

*Петрикова Е.М.,
к.э.н.,
ст. преподаватель кафедры
«Финансов и цен»
Российской экономической
академии им. Г.В. Плеханова*

ПРЯМЫЕ ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ И ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ

Кризисные явления в мировой экономике в 2008 г. и падение цен на углеводородное сырье на мировом рынке все серьезнее заставляет задумываться органы государственной власти, определяющие внешнеэкономическую, финансовую и денежно-кредитную политики, наравне с любым экономическим агентом, осуществляющим операции на финансовых, валютных и денежных рынках, о сохранении достигнутых рубежей макроэкономической стабилизации и снижении угрозы торможения экономического роста в стране.

Особую важность и актуальность данные задачи получили благодаря тому, что благоприятная конъюнктура мировых цен на энергоносители во многом маскировала острые проблемы развития российской экономики, обусловленные низкой конкурентоспособностью обрабатывающего сектора и высокой зависимостью от состояния мировых рынков сырья и капиталов. Вся необходимая информация, необходимая для анализа экономических отношений страны с остальным миром и оценки ее финансовой устойчивости в мировой экономике, содержится в таких макроэкономических отчетах государства, как платежный баланс и международная инвестиционная позиция.

Сущность платежного баланса как систематизированного описания всех экономических сделок между резидентами страны и остальным миром за определенный период времени состоит в том, что он позволяет сделать выводы о внешнеэкономических позициях страны и характеризует реальное состояние ее экономики¹. Международная инвестиционная позиция представляет собой статистический отчет, отражающий накопленные объемы внешних финансовых активов и обязательств страны на определенный момент времени.

Методология составления и представления платежного баланса и международной инвестиционной позиции базируется на рекомендациях Международного Валютного Фонда (МВФ), которые содержатся в пятой версии «Руководства по платежному балансу» (1993 г.)². В декабре 2008 г. выпущен проект шестого издания «Руководства по платежному балансу и

¹ Петрикова Е.М. Платежный баланс России: Учебное пособие / Под ред. В.А. Слепова. – М.: Изд-во Рос. экон. акад., 2007, с. 11.

² Balance of payments Manual, 5th ed. International Monetary Fund, Washington D.C., 1993.

международной инвестиционной позиции»³, который устанавливает обновленные правила составления и представления данных макроэкономических отчетов и их взаимосвязь со смежными разделами экономической статистики.

Согласно статистике платежного баланса России за 2000-2008 гг. в системе текущих и капитальных операций выделяют следующие тенденции (рис. 1):

1) значительно увеличилось положительное сальдо торгового баланса (более чем в 3 раза) за счет улучшения ценовой ситуации на мировых товарных рынках, ускорился рост золотовалютных запасов (более чем в 9 раз), отток капитала сменился притоком (в 2005-2007 гг.);

2) сокращение сальдо чистого экспорта товаров и услуг (с 13% до 1% ВВП) благодаря росту импорта и снижению экспорта, улучшению баланса услуг и инвестиционных доходов, а также сокращению оттока капитала, позволило нарастить спрос внутри российской экономики (с 87% до 98% ВВП) за счет роста конечного потребления домашних хозяйств (на 6% ВВП) и роста инвестиций в основной капитал (на 5% ВВП);

3) совместные действия государственного и частного секторов позволили в 2003-2008 гг. привлечь значительные финансовые ресурсы как за счет размещения корпоративных обязательств и покупки государством иностранных обязательств на международном фондовом рынке, так и за счет разнообразных кредитных и долговых инструментов, в итоге объем внешнего долга частного сектора в этот период сопоставим с золотовалютными резервами страны.

