

ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ  
УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ  
«РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА И  
ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ  
ФЕДЕРАЦИИ»  
(РАНХиГС)

ПРЕПРИНТ  
(НАУЧНЫЙ ДОКЛАД)

по теме:

**СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ МЕТОДОЛОГИЧЕСКИХ ПОДХОДОВ К  
ОЦЕНКЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ В ЭКОНОМИКЕ**

ИЗРЯДНОВА О.И. ведущий научный сотрудник Лаборатории структурных исследований ИПЭИ РАНХиГС

КОВАЛЕВА М.А. научный сотрудник Лаборатории структурных исследований ИПЭИ РАНХиГС

Москва 2021

### Аннотация

Инвестиционная политика, ориентированная на реализацию национальных целей устойчивого роста, основывается на анализе конкурентных преимуществ, проблем и возможностей привлечения инвестиций и взаимного усиления государственного и частного финансирования амбициозных проектов развития на федеральном и региональном уровнях. Реакция инвестиционно-строительной деятельности в условиях пандемии на одновременное сокращение спроса и предложения кардинально отличалась от традиционной схемы финансового–экономических кризисов в рамках длительных ретроспективных периодов. Особенностью кризисной ситуации стала довольно высокая синхронность мер локдауна на внутреннем и мировом рынках, что крайне болезненно отразилось на характере движения потоков капитала. Функционирование экономики в условиях сжатия совокупного внутреннего спроса, компрессии доходов и бюджетных ограничений актуализировало исследование вопросов мобилизации инвестиционных ресурсов и создания условий поддержки структурной трансформации приоритетных секторов экономики в контексте проблем повышения конкурентоспособности и продуктивности. В этой связи актуализировалась деятельность по уточнению нормативно-правовой базы стимулирования и поддержки капитальных вложений, государственно-частного партнерства, защиты прав собственности, предоставления гарантии и распределения рисков. Преодоление последствий пандемии и восстановление устойчивого роста рассматривается в парадигме изменения роли и участия государства, бизнеса, населения и финансовых рынков в мобилизации ресурсов и финансирования национальных программ и инвестиционных проектов при увеличении масштабов и структурных сдвигах распределения инвестиций в основной капитал.

RUSSIAN PRESIDENTIAL ACADEMY OF NATIONAL ECONOMY AND PUBLIC  
ADMINISTRATION (RANEPA)

PREPRINT  
(SCIENTIFIC REPORT)

**COMPARATIVE ANALYSIS OF METHODOLOGICAL APPROACHES OF  
CAPITAL INVESTMENTS IN NATIONAL ECONOMY**

IZRYADNOVA O.I. Leading Researcher at the Laboratory of Structural Studies of IPEI  
RANEPA

KOVALEVA M.A. Researcher at the Laboratory of Structural Studies of IPEI RANEPA

Moscow 2021

## Abstract

An investment policy focused on the implementation of national sustainable growth goals is based on an analysis of competitive advantages, problems and opportunities for attracting investment and mutual strengthening of public and private financing of ambitious development projects at the federal and regional levels. The reaction of investment and construction activities in the context of a pandemic to a simultaneous reduction in demand and supply was fundamentally different from the traditional scheme of financial and economic crises in the framework of long retrospective periods. A peculiarity of the crisis was the rather high synchronization of lockdown measures in the domestic and world markets, which had an extremely painful effect on the nature of capital flows. The functioning of the economy under the conditions of falling aggregate domestic demand, reduced incomes and growing budgetary constraints has actualized the study of the issues of mobilizing investment resources and creating conditions for supporting the structural transformation of the priority economic sectors in the context of increasing competitiveness and productivity. In this regard, the activities needed to clarify the regulatory framework for stimulating and supporting capital investments, public-private partnerships, protecting property rights, providing guarantees and distributing risks were updated. Overcoming the consequences of the pandemic and restoring sustainable growth is considered in the paradigm of changing the role and participation of the state, business, general public, and financial markets in mobilizing resources and financing national programs and investment projects with an increase in the scale and structural shifts in the distribution of investments in fixed assets.

## **Оглавление**

1 Основные проблемы анализа и управления инвестиционной деятельностью в российской экономике .....	3
2 Обзор методологических подходов формирования инвестиционной политики в зарубежной практике.....	20

# **1 Основные проблемы анализа и управления инвестиционной деятельностью в российской экономике**

Реализация национальных целей развития устойчивого роста и качественного повышения благосостояния населения основывается на мобилизации ресурсов нового инвестиционного цикла при позитивных изменениях деловой среды и повышении продуктивности экономической деятельности [1]. В условиях неопределенности конфигурации долгосрочного устойчивого роста повышается значимость согласования краткосрочных мер и стратегических приоритетов по направлениям, секторам, видам экономической деятельности [2], [3], [4]. Изменение условий и факторов выхода на траекторию устойчивого роста определило актуальность проблем корректировки управления, принципов продвижения экономических реформ, направлений технологического развития и модернизации инвестиционной, производственной и социальной сфер [5], [6], [7].

Инвестиционная политика, ориентированная на реализацию национальных целей устойчивого роста, основывается на анализе конкурентных преимуществ, проблем и возможностей привлечения инвестиций и взаимного усиления государственного и частного финансирования амбициозных проектов развития на федеральном и региональном уровнях [8]. Структура инвестиционных программ модернизации базовой инфраструктуры, качественного улучшения экономического потенциала оказывает позитивное влияние на повышение конкурентоспособности на внутреннем и международном рынках. Мультипликативный эффект реализации инвестиционных проектов качественного обновления и развития производственной, транспортно-логистической и информационно-коммуникационной и социальной инфраструктуры выражается в формировании новой конфигурации пространственно-территориальных взаимодействий регионов, агломераций и городов [9].

Изменение инвестиционных моделей в последние три десятилетия определялись структурными факторами макроэкономической, технологической, промышленной и внешнеторговой политики. Традиционно устойчивость экономического роста связывается с повышением доли накопления в ВВП, высокой инвестиционной активностью и технологической модернизации [7], [10], [11].

Особенностью кризисной ситуации в условиях пандемии стала довольно высокая синхронность мер локдауна на внутреннем и мировом рынках, что крайне

болезненно отразилось на характере движения товаров, услуг, потоков капитала и функционирования цепочек создания добавленной стоимости. При этом своеобразной чертой структурных особенностей кризиса в условиях пандемии стали жесткие формы сжатия сегмента услуг, ориентированных и на производственный, и на потребительский спрос. В результате специфического влияния ограничительных мер фиксировалось изменение характеристик перераспределения социальных шоков между государственным и личным конечным потреблением, и финансово-экономических шоков между субъектами экономической деятельности - крупным, средним и малым бизнесом и субъектами Российской Федерации. Постепенный возврат к нормальному уровню деловой и социальной активности довольно существенно дифференцировался по динамике производства по видам экономической деятельности и спросу на материальные ресурсы, капитальные и потребительские товары, услуги транспортно-логистической и социальной инфраструктуры.

Если циклический кризис, как правило, характеризовался глубоким падением компонентов валового национального сбережения в структуре ВВП, то рецессия в условиях пандемии определялась сдержанным сокращением инвестиционного комплекса относительно динамики конечного потребления. При масштабной государственной поддержке населения сужение расходов домашних хозяйств на товары и услуги, которые попали под жесткие карантинные ограничения, определили накопление отложенного спроса и вынужденное сбережение [10]. В период рецессии 2008-2009 гг. и ограничений экономической активности 2020 г. норма накопления в ВВП была достаточно устойчива.

Реакция инвестиционно-строительной деятельности на одновременное сокращение спроса и предложения кардинально отличалась от традиционной схемы финансово-экономических кризисов в рамках длительных ретроспективных периодов. На инвестиционную деятельность в условиях медико-биологического кризиса существенное влияние оказывала высокая неопределенность ситуации, которая привела к необходимости корректировки стратегических представлений о направлениях развития экономики и параметрах инвестиционных проектов. Реализация планов по изменению структуры производственных мощностей, снижению издержек производства и изменению технологий в постпандемический период потребовала уточнения параметров инвестиционных программ в отраслевых, территориально-пространственных, технологических и временных аспектах. При этом преодоление последствий пандемии и восстановление устойчивого роста

рассматривалось в парадигме изменения роли и участия государства, бизнеса, населения и финансовых рынков в мобилизации ресурсов и финансировании инвестиционных проектов при увеличении масштабов и структурных сдвигах распределения инвестиций в основной капитал [12].

Анализ динамики и структуры ВВП показывал наличие положительной корреляции между потоками внутреннего капитала, прямых иностранных инвестиций, участием в цепочках создания добавленной стоимости и темпами экономического роста. На изменение инвестиционной активности существенное влияние оказывали сдвиги в структуре и потоках внутренних и иностранных инвестиций, взаимосвязи процессов расширения отечественного потенциала и импорта капитальных товаров и технологий, формирования и использования ресурсов национального сбережения и накопления в основном капитале [13], [10], [14]. Влияние и эффективность использования ресурсов валового сбережения обычно анализируется с учетом дифференциации расходов на производственные и непроизводственные цели [15], [16].

Функционирование экономики в условиях постепенного сжатия совокупного внутреннего спроса, компрессии доходов и бюджетных ограничений актуализировало исследование вопросов мобилизации инвестиционных ресурсов и создания условий поддержки структурной трансформации приоритетных секторов экономики в контексте проблем повышения конкурентоспособности и продуктивности [17]. Сравнительный анализ подходов к определению принципов инвестиционной политики показывает, значимость оценки эффектов диверсификации и модернизации производств с высокой компонентой добавленной стоимости; передачи технологий и знаний; создания квалифицированных высокопроизводительных рабочих мест; укрепления управленческих и организационных навыков и повышении производительности [18], [14], [19].

Дискуссии по инвестиционной политике фокусируются на проблемах формирования инвестиционных ресурсов, диверсификации внутренних и внешних потоков капитала и при изменении характеристик концентрации экономической активности в сегменте добывающих производств, и постепенном смещении факторов производства в сегменты экономики, связанные со сложным производством товаров и услуг с высокой добавленной стоимостью и расширением торговли несырьевыми неэнергетическими товарами [20], [21], [22]



Адаптация воспроизводственной и социальной структуры российской экономики к новым реалиям внутреннего и мирового рынка связывается с факторами (1) изменения условий конкуренции на рынках несырьевых товаров и при росте нагрузки на сырьевой комплекс в следствии колебаний цен и спроса на мировой рынке и неустойчивости импорта высокотехнологичных товаров инвестиционного назначения; (2) сохранения определенной зависимости от внешних компетенций и инвестиций при реализации перспективных капитальных проектов; (3) выстраивания новых технологических и коммуникационно-цифровых платформ на рынках товаров, капитала, труда и информации; и (4) повышения системности реализации долгосрочных эколого-технологических и природоохранных проектов [7].

Одной из важных характеристик изменения инвестиционной деятельности являлось постепенное уменьшение концентрации экономической активности в сегменте добывающих производств (природных ресурсов) при постепенном смещении факторов производства в сегменты экономики, связанные со сложным производством и расширением торговли несырьевыми неэнергетическими товарами. Инвестиции в добывающие, высокотехнологичные или трудоемкие производства потребительского и инвестиционного комплексов, деловые услуги оказывают разное социальное, экономическое и экологическое воздействие на динамику и структуру роста.

