classification of investments. *Economic Problems and Legal Practice*, 2020, vol. 16, no. 1, pp. 109–112 (in Russian).
11. Khalyapin A. A., Kumpilov N. T., Papazyan R. M. Portfolio investments: Essence, advantages and risks. *Aktual'nye voprosy sovremennoy ekonomiki* [Actual Issues of the Modern Economics], 2020, no. 5, pp. 165–171 (in Russian).
12. Slavyanov A. S. Foreign capital in Russia and problems of investment process management. *Controlling*, 2021, no. 2 (80), pp. 50–55 (in Russian). EDN: HTUHGD
13. Shchetinina E. D., Starikova M. S., Ignatov S. N. Analysis of the processes of investing fixed capital as a driving force of the development of the Russian industry. *Economic Vector*, 2021, no. 3 (26), pp. 42–49 (in Russian). <https://doi.org/10.36807/2411-7269-2021-3-26-42-49>
14. Klepach A. N. Medium-term forecast for the development of the Russian economy: Estimates for 2023 and prospects for 2024–2026. *Scientific Works of the Free Economic Society of Russia*, 2023, vol. 244, no. 6, pp. 158–174 (in Russian). <https://doi.org/10.38197/2072-2060-2023-244-6-158-174>
15. Erokhina E. V. Analyzing monetaray and credit policy of the Russian Federation in conditions of sancion restrictions. *Vestnik of the Plekhanov Russian University of Economics*, 2024, no. 2, pp. 94–101 (in Russian). <https://doi.org/10.21686/2413-2829-2024-2-94-101>
16. Suharev O. S. “Investment tunnel” of the Russian economy and the need to exit it. *Society and Economy*, 2022, iss. 2, pp. 12–30 (in Russian). <https://doi.org/10.31857/S020736760018608-7>
17. Polbin A. V., Skrobotov A. A. On decrease in oil price elasticity of GDP and investment in Russia. *Applied Econometrics*, 2022, no. 2 (66), pp. 5–24 (in Russian). <https://doi.org/10.22394/1993-7601-2022-66-5-24>, EDN: UIZWDK
18. Yakovlev P. P. Russian economy in the context of a changing world order: Challenges and responses. *Prospects. Electronic Journal*, 2022, no. 3, pp. 27–42 (in Russian). <https://doi.org/10.32726/2411-3417-2022-3-27-42>
19. Ogurtsova E. V., Hussein I. Y. The influence of globalization on performance of capital market. *Izvestiya of Saratov University. Economics. Management. Law*, 2017, vol. 17, iss. 2, pp. 134–140 (in Russian). <https://doi.org/10.18500/1994-2540-2017-17-2-134-140>

Поступила в редакцию 25.04.2024; одобрена после рецензирования 10.05.2024;
принята к публикации 15.06.2024; опубликована 25.12.2024
The article was submitted 25.04.2024; approved after reviewing 10.05.2024;
accepted for publication 15.06.2024; published 25.12.2024