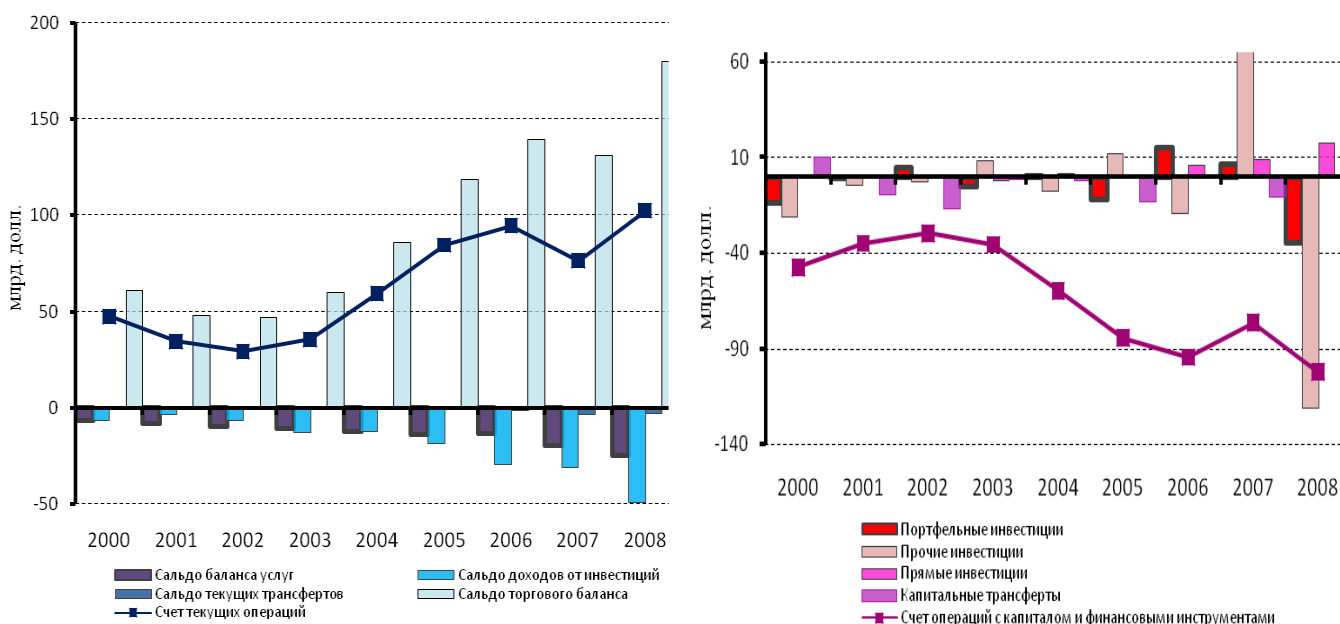


Рис. 1. Показатели текущего (слева) и капитального (справа) счетов платежного баланса Российской Федерации в 2000-2008 гг.

³ Balance of payments and International Investment Position Manual (Draft), 6th ed., Statistics Department IMF, December 2008.

Согласно данным международной инвестиционной позиции РФ в 2000-2008 гг., в системе внешних активов и пассивов страны можно выделить следующие тенденции (рис. 2):

1) серьезно изменилось содержание чистой международной инвестиционной позиции страны благодаря глобальному росту величины зарубежных активов и обязательств, свидетельствовавших об увеличении активности российских резидентов на международном финансовом рынке;

2) не смотря на то, что в 2004-2007 гг. чистая международная инвестиционная позиция имела отрицательное сальдо, достигнув в начале 2008 г. рекордного значения в 150 млрд. долл. (сформированное преимущественно значительными частными заимствованиями), приток иностранного капитала в страну свидетельствовал о росте доверия со стороны международных финансовых структур к российской экономике;

3) в 2004-2007 гг. наблюдался значительный рост резервных активов за счет благоприятной конъюнктуры на мировых товарно-сырьевых рынках в условиях значительных выплат по внешнему долгу и усиленного вывоза капитала (в форме зарубежных активов) частным сектором российской экономики (рис. 2);

4) в 2008 г. чистая международная инвестиционная позиция страны, впервые с 2004 г., стала положительной (превысив 250 млрд. долл.) благодаря значительному сокращению (в 2 раза) обязательств частного сектора экономики при незначительном сокращении активов, а также благодаря сокращению (более чем наполовину) отрицательной доходности по активам (с 4% до 1%) и обязательствам (с 5% до 2%).