Дискуссии по инвестиционной политике фокусируются на проблемах диверсификации внутренних и внешних потоков капитала и инвестиционных ресурсов в сторону увеличения экспорта товаров и услуг с высокой добавленной стоимостью, с одной стороны, и повышения роли услуг инфраструктуры, логистики, информационных систем и научно-образовательных структур и политики на рынке труда, с другой стороны [7], [23].

Инвестиционная политика изменяет потенциальные возможности преобразования внутреннего производственного сектора, участия частного отечественного и иностранного капитала в глобальных цепочках создания добавленной стоимости. Глобальные производственно-сбытовые цепочки координируются через сложные сети транспортно-логистических отношений и систем управления. Сравнительный анализ подходов к определению принципов инвестиционной политики показывает значимость оценок создания высококвалифицированных производительных рабочих мест, передачи технологий и знаний, укрепления управленческих и организационных навыков, повышения

производительности, а также диверсификации и модернизации компонент экспорта с высокой долей добавленной стоимости [24]. Эффект прямых иностранных инвестиций оценивается через динамичное развитие межотраслевых взаимодействий и перелива факторов производства, знаний и технологий, а также изменение конкуренции и структуры рынка [25].

Инвестиционная политика выигрывает от четкого информирования международного бизнес-сообщества о потенциале и нормативно-правовых условиях регулирования деятельности иностранных инвесторов.

Доступ к внешним рынкам, синергетическое действие международных торговых и инвестиционных соглашений, формирование производственно-сбытовых цепочек основаны на расширенном региональном сотрудничестве между правительствами, агентствами по содействию торговле и инвестициям, а также международными организациями с целью содействия развитию за счет повышения гармонизации внешнеторговых и инвестиционных правил и региональной трансграничной инфраструктуры [26].

Согласованность мер торговой и инвестиционной политики должна нивелировать непреднамеренные контрпродуктивные эффекты движения капитала, инвестиций, конечных и промежуточных товаров, транспортно-логистических и информационных услуг. Затраты на соблюдение нормативных требований и эффективность таможенных и пограничных процедур следует периодически сравнивать с передовой международной практикой. Периодический обзор корпоративного налогообложения и налоговых льгот, сравнительный анализ международной практики оценки эффективности, затрат и льгот определяют научно-практическую часть инвестиционной политики [27].

Экономический рост при динамичном развитии наукоемких технологий и сокращении периода массовой диффузии инновационных товаров и услуг исследуется в контексте изменений структуры инвестиционной деятельности при фрагментации цепочек создания добавленной стоимости и расширения влияния факторов современной инфраструктуры рынка труда, транспортно-логистических, информационно-коммуникационных, научно-исследовательских и образовательных систем. В этой ситуации эффективная разработка и реализация инвестиционной политики зависит, с одной стороны, от координационных механизмов инклюзивного экономического роста, а с другой стороны, от развития институционального потенциала [28], [29].

Глобальный финансово-экономический кризис 2008-2009 гг., рецессия 2014-2017 гг. и пандемия коронавируса 2020-2021 гг. стали узловыми точками изменения оценок роли государства в экономике. Выделение компоненты государственных инвестиций в государственных расходах на конечное потребление позволяет оценить механизмы влияния налогово-бюджетной и денежно-кредитной политика на динамику экономического роста, а также на структуру изменения потребления домашних хозяйств и формирования ресурсов сбережения по институциональным агентам экономической деятельности. Системные ограничения и повышенные риски инвестиционных решений, связанные с технологическими и воспроизводственными структурными факторами, а также сложившимися разрывами национальной и глобальной экономики при серьезных сбоях системы производственных и торговых взаимодействий, частично компенсировались за счет выхода государства на позиции управления и регулирования спроса и предложения технологий, квалифицированного труда, финансирования инвестиционных циклов с учетом позиций государственных корпораций и повышения мотивации частных компаний [5], [6]. Повышение роли государственных расходов и бюджетных методов антикризисной политики поддержало базовые условия долгосрочного развития и определило направления модернизации институтов развития, совершенствования системы управления государственными программами при конкретизации методических требований к ключевым показателям эффективности компаний с государственным участием. Институты развития и агентства инвестиционного развития сосредотачиваются на проектах, в которых частным инвесторам легче реализовать коммерческую выгоду, а социально-экономические выгоды поддаются измерению [30], [31], [32].

При цели увеличения объема инвестиций в основной капитал за десятилетний период 2020-2030 гг. на 70,0% необходимы системные меры стимулирования и эффективной поддержки инвестиционных проектов отечественного бизнеса. В условиях неопределенности технологических приоритетов, повышенных рисков инвестиций и внедрения инноваций государство, с одной стороны, должно мотивировать частных инвесторов к активному участию в реализации целей национального роста, а с другой стороны, компенсировать разрывы между трудовыми доходами и доходами от собственности, стимулируя деятельность в стратегических направлениях повышения совокупной факторной производительности.

В условиях эпидемиологического кризиса государственные меры в сложной ситуации рецессии совокупного спроса и предложения ориентировались на

обеспечение финансовой защищенности населения и реального сектора экономики [10]. В этой связи актуализировалась деятельность по уточнению нормативно-правовой базы стимулирования и поддержки капитальных вложений, государственно-частного партнерства, защиты прав собственности, предоставления гарантии и распределения рисков [33], [34], [35], [36].

В экономических дискуссиях повысился интерес к использованию эффективных механизмов целевых заимствований, совместимых с принципами сбалансированности государственного бюджета и денежно-кредитной политики [5]. Хотя механизмы бюджетной политики позволили обеспечить адаптацию экономики к шокам спроса и предложения в острой фазе пандемии коронавируса, однако при изменении макроэкономических условий восстановления роста актуализировались проблемы усиления контрциклического характера бюджетного правила и возможностей использования накопленных резервов фонда национального благосостояния [10], [37], [38], [39]. В частности, рассматривается вопрос о целесообразности изменения условий размещения средств Фонда национального благосостояния в финансовые активы при повышении границы до 10,0% ВВП за исключением перечня инфраструктурных проектов, утвержденного после 01.10 2021г., в объеме, не превышающем 2,5 трлн.руб [40].

Антикризисные правительственные меры к решению социальных проблем 2020 - 2021 г. при одновременной поддержке системообразующих предприятий, сохранения финансирования инфраструктурных проектов, симулировании спроса на рынке жилищного строительства позволили избежать масштабного спада инвестиций в основной капитал в острый период кризиса и определить потенциал восстановления экономики [41]. При стабилизирующей роли инвестиционного спроса со стороны промышленности, строительства, здравоохранения, образования и сопряженных видов услуг инфраструктуры рынка механизмы бюджетной политики способствовали адаптации экономики к внутренним и внешним шокам [23], [15], [42]. Механизмы координации государственного управления ориентировались на сокращение межрегиональной дифференциации и ликвидацию инфраструктурных ограничений [43]. В исследованиях практических эффектов региональной инвестиционной политики анализируются связи доходной части региональных бюджетов с показателями экономической и деловой активности, факторы долговой динамики и эффекты влияния государственных и частных инвестиций, активно обсуждаются

вопросы адаптации к фискальным шокам и роли налоговой политики для привлечения новых инвестиций [44], [45], [46], [47].

Приоритеты продвижения инвестиций устанавливаются на основе экономических оценок позиции на рынке и включают меры: (1) прямого взаимодействия государственных и частных, отечественных и иностранных инвестиций; (2) финансовой поддержки технологий и внедрения инноваций; (3) модернизации малого и среднего бизнеса и их потенциала выхода на внешние рынки; (4) установления норм и стандартов управления.

Обоснование инвестиционных стимулов выводится из состояния экономики и достижения стратегических целей, конкретизированных по функциональным направлениям, сегментам рынка, секторам и видам деятельности и оценивается с точки зрения долгосрочных затрат и рентабельности.

Повышение целевого уровня роста инвестиций в основной капитал анализируется в контексте стимулирующих системных мер фискальной и денежно-кредитной политики. Направления структурных изменений пакетов бюджетного стимулирования и повышения результативности определяются стратегическими национальными целями концентрации финансовых ресурсов [48]. Изменения в налоговом законодательстве направлены на стимулирование экономической и инвестиционной активности в сферах малого и среднего предпринимательства, нефтедобычи и нефтегазопереработки, развития бизнеса на отдельных территориях, обеспечение бюджетной устойчивости и повышение эффективности межбюджетного регулирования, масштабирования программ повышения доступности кредитных ресурсов через механизмы субсидирования. Варианты разработки схем налоговых стимулов и управления поддерживают мотивацию к инвестированию. В соответствии основными направлениями бюджетной политики корректируются механизмы и инструменты «налоговых льгот инвестиционного характера, инвестиционных соглашений и специальных инвестиционных контрактов, компенсационного инвестиционного вычета; режимов льготного налогообложения в рамках функционирования специальных административных районов, частных индустриальных (промышленных) парков и промышленных технопарков; налогового стимулирования привлечения денежных средств физических лиц на финансовый рынок на долгосрочной основе, совершенствование системы налогообложения добычи углеводородного сырья в целях вовлечения запасов разрабатываемых месторождений» [48].

Каркас фискального регулирования формирует соблюдение стандартов корпоративной социальной ответственности и управления; налаживание конструктивного и прозрачного диалога между налоговыми органами и налогоплательщиками; предотвращение уклонения от уплаты налогов; правила трансфертного ценообразования; эффективный обмен информацией между налоговыми органами; продвижение международного сотрудничества по налоговым вопросам [31]. Эффективность инвестиционной политики определяется принципами формирования благоприятного инвестиционного климата и конкурентной среды, механизмами мониторинга практики правоприменения [49].

Одним из критериев определения приоритетов инвестиционной политики является повышение вклада в создание воспроизводительных рабочих мест и условий для достойной занятости как фактора снижения неравенства и повышения уровня и качества жизни. Система конкретных стратегических инициатив инвестиционной политики в контексте национальной цели «достойный, эффективный труд и успешное предпринимательство» (это цитата. Где она начинается?) формируется в соответствии с параметрами развития [4].

Инвестиционная модель устойчивого роста включает механизмы трансформации национального сбережения в капитальные вложения в основные фонды, индикаторы воспроизводства и эффективности использования запасов капитала и снижения финансовых рисков [10], [25].

Спрос на инвестиции зависит от структуры экономики, состояния и эффективности использования основных фондов и капитальных вложений. Динамичное изменение технологий, сроков коммерциализации инновационных разработок, затрат на капитальное строительство оказывает существенное влияние на динамику и качество экономического роста, уровень конкурентоспособности, риски и окупаемость капиталовложений. Следует также учитывать и факторы, действие которых определяется институциональными условиями. Результаты исследований поддерживают настоятельную необходимость структурной трансформации экономики при динамичном росте производств с высокой добавленной стоимостью, развитии высокотехнологичных и инновационных видов деятельности, модернизации инфраструктуры за счет повышения качественных характеристик основных фондов. Анализ инвестиционной емкости российского рынка показывает высокую зависимость от состояния капиталозадающих производств отечественного машиностроительного комплекса и сопряженных

производств конструкционных материалов, а также динамики и структуры импорта инвестиционных товаров и услуг. При этом принципиально важным являются оценки эффективности капитальных затрат на реализацию отечественных проектов развития фондосоздающих производств с точки зрения встраивания в глобальные производственно-технологические и прикладные опытно-конструкторские цепочки и прямого экспорта технологий и инвестиционных товаров [50], [20].

Структурные инвестиционные модели объединяют различные представления о функционировании экономики целом и позволяют оценить совместное влияние и последствия различных предположений. Ключевой особенностью структурного подхода является качественное содержание параметров модели, а не простое соответствие доступным данным [51]. Например, инвестиции в основной капитал, как правило, имеют длительной временной горизонт, в то время как ряды статистических данных представлены довольно короткими периодами наблюдений. В результате чисто эмпирические модели не позволяют анализировать и оценить параметры в терминах долгосрочных структурных изменений. Для аналитических целей модель должна быть, прежде всего, идентифицирована и параметризирована, таким образом, чтобы каждое из уравнений имело четкую экономическую интерпретацию.

Макроэкономические агрегаты для анализа инвестиций в основной капитал выводятся из взаимосвязанного набора показателей национальный счетов, платежного баланса, государственных расходов (финансов), а также взаимодействия ключевых агентов – государства, домохозяйств, бизнеса. Системные свойства структурной модели имеют безусловную ценность для проверки согласованности показателей, особенно в случае дополнения их факторами и предположениями относительно финансово-кредитной политики.

Фундаментальная значимость эконометрических подходов состоит в том, что исследуются последствия различных экономических предположений, инструментов воздействия и выбора вариантов политики. Макроэкономические модели для анализа инвестиционной деятельности и политики предназначены для описания взаимодействие ключевых переменных в среднесрочной и долгосрочной перспективе. На практике модели обеспечивают проверку согласованности предположений о направлении инвестиционной политики и позволяют систематически проводить анализ рисков, включая чувствительность к различным механизмам и инструментам воздействия.

Основные подходы к оценке движения внутренних и внешних инвестиций включают уравнения использования ВВП и формирования по доходам, процентной ставки, обменного курса и инфляции. Возможности модели значительно расширяются за счет включения информации о динамике движения запасов, капитала, товаров и услуг неторгуемых и неторгуемых секторов экономики и других функциональных зависимостей совокупного спроса [10], [52], [53]. В частности, построение вспомогательной модели налогово-бюджетной политики учитывает государственные расходы, последствия сберегательного поведения бизнеса и домашних хозяйств. Общие условия изменения налогово-бюджетной политики для совокупного спроса также интегрируются в базовую модель делового цикла.

Расширение структурной инвестиционной модели соотношениями накопления капитала приводит к сложной оценке вложений в основной капитал и механизмов адаптации к уровню продуктивности факторов производства, изменения мощности и нивелирования разрывов объема производства и инфляции.

Расчет инвестиций в основной капитал в межотраслевых моделях позволяет определить структурные характеристики накопления основного капитал при одновременном определении ресурсов капитальных вложений и спроса. Потребность в основном капитале определяется коэффициентами использования основного капитала/производственных мощностей. Дополнительно вводятся переменные, описывавшие внешнеэкономические условия движения капитальных товаров (курс рубля к иностранным валютам, цены на инвестиционные товары) и показатели финансирования (валовая прибыль, долгосрочные кредиты). Матрицы технологической структуры инвестиций позволяют получить оценки расходов капитальных вложений по видам основных фондов и видам экономической деятельности. При этом встроенный в межотраслевую модель блок функциональной структуры расходов бюджета используется для оценки компонентов государственного потребления. Моделирование платежного баланса и финансов позволяет получить оценки движения капитала и товаров [53], [52]

Модели в решающей степени зависят от значений ключевых экономических характеристик. Основная задача состоит в том, чтобы выбрать параметры, описывающие принципы функционирования экономики и доступные данные для эконометрических построений. Итеративная калибровка свойств модели, параметров и значений коэффициентов позволяет определить адекватную структуру модели на основе экономических соображений, основанных на различных источниках и



международном опыте. Структурная модель может служить полезным инструментом позиционирования проблем путем пересмотра исходных данных или их интеграции. Потенциальное преимущество модельно-ориентированного структурного подхода привлекает внимание к ключевым экономическим вопросам и уделяет меньше внимания техническим эконометрическим аспектам.

О структурной модели трудно судить только на основании выбранных параметров или их соответствия статистическим рядам данных. Вероятно, адекватность модели, в частности политики инвестиций в основной капитал, зависит от полноты отражения ключевых аспектов трансмиссии ресурсов сбережения и финансово-кредитных механизмов в процессы движения физического объема основных фондов. Модель должна давать оценки объемов и структуры инвестиций в основной капитал по видам экономической деятельности, характеристики обновления основного капитала и их технологической структуры, потенциала фондообразующих производств и импорта инвестиционных товаров и учитывать влияние процентной, ценовой и курсовой политики.

Выбор параметров и изучение системных свойств структурной модели, итеративный процесс параметризации является активной областью исследований. Структурная модель и вспомогательные построения позволяют генерировать оценки рисков на основе исходных условий и способствовать выявлению слабых мест и альтернатив развития.

Анализ политики, основанный на структурных макроэкономических моделях, конечно, имеет определенные ограничения, однако ключевое потенциальное преимущество определяется системным подходом к оценке факторов, определяющих инвестиционные возможности развития.

Как правило, при определении приоритетных направлений перспективного развития целевых инвестиций меры политики концентрируются на решении следующих ключевых проблем [3]:

(1) распространение цифровых технологий в производстве, государственном управлении, инфраструктуре рыночных и нерыночных услуг при уточнении нормативных стандартов и гибких экспериментальных подходов к регулированию в соответствии с технологическими изменениями и производительностью;

(2) эффективное укрепление цепочек создания добавленной стоимости и торговли товарами и услугами с активным привлечением малого и среднего бизнеса на платформы электронной коммерции, подбора инвесторов, партнеров, персонала

для консолидации усилий пространственно-территориального развития и сокращения региональной дифференциации;

(3) увеличение инвестиционных возможностей строительства жилой, коммерческой и социальной недвижимости, модернизации и развитие инфраструктуры магистрального и городского транспорта и объектов социального назначения как факторов изменения качества жизни, мобильности и повышения продуктивности экономической деятельности;

(4) создание эффективного рынка труда, адаптированного к динамичным изменениям спроса на квалификационные навыки и компетенций при активном вовлечении образовательных структур в подготовку и переобучение кадров;

(5) реализация программ повышения эффективности использования ресурсов и практики внедрения экологически безопасных технологий, при акцентировании внимания к диверсификации энергопотребления, развитию технологических инновации повышения конкурентоспособности возобновляемых источников энергии.

В исследованиях инвестиционных процессов основное внимание в большинстве случаев акцентируется на анализе взаимосвязи динамики ВВП и правовой среды как наиболее значимого фактора привлечения внутренних и внешних инвестиций. В моделях рынка инвестиций отражаются различия в поведении отдельных сегментов рынка капитала, в том числе по институциональным инвесторам, направлениям и видам экономической деятельности. Как правило описание институциональной среды основано на характеристиках нормативно-правового поля, особенностях источников финансирования инвестиций в основной капитал по формам собственности и видам финансовых и нефинансовых вложений.

Подходы к описанию предпринимательской среды определяются системой индексов инновационной деятельности по категориям факторов и условий изменения затрат на инновации, научно-исследовательскую деятельность и экономические результаты коммерциализации достижений с возможностями конкретизации по приоритетным направлениям технологического развития. Следует отметить особое место в определении налоговой среды как фактора повышения привлекательности фискального режима по организационно-правовым формам, видам деятельности, пространственно-территориальным структурам и регионам. Учитывая специфическое влияние динамичных изменений производственных, информационно-коммуникативных, организационно-управленческих технологий повышается значимость согласования показателей инвестиционной деятельности с

характеристиками рынка труда и производительности труда с учетом вложений в повышение квалификации, навыков и компетенций кадрового потенциала. Роль денежно-кредитных характеристик заключается в определении номинальных показателей инвестиционной деятельности, процентных ставок и инфляции.

Исследование на основе данных официальной статистики позволяют сформировать информационную базу макроэкономических показателей и расширить пространственно-географический аспект анализа динамическими рядами по регионам.

Вопросы, возникающие при разработке моделей для анализа инвестиционной политики, связан с определением роли экономической теории и эмпирических доказательств. Метод для исследования ряда возникающих проблем инвестиционной политики с позиций динамики внутреннего выпуска, инфляции, реального обменного курса и реальной процентной ставки дополняется исследованием соотношения внешнего спроса на ресурсы и факторы производства, оценками совокупной факторной производительности, государственными расходами и оценками системных рисков.

Повышение деловой активности и масштабов инвестиций в основной капитал связаны с динамикой и структурой макроэкономических индикаторов реального сектора и денежно-финансового рынка, что позволяет оценить внутренний потенциал развития и инвестиционную привлекательность на внешнем рынке. Зависимость инвестиционной политики от государственного воздействия на процессы инновационно-технологического развития включает решение проблем повышения факторной производительности и эффективности использования потенциальных ресурсов. В этой связи принципиальное значение имеют характеристика институциональных, организационно-управленческих, правовых факторов регулирования инвестиционной деятельности и механизмов взаимодействия субъектов инвестиционного процесса. При этом повышаются требования к согласованию масштабов и структурных характеристик инвестиционной деятельности с внутренним потенциалом предложения отечественных и импортных капитальных товаров, производственными возможностями строительно-инвестиционного сектора экономики и показателями обеспеченности программ развития материальными, трудовыми и финансовыми ресурсами.

Инвестиционная политика приводит к структурным изменениям как через целевые вложения в приоритетные и высокотехнологичные виды экономической

деятельности, так и посредством изменений в сопряженных видах производства товаров и услуг промежуточного и конечного спроса, определяя устойчивость системы экономических взаимодействий внутреннего и внешнего рынков. В число основных направлений инвестиционной политики, как правило, включаются меры по повышению энергоэффективности, снижению экологической нагрузки и развитию циркуляционной экономики.

Отправной точкой структурно-инвестиционной политики является определение приоритетных направлений модернизации производственной, информационно-коммуникативной, транспортно-логистической и социальной инфраструктуры, а также источников и механизмов финансирования проектов долгосрочного роста.

При оценке перспектив российской экономики принципиально важным остается снижение зависимости ресурсов национального накопления от доходов внешней торговли сырьевыми товарами и расширение производства и экспортного несырьевого потенциала обрабатывающих производств и сектора услуг. Ориентация на развитие конкурентоспособных обрабатывающих производств и сегментов инфраструктурных и сервисных услуг позволяет расширить производственно-технологических цепочки создания добавленной стоимости и ослабить зависимость внутреннего рынка от импорта отдельных видов товаров при реализации программ экспортного импортозамещения при активизации процессов коммерциализации результатов научно-исследовательских работ и инжиниринговой деятельности [20].

Структурные изменения в формировании доходов и производстве товаров и услуг направлены на сокращение разрывов между параметрами эффективности использования факторов производства и финансовых ресурсов по видам экономической деятельности. В этом случае качество экономического роста определяется комплексом мер, направленных на уменьшения рисков и ограничений развития, обусловленных фрагментацией отраслевого и регионального развития, а также временным горизонтом формирования новых источников доходов и финансирования инвестиций в основной капитал [54].