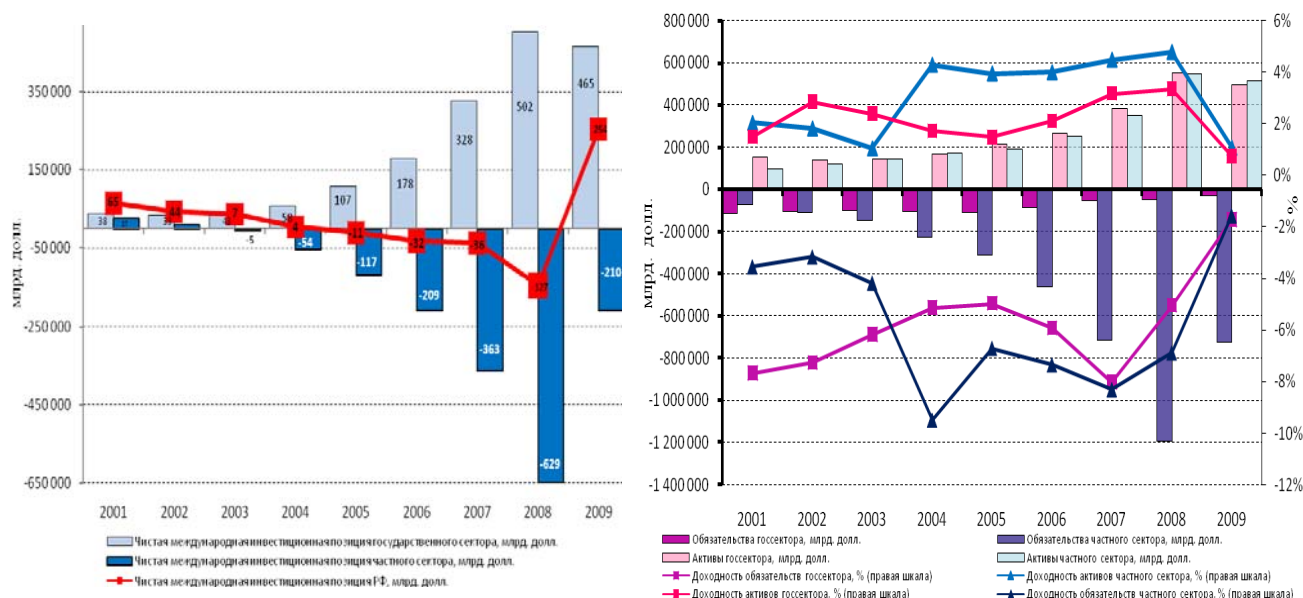


Рис. 2. Показатели чистой инвестиционной позиции (слева) и ее доходность (справа) на 1 января

Таким образом, согласно данным платежного баланса и международной инвестиционной позиции страны, мировой кризис 2008 г. обнажил две системные проблемы российской модели экономического развития — чрезмерную зависимость от колебания цен на топливно-

энергетические товары российского экспорта и дефицит «длинных денег» внутри страны для финансирования внешнего долга в условиях прекращения внешнего рефинансирования и обесценения активов. Все благие начинания, осуществляемые до мирового финансового кризиса 2008 г. в России, могут свестись к минимуму из-за нехватки валютных средств, так как падение мировых цен на нефть и другие сырьевые экспортные товары (с середины 2008 г. цены на нефть снизились почти на 70%, на металлы – на 45%) привело к сокращению объемов экспорта в стоимостном выражении на 35% (декабрь к июню 2008 г.). Еще больше усложнил ситуацию усиливавшийся отток капитала из страны в конце 2008 г. (около 7,8% ВВП), который впервые после 2004 г. превысил приток капитала из-за рубежа (финансировал до 15% общего объема инвестиций в основной капитал), наравне с прекращением рефинансирования внешнего долга российских корпораций и банков, который в результате дороговизны и дефицита «длинных денег» внутри страны компенсировался зарубежными заимствованиями (175,1 млрд. долл. в 2005 г. и 497,8 млрд. долл. в 2008 г.).

В сложившихся условиях для реструктуризации производства, внедрения новых технологий, организации выпуска конкурентоспособной продукции необходимо увеличить валовое накопление (ВН) основного капитала внутри национальной экономики, обеспечить устойчивый прирост чистого экспорта (ЧЭ) и капитальных потоков в Россию. В соответствии с долгосрочным прогнозом социально-экономического развития России чистый экспорт упадет к 2020 г. до отрицательной величины в 1,5% ВВП и будет компенсироваться за счет валового накопления основного капитала, которое вырастет за двадцатилетний период с 13% до 40% ВВП.