Источниками доходов современного цикла инвестиционной политики, являются реализация потенциала экспортного импортозамещения и несырьевого экспорта, спроса внутреннего рынка на потребительские и капитальные товары, информационно-коммуникативные, цифровые, транспортные и социальные услуги

при повышении эффективности использования первичных ресурсов и росте производительности факторов производства.

Преодоления структурных диспропорций предполагает развития механизмов перераспределения финансовых ресурсов, генерируемых в экспортно-сырьевой и финансово-бюджетной сферами, а также участия государства, бизнеса и населения в реализации масштабных инвестиционных программ [12].

Изменение качественных характеристик производства и повышение его эффективности связано с технологическими изменениями и внедрением инноваций. Рост эффективности производства частично опирается на тиражирование успешных практик освоения отечественным бизнесом технологий межотраслевых взаимодействий по цепочкам создания добавленной стоимости, расширения конкурентоспособного импортозамещения в производстве инвестиционных товаров и комплектующих, и практики коммерциализации результатов научных и прикладных исследований. Интересы национального развития требуют повышения доли расходов на прикладные и фундаментальные исследования.

Одним из вызовов современного развития являются кардинальные технологические изменения, определяющие формирование новых рынков товаров и услуг и переоценку существующих компетенций в отдельных видах деятельности. Информационно-коммуникационные технологии, биотехнологии, робототехника, новое материаловедение и энергетика приводит к качественным изменениям в производственной сфере, бизнес-моделях и управлении инвестиционной деятельностью.

Инерционность пространственно-территориальной тенденций, поляризация регионов по уровню экономической активности и параметрам социально-экономического благополучия повышает риски достижения целевых показателей национального развития. Характер развития должен определяться внутренним потенциалом региона и эффективным использованием механизмов межрегионального сотрудничества и взаимодействий. Приоритетом структурно-инвестиционной политики регионального развития является реализация инфраструктурных проектов, направленных на повышение межрегиональной интеграции транспортной, производственной и социально-культурной инфраструктуры как необходимого условия рационального использования территориальных ресурсов и емкости потенциальных рынков товаров и услуг. Приоритетом инвестиционной политики регионального является мобилизация

потенциала внутреннего роста, дополненная мероприятиями по повышению мобильности и концентрации факторов производства в наиболее конкурентоспособных регионах при использовании механизмов финансово-бюджетного регулирования инвестиционной деятельности [44], [47].

Основное содержание активной структурной инвестиционной политики определяется взаимодействием функционального и отраслевого аспектов движения капитала и эффективной системы управления. Расчет инвестиций в основной капитал в межотраслевых моделях позволяет определить структурные характеристики накопления основного капитала при одновременном определении ресурсов капитальных вложений и спроса. Потребность в основном капитале определяется коэффициентами использования основного капитала/производственных мощностей. Дополнительно вводятся переменные, описывавшие внешнеэкономические условия движения капитальных товаров (курс рубля к иностранным валютам, цены на инвестиционные товары) и показатели финансирования (валовая прибыль, долгосрочные кредиты). Матрицы технологической структуры инвестиций позволяют получить оценки расходов капитальных вложений по видам основных фондов и видам экономической деятельности. При этом встроенный в межотраслевую модель блок функциональной структура расходов бюджета используется для оценки компонентов государственного потребления. Моделирование платежного баланса и финансов позволяет получить оценки движения капитала и товаров.

Системный подход к управлению инвестиционной деятельностью на основе использования ключевых показателей эффективности инновационно-инвестиционной и оценки работы руководства госкомпаний (КПЭ/КРІ), инвестиционных рейтингов регионов и компаний определяет особенности формирования статистической базы для проведения расчетов и оценки воздействия инвестиционных решений на динамику устойчивого роста. [31].

В условиях цикличного характера развития мировой экономики принципиально важным становится выделение основных факторов, влияющих на динамику, структуру и мотивацию к ускорению инвестиционной деятельности. Сравнительный анализ зарубежных подходов к изучению взаимосвязи динамики инвестиций в основной капитал и макроэкономических индикаторов представляются полезными для определения возможной активизации мер экономической политики по стимулированию инвестиционной активности государственных институтов и бизнеса.

## **2 Обзор методологических подходов формирования инвестиционной политики в зарубежной практике**

Мобилизация инвестиций в целях устойчивого развития является ключевой проблемой экономической политики. Возросший интерес к исследованию принципов инвестиционной политики определяется, во-первых, изменением условий функционирования экономики вследствие финансово-экономического кризиса 2008 г. и влияния факторов пандемии COVID-19; во-вторых, нарастающим дисбалансом глобальных проблем экологического, социального и регионального развития; в-третьих, настоятельной необходимостью реформ и определения взаимодействия государственных, частных и международных институтов в парадигме инклюзивного устойчивого развития; в-четвертых, проблемами регулирования и управления процессами открытого инвестиционного климата и конкурентной среды [55], [56].

Государство играет важную роль в экономике посредством определения направлений инвестиционной деятельности, согласованной с промышленной, социальной, научно-технологической и торговой политикой, при активных усилиях по наращиванию и модернизации внутреннего потенциала и продвижению инвестиций на внешние рынки. Активная позиция государственной инвестиционной политики все в большей степени сосредотачивается на определении качественных изменений, связанных с приоритетами создания новых рабочих мест и подготовки квалифицированных кадров, адаптированных к инновационно-технологическому прогрессу [57].

Государственное регулирование инвестиционной деятельности отражает новые реалии экономических, социальных и экологических издержек, но также вызывает опасения увеличения рисков чрезмерного регулирования.

Инвестиционная политика формирует благоприятные условия для свободного движения капитала и иностранных инвестиций, с одной стороны, и регулирует инвестиционные потоки в соответствии со стратегическими задачами, с другой стороны. Интегрирующая роль инвестиций определяется согласованием общих целей развития и поддержкой ключевых направлений наращивания продуктивного потенциала и международной конкурентоспособности. Эффективность инвестиционной политики зависит от институтов, инструментов динамичного управления, механизмов регулирования ответственного поведения инвесторов,

мониторинга и измерения воздействия на устойчивость роста. При разработке инвестиционной политики все больше внимания уделяется качественным аспектам инвестирования, поскольку социальные и экологические проблемы частично находятся вне традиционной регуляторной сферы и разработаны стандартами корпоративной ответственности [58]. В этой связи необходимо находить правильный баланс между регуляторными и частными инициативами.

Национальная и международная инвестиционная политика требует последовательности и инициатив по продвижению стратегических мер привлечения частных инвестиций в приоритетные секторы [59], [60], [61]. Решение конкретных вопросов координации глобальной инвестиционной политики активно обсуждается в контексте проблем международных инвестиционных соглашений (МИС), двусторонних инвестиционных договоров (ДИД), международного налогообложения, трансфертного ценообразования, усилий по продвижению зеленых инвестиций и экологически чистого роста и реакции на глобальные медико-биологические вызовы [62], [63].

Столкнувшись с общими глобальными экономическими, социальными и экологическими вызовами, международное сообщество работает над поиском ресурсов и финансовых решений для достижения прогресса в сокращении бедности и неравенства. Уровень необходимых инвестиций, включает определение капитальных расходов на здравоохранение и образование, продовольственную безопасность (сельское хозяйство и развитие сельских районов), базовую инфраструктуру (магистральный транспорт, энергетику водоснабжение), смягчение последствий изменения климата [64], [65].

Финансовые возможности реализации масштабных целей и направлений инвестиционной политики в решающей степени зависят от консолидации усилий и средств государственного и частного сектора и стратегических инициатив в контексте соответствующих гарантий общей благоприятной среды. Первая дилемма с расширением участия частного сектора связана с рисками, вторая - с доступностью качественных услуг, и третья – с прозрачностью деятельности институциональных структур. Риски, связанные с инвестиционными проектами устойчивого развития, могут происходить на уровне правовой защиты инвестиций; финансовой рентабельности, показателей емкости рынка [66].

Актуализации инвестиционной политики как на национальном, так и межгосударственном уровнях проходит в контексте разработки стратегических



документов долгосрочного развития [59], [61]. Обобщая международный опыт, следует отметить, что политика инвестиций содержит конкретные рекомендации относительно институциональной структуры, делового климата и деятельности бизнеса, с одной стороны, и рекомендации продвижения инвестиции, финансовой рентабельности, с другой стороны. Интеграция инвестиционной политики в стратегические планы устойчивого развития обеспечивает «соблюдение баланса прав и обязательств государств и инвесторов в контексте защиты, продвижения инвестиций и поощрении международного сотрудничества» [67]. (это цитата? Где ее начало?)

Стимулирование инвестиций подразумевает сбалансированность потребности с ресурсами и параметрами денежно-кредитной политики, показателями риска и доходности, а также определение четких обязательств и законодательных норм регулирования [55].

При сохранении фундаментальной роли государственных инвестиций привлечение частных инвестиций зависит от эффективной реализации «принципов прозрачности, подотчетности, справедливости, предсказуемости, верховенства закона и борьбы с коррупцией» (откуда цитата? Ссылка?). Институты государственного управления как ключевой фактор создания благоприятного инвестиционного климата требуют стабильности и предсказуемости. Новые факторы внутренней и внешней политики подразумевают необходимость постоянно оценивать эффективность инструментов нормативно-правовой базы и административные рамки, а также отраслевые правила регулирования [64], [68].

Важность международного инвестиционного сотрудничества «(1) на стратегическом уровне закрепляется директивным органом в дорожной карте; (2) на нормативном уровне установлением правил и положений, которые регулируют и адаптируют инвестиции к целям устойчивого развития; (3) на административном уровне определением институциональных механизмов и структур повышения эффективности инвестиционной деятельности» [66].

Благоприятный инвестиционный климат с прозрачными и предсказуемыми условиями процедуры входа на рынок капитала определяется действенным инструментом привлечения инвестиций. Меры по продвижению и содействию инвестиций часто включают: предоставление налоговых или финансовых льгот, установление специальных экономических и торговых зон, индустриальных парков, специальных агентств по продвижению инвестиций для иностранных инвесторов.

Ключевой компонентой защиты инвестиций является недискриминационный подход (национальный режим и режим наибольшего благоприятствования), а также защита собственности и эффективное урегулирование споров. Стандарты корпоративного управления оказывают большое влияние на инвестиционную политику на национальном и международном уровне, но поскольку они носят добровольный характер и существуют как уникальное измерение «мягкого права» [69], [68].

Мобилизация инвестиций для взаимовыгодного взаимодействия государственных и частных, отечественных и иностранных институциональных инвесторов имеет решающее значение для обеспечения развития. Это стало особенно актуальным во время мирового финансового кризиса и пандемии при значимых совокупных потерях занятости [70], [71].

Иностранные инвестиции усиливают производственные мощности через человеческие ресурсы и распространение инфраструктуры, обеспечивавшей возможности достойного труда. Частичное отсутствие соответствующих навыков иностранные и национальные инвесторы восполняют продуманной иммиграционной и трудовой политикой, а также распространением знаний квалифицированных международных сотрудников при адекватной степени открытости при выдаче разрешений на работу [55].

Важной политической задачей инвестиционной политики является поощрение и распространение технологий, например, продвижение технологических кластеров за счет объединения фирм, поставщиков и научно-исследовательских институтов в конкретных направлениях деятельности, регионах/территориях. Распространение и содействие в приобретении технологий способствует вовлечению национальных (внутренних) производителей в глобальные цепочки создания стоимости и предоставления услуг (например, центры обработки вызовов, бизнес-процессы). Практика приобретения новых технологий и капитальных товаров сопряжена с решением нормативно-законодательных проблем регулирующих защиту прав интеллектуальной собственности [72].

Механизмы инвестиционной политики включают инструменты и правила консолидации усилий внутренних и иностранных инвесторов в развитие национальной инфраструктуры, следуя технологическому прогрессу и изменению подходов к регулированию, например, телекоммуникационных, энергетических, транспортных, природно-климатических систем.

Учитывая потенциальный вклад инвестиций в создание высококачественной инфраструктуры, международное инвестиционное сотрудничество определяет условия открытости отдельных секторов деятельности в рамках условий национальной безопасности, предоставления государственных услуг, государственно-частного партнерства, контрактов на управление.

Обсуждение вариантов инвестиционной политики, способствующих развитию внутреннего и внешнего рынков в таких областях, как регуляторная среда, доступ к финансам, образование, обучение и технологическое развитие направлено на создание потенциала для разработки, внедрения и адаптации технологий, с одной стороны, и координации отраслевых аспектов с позиций оценки прямых и обратных связей на динамику роста, эффективность использования факторов производства, вовлечения малого и среднего бизнеса. В инвестиционных стратегиях предпринимательству отводится ключевая роль в ускорении экономического роста, создании новых хозяйствующих субъектов, динамики налоговых поступлений, занятости и инновациях. Подчеркивается влияние предпринимательства на структурные характеристики роста и преобразования, в том числе за счет экологически чистых технологий.

Повышение международной конкурентоспособности не ограничивается деятельностью в рамках глобальных цепочек с низкой добавленной стоимостью, а стремится к переходу в сегменты с более высокой добавленной стоимостью. Однако переход от трудоемких к капиталоемким дорогостоящим методам производства влияет на ситуацию на рынке труда и социальную политику. Содействие устойчивому развитию и инклюзивному росту за счет инвестиции требует баланса продвижения и регулирования. Со стороны продвижения (например, инвестиции в низкоуглеродные производства) это приводит к необходимости создания рамок государственной политики, в частности, нормативно-правовой базы, налоговых льгот, мер, направленных на создание рынка. С позиций регулирования - сопоставления краткосрочных преимуществ и потенциального долгосрочного воздействия налогово-финансовых стимулов. С позиций устойчивости - основным соображением при инвестировании являются контракты, социальные стандарты, лучшие практики. Правительственные структуры призваны согласованно работать над достижением общей национальной цели устойчивого развития и инклюзивного роста и стремиться к синергизму заинтересованных инвесторов и гражданского общества [61].

Договоры об упрощении инвестиционной деятельности объединяют ряд программ, направленных на содействие политики и институциональных рамок для привлечения внутренних и иностранных инвестиций, развития нормативно-правового климата.

Экономический кризис в условиях пандемии актуализировал проблемы развития социальных отношений, изменения деловой среды, реструктуризации внутренней экономики и системы международного сотрудничества.

Реализация общенациональных усилий по преодолению экономического кризиса, вызванного пандемией коронавируса и решение системных проблем устойчивого развития предполагает полное осознание масштабов проблем и настоятельной необходимости ускорения реформ для создания условий долгосрочного социального и экономического прогресса при усилении взаимодействия государственного и частного секторов по повышению качества и уровня жизни [61].

При смещении акцентов развития в пользу общественного благосостояния и преодоления социально-экономического неравенства магистральным направлением является решение вопросов инклюзивного роста и реструктуризации экономики при интеграции новых технологий и цифровизации.

Продвижение социально-ориентированных методов ведения бизнеса на долгосрочную перспективу и целенаправленное управление на основе оценки рисков и воздействия на устойчивость роста повысит вовлеченность потенциала и инвесторов в обновление общественно-экономических и экологических программ посредством инновационных технологий и формирование цифрового пространства. Качественный скачок информационно-цифровых технологий управления приведет к сокращению разрыва регионального неравенства в образовании, здравоохранении, доступности культурных ценностей и будет содействовать вовлеченности молодых когорт в активную деятельность при развитии навыков, лидерских способностей и карьерных устремлений. Таким образом, новые усилия диверсификация управленческих позиций будут иметь решающее значение для построения более динамичной экономики и более открытого общества [66].

Определение экономического успеха органически сочетает социальные ценности и качественный рост, расставляя приоритеты устойчивости и приверженности экологическим, социальным и управленческим целям. Переосмысление экономической направленности и механизмов управления,

ориентированных на эффективное движение человеческого и финансового капитала для роста инвестиционной и инновационной активности [61].

Смещение приоритетов с краткосрочных на долгосрочные цели требует обеспечение баланса интересов сотрудничества государства и корпоративного сектора при мониторинге и поощрении усилий бизнеса.

Пандемический кризис усугубил геополитическую напряженность между странами и внутри международных организаций. Корректировка и адаптация механизмов и правил системы сотрудничества должна быть сосредоточена на усилиях продвижения принципов свободной торговли и верховенства закона. Обновление мировых торговых систем должно остановить тенденцию к экономическому разъединению, обусловленную идеологическими разногласиями, путем реформирования схем международной торговли для поддержания трансграничных финансовых транзакций, технологических инновации и мобильности человеческого капитала [63].

Последствия пандемии послужат катализатором для определения курса к сотрудничеству, достижению прогресса в решении ближайших приоритетов, в том числе в области разработки и распространения вакцин против COVID-19, восстановления экономики и общества, при амбициозных долгосрочных скоординированных действиях по решению эколого-климатических проблем.

Рамки сотрудничества и механизмы координации усилий по снижению неравенства и бедности, определению технологических приоритетов, роста инновационного эффективного развития экономики и сохранения окружающей среды должны быть настроены на динамическую реальность. Применение на практике существующих и адаптированных структур, механизмов и инструментов, выявление новых подходов к достижению долгосрочных целей предполагает определение принципов согласования сотрудничества в контексте приоритетов устойчивого развития [55], [66].

Внимание правительства к регулированию и устойчивому инвестированию поддерживается политическими инициативами. Регулируемая экосистема устойчивого финансирования и мобилизации масштабных инвестиций, необходима для решения проблем климатических и социальных изменений. Формирование сильных институтов, совершенствовании управления и способствует развитию экологической и социальной устойчивости в целях сокращения неравенства и повышения общего благосостояния и социальной сплоченности [69].

Оценки объемов, динамики и структуры инвестиций долгосрочного устойчивого роста основан на системном подходе проблем устойчивого роста. Глобальным императивом роста является повышение экономической активности: обеспечение инклюзивности общественного прогресса, преодоление цифрового разрыва, поддержка здравоохранения, образования, обучение навыкам на протяжении всей жизни, снижение неравенства и бедности [60].

Устойчивое восстановление экономики к включает: увеличение занятости, стимулирующее финансирование, устранение критического глобального риска изменения климата (развитие зеленой экономики при продвижении продуктов и методов с нейтральным выбросом углерода) [64].

Углубление государственно-частного партнерства: продвижение инноваций и создания благоприятных условий для инвестирования и эффективного направления ресурсов на социо-гуманитарные и экономические приоритеты долгосрочного устойчивого роста (образование, инфраструктура, технологии) [62]

Обеспечение глобальной устойчивости и долгосрочной защиты от потенциальных рисков: развития общественного здравоохранения, технологий, финансово-экономических отношений, расширения обмена информацией, услугами и товарами [55].

После финансового кризиса 2008 г. актуализировались проблемы решения структурных проблем, сокращения разрывов в развитии технологий, управления и реформ государственного сектора [56].

Внутренний рынок определялся торможением государственных и частных инвестиций при сокращении доли заемных средств, изменением уровня экспортного потенциала и цепочек создания добавленной стоимости, ослаблением динамики потребления при стагнации реальной заработной платы и высокой дифференциация доходов, ростом налоговой нагрузки, в том числе на рабочую силу. Несмотря на декларирование целей инновационного развития расходы на НИОКР в ВВП оставались примерно на уровне 2000 г. [57], [70], [59]. При высокой доле государственного сектора реформирование институтов управления и развития отставало от общественных запросов и увеличивало социальные риски. Ситуация осложнялась усилением дифференциации регионов/стран по доходам на душу населения, по уровню бедности и неравенства, характеристикам занятости и безработицы, особенно среди молодых когорт населения.

Сохранение конкурентоспособности требовало адаптации к новым вызовам в области энергетической, экологической, информационно-коммуникативной политики. Долгосрочные последствия финансового эпидемиологического кризисов привели к необходимости изменения управления и формирования стабилизирующих стратегических программ [65], [56], [59], [73].

Перед лицом новых вызовов и фундаментальных изменений условий стратегия долгосрочного развития европейских стран предлагает формирование динамичного, открытого региона высокого благополучия в устойчивой окружающей среде с высокими социальными и экологическими стандартами. Определение «благополучия как всеобъемлющего критерия эффективности конкретизирует доминирующую концепцию роста» [61].

В Инвестиционном плане для Европы усилилась ориентация на устранение препятствий для движения инвестиций, обеспечение технической поддержки инвестиционных проектов и рационального использования финансовых ресурсов. План включал создание Европейского фонда стратегических инвестиций (EFSI) для мобилизации частных инвестиций под гарантии Европейского инвестиционного банка (EIB); Европейского инвестиционного консалтингового центра и Европейского портала инвестиционных проектов для технической помощи и прозрачности инвестиционных возможностей; улучшение деловой среды за счет устранения нормативных барьеров движения инвестиций [61], [64].

Основными принципами реализации стратегии социально-экологического перехода Европы является системный комплексный подход к одновременному решению обозначенных взаимосвязанных целей, который повысит положительный синергетический эффект финансово-экономических механизмов стимулирования деловой активности.

Амбициозные цели стратегии ориентированы на качественные изменения механизмов стимулирования инновационного роста, повышения квалификации, улучшения навыков и поддерживаются структурными инструментами координации и характеристик эффективного использования ресурсов.

Выход на новую траекторию устойчивого развития предполагает реализация в двухэтапной модели: (1) восстановление экономики, устранение дисбалансов спроса, предложения, инфраструктуры после пандемии COVID-19 и снижение рисков новых кризисов при активной политике на рынке труда (повышение квалификации, сокращения неравенства) и рынке капитала (увеличение масштабов инвестиционной

поддержки); (2) реализация долгосрочных целей экономического и социально-экологического развития, сформулированных в стратегических документах долгосрочного устойчивого роста [67].