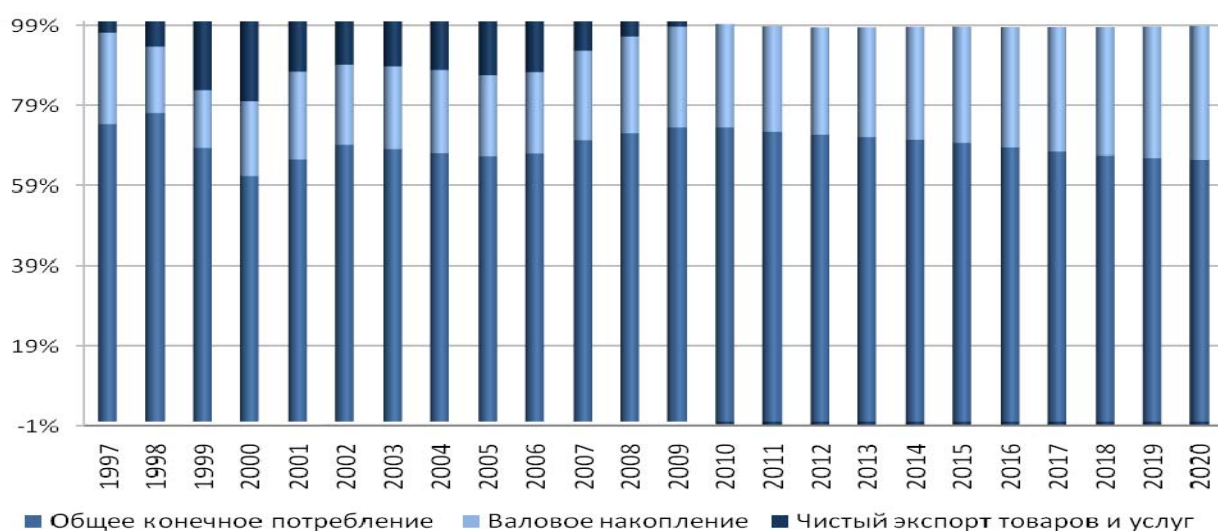


Рис. 3. Доля ЧЭ в конечном использовании ВВП в 1997-2008 гг. и прогноз⁴ до 2020 г.

⁴ В соответствии с «Концепцией долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года», утвержденной распоряжением Правительства Российской Федерации от 17 ноября 2008 г. № 1662-р.

В такой ситуации единственным дополнительным источником финансирования российской экономики становятся долгосрочные иностранные инвестиции, причем преимущественно в прямой форме. Портфельные инвестиции не могут в данном случае рассматриваться в качестве надежного инструмента инвестиционного роста, так как последний мировой финансовый кризис показал, что все негативные тенденции (связанные с быстрым глобальным ростом финансового рынка, «раздуванием» объема спекулятивных операций на фондовом рынке и отрывом рыночной стоимости активов от их реальной стоимости) были созданы преимущественно краткосрочными портфельными инвесторами.

Вместе с тем необходимо отдавать себе отчет в том, что в период восстановления после мирового финансового кризиса и последующего посткризисного развития развернется напряженная конкурентная борьба за инвестиционные ресурсы. В этой связи национальные инвестиционные проекты помогут не только восстановить и развить реальный сектор российской экономики, но и привлечь дополнительные финансовые ресурсы из иностранных экономик. Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) в российскую экономику смогут увеличить валовое накопление в экономике на инвестиционном этапе, обеспечить увеличение потребительского спроса на произведенную отечественную продукцию, а также расширить экспортные поставки за пределы России (рис. 4). Поэтому основной задачей для органов государственного управления является создание максимально благоприятных условий для привлечения и продвижения иностранных инвестиций в Россию, а также поиск новых факторов стимулирующих развитие национальной экономики, благодаря которым Россия сможет конкурировать на рынке внешних прямых инвестиций.