Решающее значение при реализации модели долгосрочного устойчивого роста, определяющей потенциал увеличения доходов и благосостояния, приобретают вопросы стимулирования инновационной деятельности направленной на стабилизацию занятости и рост производительности труда. Ключевым направлением изменения инновационной деятельности в этой связи является повышение ответственности в решении проблем экономии энергии и ресурсов, развития цифровых технологий, инфраструктуры информационных, транспортно-логистических, рыночных и нерыночных услуг населению и бизнесу [72]. Промышленная, инвестиционная и инновационная политика при реализации системных мер координации одновременного и последовательного использования инструментов государственных закупок, регулирования и субсидирования НИОКР, экологической безопасности и зеленой экономики, практики налогообложения, ценообразования становится важным условием изменений макроэкономической среды и фактором, определяющим уровень экономической активности бизнес-структур и предпринимательства. В этой связи повышается значимость поощрения прорывных научных исследований за счет финансирования университетов, повышения конкурентоспособности учреждений и организаций НИОКР увеличения притока квалифицированных исследователей и выпускников и мониторинга достижений и рисков [65].

На динамику постпандемического восстановления существенное влияние оказывает дисбаланс факторов спроса и предложения. Особенности макроэкономической ситуации определяются факторами инвестиционной сдержанности частного сектора экономики, низкой загрузки существующих мощностей и настороженность поведения экономических агентов относительно будущих изменений [74].

Безусловно восстановление спроса и предложения предполагает кардинальное изменение объемов и структуры инвестиций. Постепенное смещение приоритетов от инвестиций в основной капитал к вложениям в нематериальные активы (интеллектуальную собственность, человеческий капитал) и продвижение проектов производственных технологических, социальных и экологических инновации определяют контуры новых типов государственных и частных инвестиции [67].



Инвестиции в инфраструктуру, поддержанные новыми механизмами финансирования и расширения государственно-частного партнерства в области развития магистральных транспортных коммуникаций, энергетических сетей, жилищного строительства позволят изменить конфигурацию региональных рынков факторов производства, условий специализации и кооперации хозяйственной и социальной деятельности. Однако следует заметить, что длительность процессов принятия решений, административные барьеры, фискальная нагрузка увеличивает риски долгосрочных вложений в развитие новой инфраструктуры, а также малых и молодых быстрорастущих сфер деятельности. На увеличение потенциала частного потребления домашних хозяйств позитивное влияние окажет модель рационализации структуры в сторону менее энергоемких товаров и услуг, сокращения дисбаланса доходов и потребления по группам населения. Стабилизирующий эффект оказывает поддержание уровня реальной заработной платы (реальных располагаемых доходов населения) в соответствии с ростом производительности труда [71].

Кроме того, принципиальным моментом структурных изменений становится определение правил и условий подготовки к ожидаемым инвестициям с учетом ресурсных возможностей строительно-инвестиционного комплекса и гибких механизмов привлечения новой рабочей силы и сохранения квалифицированного кадрового потенциала как факторов ускорения темпов экономического роста, сокращения государственных расходов и смягчений различий социального и регионального развития. При этом следует учитывать социальные риски сокращения низкоквалифицированных рабочих мест при изменении технологий и трансформацию спроса на рабочую силу в сегмент высококвалифицированных сотрудников. Соответствие квалификаций, навыков и их адаптация к особенностям трудовой деятельности путем поощрения профессионального обучения и непрерывного образования оказывает определенное воздействие на изменение структуры инвестиционных расходов на производственные и социальные цели [75], [55].

Безусловно огромный потенциал государственного сектора должен способствовать социально-экологическому переходу путем изменения структуры расходов и доходов. посредством законодательства, регулирования и другой деятельности. Но при этом повышается значимость процессов реформирования финансового сектора как условия поддерживающего стабильность реального сектора экономики и усиления мотивации к вложениям в социально-значимые направления развития [64].

В экономических документах и литературе стратегии достижения устойчивого роста пересматриваются в свете финансового кризиса, при этом большое значение придается исследованию структурных изменений - механизмов эффективного распределения ресурсов, структуры обеспеченности инфраструктурой, анализу технологических инноваций, модернизации производственного сектора, государственных и рыночных механизмов эффективного регулирования [69], [68].

Отличительная черта инвестиционно-промышленной политики заключается в усилиях по обеспечению форм целенаправленного анализа и принятия решений правительством, что прямо или косвенно влияет на бизнес-решения. Обычный перечень инструментов включает финансирование исследований и разработок, государственные закупки, распределение капитала и контроль, торговые меры, определенные виды регулирования, а также целевые налоговые меры и субсидии. При правильном сочетании такие меры могут стимулировать инновации, конкурентоспособность и рост производительности, изменяя экономическую динамику. По мере изменения динамики изменится и структура экономики, рынок труда и спроса на рабочую силу, особенно в обрабатывающем производстве.

Дополнительные или альтернативные торговые меры повышают стимулирующую роль технологий и инноваций, конкурентоспособность и производительность, изменяя экономическую динамику на уровне отдельных видов деятельности и экономики в целом. Рынки существуют в рамках законов и институтов, которые создают базовую структуру. Если квалифицированная рабочая сила является необходимой инфраструктурой, разумная промышленная политика должна начинаться с понимания того, как функционируют бизнес и промышленность, потому что технологические инновации почти полностью исходят от частных фирм, даже если они опираются на НИОКР, финансируемые из федерального бюджета. Эффективная инвестиционно-промышленная деятельность зависит от определения жизнеспособной политической архитектуры и создания инструментов политики, теоретических подходов к анализу проблематики [75], [65].

Одновременное движение в трех целевых направлениях (1) достижения устойчивой динамики экономического роста, (2) социальной инклюзии и (3) экологической устойчивости подразумевает рост доходов экономики и рационализацию финансирования инвестиционных расходов. Результаты модельных построений показывают, что различные комбинации условий налогообложения

ископаемых энергоносителей, карбоновых выбросов, чистых технологий позволяют определить рамки устойчивого роста [58].

Амбициозные цели стратегии, ориентированной на качество, инновации и повышение квалификации поддерживается структурными изменениями и моделями стандартных предпочтений. Новая европейская стратегия выхода на новую траекторию через этап консолидации и перепрограммирования к социально-экологической модели роста предполагает внедрение новых стимулов, регулирования и мотивированного поведения инвесторов [65].

Инновации - это решающее звено, которое смягчает компромиссы между тремя целями и обеспечивает их одновременность. Фокусирование инновационной деятельности на экономии энергии и ресурсов, декарбонизации создает потенциал для повышения продуктивности экономики и в том числе производительности труда [75].

Системность, комплексность промышленной и инвестиционно-инновационной политика поддерживается инструментами регулирования, субсидирования НИОКР, государственными закупками, фискальной и ценовой политикой. При определенности перспектив развития и предоставления новых инструментов финансирования и кредитования восстановление частных инвестиций, как правило, протекает более интенсивно, особенно в сегменте малых и молодых фирм. Условия для молодых инновационных, быстрорастущих фирм определяет создание общеевропейского рынка венчурного капитала и обеспеченный поток квалифицированных исследователей и выпускников. Прорывные научные исследования поощряются за счет финансирования университетов и повышения конкурентоспособности [59].

Изменение контуров инвестирования энергосберегающей и материалоэффективной инфраструктуры определяет новые типы государственного и частного партнерства и стимулирования при переходе от физических инвестиций к нематериальным и к продвижению проектов социальных инновации и декарбонизации [75], [68].

Принципиальный момент адаптации к новым вызовам состоит в переходе от традиционной практики социального обеспечения и защиты к социальным инвестициям. Это меняет представление о месте, роли и влиянии инвестиций в системе факторов устойчивого роста. Инвестиции в развитие человеческого капитала образование, обучение и профессиональную подготовку меняет баланс рынка труда при смещении приоритетов на финансирование продуктивной занятости по

сравнению с фактическим финансированием безработицы. Мобилизация неиспользованных резервов безработных и неполной занятости обеспечивают количественный и качественный рост предложения рабочей силы и частично ослабляют демографические ограничения [75]. В этом же направлении действует снижение налогов на рабочую силу, с целью увеличения продуктивности; обеспечение симметричной гибкости рынка рабочей силы; интегрирование мигрантов в рынок труда. Поддержание уровня реальной заработной платы в соответствии с ростом производительности имеет стабилизирующий эффект по расходам, а усиление перераспределительной функции налогов на формирование доходов.

Огромный потенциал перераспределения доходов через государственный сектор должен способствовать социально-экологическому переходу путем изменения структуры расходов и доходов. Государственное влияние возрастает посредством нормативно-законодательных инициатив [66]. Взаимодействие государства и частных инвесторов, финансового и реального сектора ориентировано на предотвращение негативных эффектов и стимулирование эффективного укрепления экономики.

Одной из основных задач государственного управления является контроль за реализацией стратегии и своевременная корректировка концепций и системы индикаторов в соответствии с выявленными ограничениями и рисками.

Влияние рисков на устойчивое развитие передается по цепочкам создания стоимости по отраслям, регионам и макроэкономике в целом. Аргументы в пользу инвестирования в снижение рисков и устойчивость очевидны, но существуют такие препятствия, как горизонты планирования инвестиционных затрат и отсутствие инклюзии в разработке политики. Чтобы снизить риски, правительства должны определять направления, методы, процессы и решения снижения рисков, во-первых, предоставляя государственные гарантии и выполняя принятые обязательства перед частными инвесторами, во-вторых, изменяя ландшафт рисков для инвесторов и других заинтересованных сторон на основе согласования стратегий в различных областях экономической политики, и в-третьих, формировать долгосрочную политику разделения рисков по институциональным инвесторам [68], [70].

Управление рисками лежит в основе инвестиций. Для повышения устойчивости финансирования: правительствам необходимо включать анализ рисков в государственное планирование, в контексте интегрального инструмента инвестиционных программ; принять мультиинструментальный подход к управлению

множественными рисками; преодолеть краткосрочность инвестиционных решений частного сектора.

Для устойчивости финансирования инвестиций и снижения рисков дополнительно требуются:

- Увеличение государственных инвестиций в профилактику и снижение рисков (например, в смягчение последствий изменения климата, ограничений инфраструктуры экономической диверсификация),

- Укрепление систем социальной защиты в форме социальных инвестиций,

- Формирование политики и правил международного сотрудничества,

- Устранение глобальных системных рисков (риски финансовой, экологической систем, пандемии),

- Обеспечение эффективной оценки и прогнозирования механизмов поддержки и снижения и рисков политики регионального развития.

Пандемия COVID-19 и изменение климата оцениваются как растущие системные риски с каскадным эффектом распространения по регионам и территориям. Технологические перемены, урбанизация и глобализация усиливает риски крупномасштабных финансовых кризисов, инфекционных заболеваний и пандемии, а также экономических последствий стихийных бедствий.

Пандемия и последовавший за ней кризис привели к историческому снижению экономической активности и уровня жизни. Своевременные инвестиции, в развитие здравоохранения и сопряженные виды экономической деятельности, безусловно, позволили смягчить последствия эпидемиологического кризиса, но остаются недостаточными для решительных действий [74], [64].

Инвестиции в снижение рисков и повышение устойчивости роста являются экономическим императивом социального благополучия и экологической безопасности. Концентрируя внимание на рисках, государство и бизнес расширяют горизонты принятия решений и планирования, устраняют разрозненность в разработке политики, поддерживают базовую и инновационную инфраструктуру развития, стимулируют рост и создают рабочие места [60].

Комплексные и системные риски требуют новых концептуальных и аналитических подходов. Традиционный цикл управления рисками состоит из оценки риска и управления рисками, инновационный - дополняется рисками устойчивости. Управление рисками ориентировано на создание благоприятных условий развития, в частности снижение административных барьеров. Для частных инвесторов это

означает сопоставление потенциальных рисков с ожидаемыми финансовыми выгодами или другим инвестиционным возможностям. Для государственного сектора решение включает взвешивание финансовых рисков с потенциальной социальной отдачей [68].

Инструменты разделения рисков для стимулирования инвестиций (например, гарантии, политический риск, страхование и другие формы смешанного финансирования) способствуют улучшению соотношения риска и вознаграждения при принятии решений, в том числе, государственных бюджетов.

Широкий спектр рисков во время кризиса COVID-19 определил беспрецедентные возможности реализации мультиинструментального подхода к восстановлению устойчивого роста. Пандемия COVID-19 выявила основные корпоративные уязвимости к системным рискам и подчеркнула важность учета нефинансовых рисков, в частности медико-биологических, эколого-климатических.

Крупномасштабные программы стимулирования экономики в ответ на вызовы COVID-19 оказали влияние на планирование инфраструктуры, формы и виды финансирования, государственные закупки и международную торговлю, а также заложили основу для новой траектории развития. Государственное финансирование устойчивого роста и снижения рисков учитывает спектр инвестиционных возможностей, которые напрямую влияют на государственный бюджет.

Чтобы реализовать потенциал комплексного подхода к устойчивому росту институты, методология, аналитические инструменты, платформы для подготовки и контроля качества проектов, инструменты мобилизации ресурсов должны быть адаптированы к целям инвестиционной политики. В этой ситуации повышается роль финансовых институтов развития в проведении контрциклической политики восстановления устойчивого роста [66], [64]. Успешные банки общественного развития объединяют атрибуты (1) принадлежности, контроля/поддержки Правительством; (2) наличия общественного мандата на развитие и устранение провалов рынка; (3) независимый юридический статус и финансовая автономия [56].

Мандаты на развитие и поддержку государственного сектора позволяют банкам развития принимать на себя макроэкономические риски. В кризис COVID-19 крупные банки развития смогли предоставить срочную поддержку системам здравоохранения, наиболее пострадавшим секторам экономики, малому и среднему бизнесу, индивидуальным предпринимателям и самозанятым. Государственные банки развития выполняют каталитическую роль при недостаточном развитии

финансового рынка и компенсирующую - при согласовании социальных и экологических рисков.

Фундаментальное значение придается управлению инвестиционной политикой, адаптации и корректировке ее в соответствии с изменениями внутренних и внешних факторов и условий. От компетентности и эффективности государственных учреждений зависит как разработка, так и реализация инвестиционных планов, и исполнение нормативно-законодательных инициатив этой сфере.

В обзорах практической деятельности и инвестиционных руководствах отражаются усилия по реформированию экономики и делового климата, изменению в законодательстве, административных процедурах, инфраструктуре, налоговой системе [56].

Сравнительный анализа исследований по методологиям оценки эффективности инвестиционной политики позволяет выделить следующие объективные трудности измерения: (1) экзогенные факторы и инвестиционные детерминанты привлечения инвестиций включают сложную систему взаимозависимых показателей производственного, социального, научно-инновационного, инфраструктурного потенциала, что затрудняет оценки дискретного воздействия на масштабы инвестиций; и (2) различия и особенности подходов регулирующих структур оценивать меры и инструменты воздействия [70].

Критерием эффективности инвестиционной политики является реализация сформулированных целей, приоритетов с учетом временных рамок и основных мер. Количественные измерения эффективности отдельных мер обычно сосредоточено на инвестиционных стимулах, оценка прогресса на всех административных уровнях – реализацией конкретных целей.

Концепция и цели устойчивого развития (ЦУР) определили необходимость конкретизации новых принципов инвестиционной политики, основанной на модели финансирования экономических, экологических и социальных аспектов роста и системе стандартизированного набора ключевых индикаторов [69].

Модель экономического воздействия консолидирует структуры государственного и частного, финансового и реального, научного и образовательного секторов, систем охраны здоровья и демографии. Несмотря на растущие доходы, государственное финансирование инвестиций остается ограниченным, а частное финансирование сдерживается оценками риска и доходности инвестиционных

предложений и проектов. Смешанное государственно-частное финансирование обычно направлено на дополнительное привлечение инвестиций путем предоставления решений по разделению рисков.

Характеристиками модели, основанной на воздействии является реакция экономических агентов на выбор инвестиционных решений способствующих снижению рисков и затрат. Термин социально ответственное/устойчивое инвестирование относится к классу инвестиций, которые стремятся к положительной отдаче и долгосрочному воздействию на общество, окружающую среду, эффективность бизнеса и управления.

Стратегия интеграции экологической среды, социального воздействия и практики корпоративного управления (ESG) в фундаментальный инвестиционный процесс дает инвесторам целостное представление об экономической системе, позволяет снизить риски и выявить возможности [76], [58].

Стратегия социально-ответственного инвестирования (SRI/PPI) фокусируется исключительно на ценностных приоритетах инвестора, ESG-инвестирования соответствуют высоким социальным стандартам корпоративного управления и экологической репутации. Импакт-инвестирование ориентировано на сегменты рынка актуальные для решения проблем планетарного масштаба (зеленых технологий и возобновляемой энергии, справедливости, доступности здравоохранения, образования) и включает измеримые показатели экологического и социального воздействия и финансовой отдачи; влияние инвестирования основывается на поиске способа достижения как финансовой прибыльности, так и создания положительного экологического и социального воздействия [58].

Согласно эмпирическим данным ESG-инвестирование способствует полному анализу инвестиций, информационной обоснованности инвестиционных решений, масштабному эффекту.

Экологическая деятельность компании, учитывающая факторы ESG-инвестирования, включает управление ресурсами и предотвращение загрязнения, сокращение выбросов и воздействия на климат, а также составление экологической отчетности или раскрытие информации. Положительные экологические результаты позволяют минимизировать обязательства, снижение затрат и повышение прибыльности за счет энергосбережения и других мер повышения эффективности, а также снижения нормативных, судебных и репутационных рисков.



Социальные риски относятся к влиянию, которое компании могут оказывать на общество в рамках деятельности, например, по укреплению здоровья и безопасности, поощрению образовательных программ, защите прав на достойный труд. Положительные социальные результаты включают повышение производительности, сокращение текучести кадров и лояльность к бренду.

Риски, связанные с управлением, отражают корпоративную политику и касаются методов оценки рисков, защиты прав, акционеров, прозрачности деятельности и раскрытия информации.

Потенциал моделей воздействия еще недостаточно изучен и выходит за рамки экономической и финансовой оценки. Модели экономики, основанные на воздействии, позволяют структурировать решение по функциональным цепочкам взаимодействия факторов и условий создания стоимости и повысить эффективность соотношения затрат и отдачи за счет координации деятельности экономических агентов, и предложить решения с множественным воздействием. При этом финансирование подкрепляется доходами, полученными в результате воздействия, а риски, несут бенефициары, что отличает их от традиционных подходов.

Подход, основанный на воздействии, является многообещающим поскольку одновременно решаются проблемы производств, технологий, взаимодействий по цепочкам поставок товаров, услуг, развития инфраструктуры, делового партнерства. При этом оцениваются возможности инвестиционных вложений в возобновляемые источники энергии, в решение вопросов материало-, энергоэффективности. Важным следствием является принятие решения об улучшении мобильности (размещение объектов, социальной и деловой инфраструктуры, общественного транспорта); развития процессов цифровизации экономики (здравоохранение, образование); гибкого сочетания платных и бесплатных услуг (государственные услуги). В совокупности эти тенденции предполагают, что инвестиционно-финансовые потоки и бизнес-модели ориентированы на более полное удовлетворение общественных и личных потребностей.

Практическая ценность моделей воздействия определяется конкретизацией роли и места соответствующих экономических субъектов (государственный сектор, корпоративный сектор, отдельные производители) в оптимизации инвестиционно-финансовых, технологических и организационно-управленческих решений. Если традиционный подход, основанный на инвестициях, начинается с определения типов модернизации, то в альтернативной модели воздействия определяется благоприятный

круг взаимодействующих факторов и условий снижения совокупных затрат, с одной стороны, и общественной значимости, с другой стороны.

Сосредоточение внимания на воздействиях оказывает существенное влияние на масштабы и направления развития инвестиций. Инвестиционно-финансовый сектор стратегически заинтересован в понимании воздействия и имеет центральную роль в развитии принципов методологии, ориентированной на результативность экономики.

Существует ряд подходов и стандартов, которые рассматривают воздействия в контексте финансов. Некоторые из них ориентированы на сектор или функционал, другие созданы для удовлетворения конкретных потребностей определенных заинтересованных сторон и участников рынка. Предоставление финансирования инвестиций с положительным воздействием требует адекватных процессов, методологии и инструментов для выявления и мониторинга деятельности, проектов, программ и/или предприятий [58].

При оценке проблем инвестирования целей устойчивого развития (ЦУР) количественная оценка потребностей в инвестициях зависит от экономических рамок. Основные трудности возникают при согласовании инвестиций по функциональным направлениям и компромиссных решений распределения и субсекторальных воздействий. Цели устойчивого развития не всегда напрямую транслируются в секторы экономики, и некоторые оценки устанавливаются по показателям текущей сложившейся структуры экономики. Большинство исследований относится к экономической (энергетика, транспорт, телекоммуникации) и социальной инфраструктуре (здравоохранение, образование). Актуальной с точки зрения влияния финансовых инвестиций и капитальных вложений является оценка таких проблем, как адаптация к изменению климата и смягчение его последствий [76].

Несоответствие между областями инвестирования и областями воздействия означает, что масштабы инвестиционного спроса вполне могут быть искажены, поскольку ретроспективные тенденции не отражают предстоящих динамичных структурных изменений в экономике. Кроме того, необходимо учитывать потенциальное изменение инвестиционных расходов, связанное с использованием цифровых технологий и бизнес-моделей на основе искусственного интеллекта в контексте четвертой промышленной революции [77]. При этом принципиально важно связать основные источники потоков государственного финансирования с доходами на национальном, региональном и местном уровнях. Регулируемая экосистема

устойчивого финансирования и мобилизации масштабных инвестиций государственных и частных структур необходима для решения проблем климатических и социальных изменений.

На уровне реализации инвестиционной политики подтверждается высокий спрос на методическое сопровождение и техническое руководство, в котором будут четко определены требования, связанные с идентификацией, воздействием и оценкой экологических и социальных рисков и гармонизированы стандарты для проверки и подтверждения инвестиционных проектов.

Интеграция соображений устойчивости в инвестиционные процессы дают целостный взгляд на риски и возможности, связанные с качественно новыми инициативами инвестиционной политики, основанными на принципе социальной инклюзии и экологической безопасности.

Долгосрочные цели в отношении устойчивости, конкурентоспособности и инклюзивного роста требуют значительных инвестиций в различные области политики, в частности, в новые модели мобильности, малый бизнес, возобновляемые источники энергии, энергосбережение, эффективность природного капитала, инновации, оцифровку, навыки, социальную инфраструктуру, циркулярную экономику, климатические действия. Модель финансового бизнеса играет роль катализатора в финансировании социальных инвестиций, предлагая льготные кредиты, гранты и гарантии, особенно в тех случаях, когда невозможно получить достаточные средства с помощью альтернативного финансирования.

Инвестиционные принципы включают адекватные положения, позволяющие избежать чрезмерной административной нагрузки и реализовать стандартизованные подходы к скринингу/проверке проектов с позиций рисков и воздействия. Оценка фокусируется на качественном и количественном анализе конкретного проекта для получения общего социального и экологического рейтинга на основе следующих ключевых компонент: оценка потенциальных воздействий проекта; определение рисков и запланированных мер по снижению негативных последствий; сопоставление экологической и социальной результативности с соответствующими стандартами/эталоном; оценка способности инвестора управлять потенциальными воздействиями; оценка затрат и системных рисков.

В подходе, основанном на оценке риска, проекты классифицируются по категориям/рейтингам в зависимости от их потенциального воздействия на социальную и природно-климатическую среду и могут учитывать специфичные для

каждого сектора критерии. Модель, включает разный уровень информации, выбора стратегий, социальных критериев, метрик/индикаторов, протоколов оценки, требований к отчетности, организационную структуру. При реалистичном подходе, четко определенные и актуальные социальные индикаторы, измеряемые по финансовой значимости и воздействию, способствуют объективности оценки инвестиционных проектов.

Подробный анализ для каждого измерения выполняется по системе артериальных ограничений, чтобы точно настроить анализ воздействий, которые необходимо реализовать для оптимизации проекта. Процесс оценки основан на трех измерениях (дополнительность, проект, аналог) и рассчитывается с использованием качественных и количественных методик с учетом: пробелов и неудачи на рынке; прямых, косвенных и индуцированных воздействий; эконометрические методов (финансовая оценка); калибровки результатов.

Использование рейтинговых систем, включающих различные качественные и количественные входные данные, дополняют инструменты оценки воздействия на продуктивность и на экосреду.

Принципы Европейского инвестиционного фонда (EIF) придерживаются модели экологического, социального и корпоративного управления (ESG), фокусируются на содействии устойчивому и инклюзивному росту и руководствуется этическими принципами в своей деятельности. Различные виды деятельности фонда учитывают, широкий спектр финансовых посредников, географии и рынков. Процедура оценки экологического, социального и корпоративного управления (ESG) зависит от государственного влияния на процессы и включает методологию баллов по (1) политике и практике, (2) интеграции в процесс принятия инвестиционных решений и (3) мониторингу управления рисками [55].

Повышение деловой активности и масштабов инвестиций в основной капитал связано с динамикой и структурой макроэкономических индикаторов реального сектора и денежно-финансового рынка, что позволяет оценить внутренний потенциал развития и инвестиционную привлекательность на внешнем рынке. Инвестиционное инновационно-технологическое развитие включает решение проблем повышения факторной производительности и эффективности использования потенциальных ресурсов [75], [72]. В этой связи принципиальное значение имеют характеристика институциональных, организационно-управленческих, правовых факторов регулирования инвестиционной деятельности и механизмов взаимодействия

субъектов инвестиционного процесса. При этом повышаются требования к согласованию масштабов и структурных характеристик инвестиционной деятельности с внутренним потенциалом предложения отечественных и импортных капитальных товаров, производственными возможностями строительно-инвестиционного сектора экономики и показателями обеспеченности программ развития материальными, трудовыми и финансовыми ресурсами.

Инвестиционная политика приводит к структурным изменениям как через целевые вложения в приоритетные и высокотехнологичные виды экономической деятельности, так и посредством изменений в сопряженных видах производства товаров и услуг промежуточного и конечного спроса, определяя устойчивость системы экономических взаимодействий внутреннего и внешнего рынков. В число основных направлений инвестиционной политики, как правило включаются меры по повышению энергоэффективности, снижению экологической нагрузки и развитию циркуляционной экономики.

Отправной точкой структурно-инвестиционной политики является определение приоритетных направлений модернизации производственной, информационно-коммуникативной, транспортно-логистической и социальной инфраструктуры, а также источников и механизмов финансирования проектов долгосрочного роста.

Развитие производственного потенциала зависит от динамических отношений между спросом и предложением, перераспределением факторов производства и денежных потоков, которые в совокупности поддерживают финансовое обеспечение инвестиций в основной капитал. Расширение, модернизация и эффективное использование производственного потенциала приводит к преодолению структурных ограничений, которые лежат в основе уязвимости.

Производственные ресурсы развиваются посредством накопления капитала или ресурсов; технологических инноваций, разделения труда и специализации и приводят к структурной трансформации экономики. Структурная трансформация понимается как способность экономики постоянно генерировать новые динамичные виды деятельности, характеризующиеся высокой производительностью и увеличивающейся отдачей от масштаба.

Процесс структурной трансформации принимает разные формы в рамках конкретной экономической, социальной и институциональной ситуации. Производственные ресурсы включают физический капитал, физическую

инфраструктуру, инфраструктуру информационно-коммуникативные технологий и финансовый капитал. Измерение индекса производственных мощностей (PCI) включает следующие категории: энергетика; человеческий капитал; природные ресурсы; транспортная инфраструктура; информационно-коммуникативные технологии; государственный сектор; частный сектор; и структурные изменения [78].

Цифровая экономика становится неотделимой от функционирования современной экономики и стимулирует инвестиции в приобретение новых технологических возможностей роста. В контексте основных целей стимулирования конкурентоспособной производственной деятельности и структурной трансформации экономическая теория и новые данные исследований свидетельствуют о том, что решение проблем цифровизации способствует интеграции экономических субъектов и целевая политика стимулирования на национальном уровне включает институциональный и регуляторный потенциал.

Инвестиции в цифровую инфраструктуру требуют от правительств пристального внимания к влиянию рыночной концентрации на доступность критически важных цифровых услуг на национальном рынке, а также возможности доступа на глобальный цифровой рынок. Директивные органы работают над проблемами глобального консенсуса по безопасности и конфиденциальности данных и конкуренции на цифровых рынках. Размер инвестиций и широта изменения конфигурации государственной политики, необходимые для поддержки цифровой трансформации оказывают существенное воздействие стратегический выбор развития цифровых платформ, ориентированных на долгосрочные выгоды.

Структурная уязвимость производственного потенциала для устойчивого развития требует координации политики на всех уровнях управления и стабильных фундаментальных показателей инвестиционной деятельности для сокращения инфраструктурных и технологических разрывов. Инструментальная база поддержки государственных и частных определяется эффективной адаптацией фискальной и денежно-кредитной политики, обменного курса в поддержку мобилизации внутренних ресурсов и привлечения иностранных инвестиций.

Упор на институциональный потенциал для управления стратегиями развития и мобилизации широкого круга заинтересованных сторон связан с проблемой создания рабочих мест с высокой производительностью и изменениями конфигурации рынка труда, с одной стороны, и возросшей ролью и системной согласованностью производственных, сервисных, организационно-управленческих

технологий на основе принципиально новых информационно-коммуникативных систем, в другой стороны. Что касается отраслевого разреза инвестиционной политики, то решение накопленных проблем обновления традиционных и базовых видов экономической деятельности с применением новых межотраслевых подходов позволяет постепенно устранять исторически накопленные пробелы в производительности. Однако приобретение и производство передовых технологий зависит не только от наличия соответствующей производственной базы, но и инвестиционных расходов на приобретение дополнительных навыков и компетенций. Политико-экономических аспекты инвестиционной политики учитывают синергическое взаимодействие технологических изменений и потенциальных эффектов распределения на отраслевом, секторальном и региональном уровнях. Например, опыт кризиса COVID-19 предоставил конкретные примеры стратегического использования государственных закупок в соответствии с рыночными обязательствами, что снижало риски и привлекало инвестиции в исследования и разработки, программы повышения квалификации и переобучения; повышало ответственное инвестирование на уровне предприятий отраслей регионов, приводило к экономии на масштабе [74].

Накопление производственных мощностей находится под влиянием взаимодействия внутренней экономики и международной среды. Формы и условия интеграции в мировой рынок, неизбежно оказывают влияние на маневренность, доступные средства и эффективность различных мер политики. Последствия пандемии COVID-19 выявили системные проблемы асимметрии многосторонней торговой и финансовой архитектуры мировой торговли: торговые преференции, нетарифные меры, торговые и инвестиционные соглашения, продвижение технологий, механизмы государственного финансирования. В контексте сокращения в мировой торговле товаров и услуг и резкого падения экспорта пакеты экономических стимулов сосредоточатся на продуктах и секторах высокотехнологичных услуг, зеленой энергии и строительстве [63]. Фактором относительно слабого сокращения импорта по сравнению с экспортом, несмотря на падение внутреннего спроса, стала структурная асимметрия состава и эластичности спроса.

Структурные изменения в формировании доходов, производстве товаров и услуг направлены на сокращение разрывов между параметрами эффективности использования факторов производства и финансовых ресурсов по видам

экономической деятельности. В этом случае качество экономического роста определяется комплексом мер, направленных на уменьшения рисков и ограничений развития, обусловленных фрагментацией отраслевого и дифференциаций регионального развития, а также временным горизонтом формирования новых источников доходов и финансирования инвестиций в основной капитал.

Источниками доходов современного цикла инвестиционной политики являются реализация потенциала экспортного импортозамещения и несырьевого экспорта, спроса внутреннего рынка на потребительские и капитальные товары, информационно-коммуникативные, цифровые, транспортные и социальные услуги при повышении эффективности использования первичных ресурсов и росте совокупной факторной производительности.

Преодоления структурных диспропорций предполагает развитие механизмов перераспределения финансовых ресурсов, генерируемых в экспортно-сырьевой и финансово-бюджетной сферами, а также участия государства, бизнеса и населения в реализации масштабных инвестиционных программ.

Изменение качественных характеристик производства и повышение его эффективности связано с технологическими изменениями и внедрением инноваций. Рост эффективности производства частично опирается на тиражирование успешных практик освоения бизнесом технологий межотраслевых взаимодействий по цепочкам создания добавленной стоимости, расширения конкурентоспособного импортозамещения в производстве инвестиционных товаров и комплектующих, и практики коммерциализации результатов научных и прикладных исследований.

Одним из вызовов современного развития являются кардинальные технологические изменения, определяющие формирование новых рынков товаров и услуг и переоценку существующих компетенции в отдельных видах деятельности. Информационно-коммуникационные технологии, биотехнологии, робототехника, новое материаловедение и энергетика приводит к качественным изменениям в производственной сфере, бизнес-моделях и управлении инвестиционной деятельностью. Интересы национального развития требуют повышения доли расходов на прикладные и фундаментальные исследования.

Инерционность пространственно-территориальных тенденций, поляризации регионов по уровню экономической активности и параметрам социально-экономического благополучия повышает риски достижения целевых показателей национального развития.



Приоритетом инвестиционной региональной политики является мобилизации потенциала внутреннего роста, дополненная мероприятиями по повышению мобильности и концентрации факторов производства в наиболее конкурентоспособных регионах при использовании механизмов финансово-бюджетного регулирования инвестиционной деятельности.

Источники? Для улучшения восприятия текста будет хорошо разбить обе главы на разделы