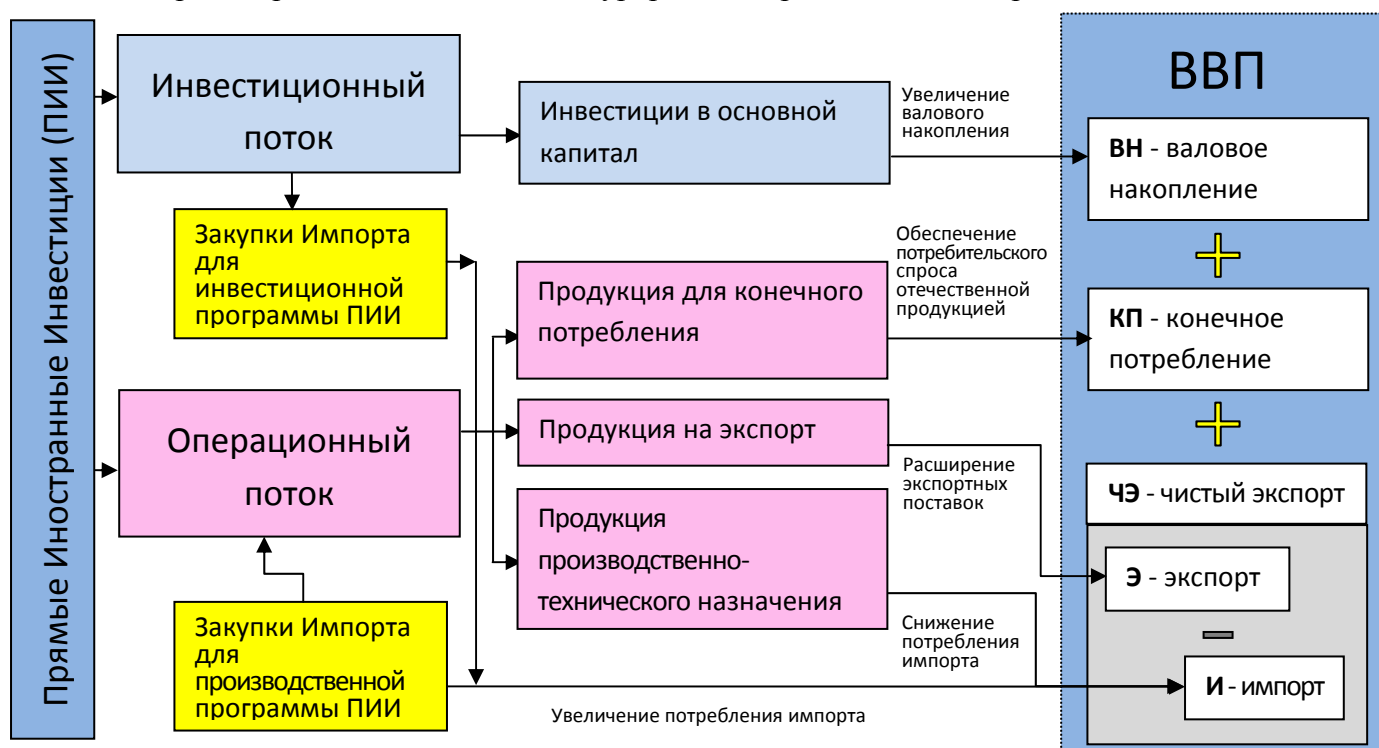


Рис. 4. Взаимосвязь ПИИ с конечным использованием ВВП

Для количественного анализа влияния прямых иностранных инвестиций (ПИИ) на темпы экономического роста в стране оценим такие показатели как годовой индекс экономической эффективности ПИИ, интегральный индикатор экономической эффективности ПИИ и показатель макроэкономической эффективности ПИИ (табл. 1).

Годовой индекс экономической эффективности прямых иностранных инвестиций $\mathcal{E}_t$ характеризует влияние прямых иностранных инвестиций на рост ВВП и оценивается как соотношение совокупного макроэкономического эффекта в сопоставимых ценах предыдущего года к объему ВВП предыдущего года, рассчитанного в условиях отказа от прямых иностранных инвестиций.

Таблица 1

Показатели количественной оценки вклада ПИИ в рост ВВП

Показатель	Алгоритм расчета
Годовой индекс экономической эффективности ПИИ ($\mathcal{E}_t$)	$\mathcal{E}_t = \frac{СМЭ_{t*}^{пии}}{ВВП_{t-1}^{без-пии}};$ $СМЭ_{t*}^{пии}$ – совокупный макроэкономический эффект от ПИИ в сопоставимых ценах предыдущего периода t; $ВВП_{t-1}^{без-пии}$ – объем ВВП предыдущего периода t в текущих ценах в условиях отсутствия ПИИ; $ВВП_t^{без-пии} = ВВП_t^{план} - СМЭ_t^{пии};$ $ВВП_t^{без-пии}$ – объем ВВП в текущих ценах периода t в условиях отсутствия ПИИ; $ВВП_t^{план}$ – объем ВВП в текущих ценах периода t по данным Прогноза; $СМЭ_t^{пии}$ – совокупный макроэкономический эффект от ПИИ в текущих ценах периода t; $ВВП_{t*}^{без-пии} = ВВП_{t*}^{план} - СМЭ_{t*}^{пии} = ВВП_{t-1}^{план} * J_t^{план} - СМЭ_{t*}^{пии};$ $ВВП_{t*}^{без-пии}$ – объем ВВП в сопоставимых ценах предыдущего периода t в условиях отсутствия ПИИ; $ВВП_{t*}^{план}$ – объем ВВП в сопоставимых ценах предыдущего периода t по данным Прогноза; $СМЭ_{t*}^{пии}$ – совокупный макроэкономический эффект от ПИИ в сопоставимых ценах предыдущего периода t; $ВВП_{t-1}^{план}$ – объем ВВП в текущих ценах предыдущего периода t по данным Прогноза; $J_t^{план}$ – индекс экономического роста в периоде t по данным Прогноза;
Интегральный индикатор экономической эффективности ПИИ ($\mathcal{E}_T$)	$\mathcal{E}_T = \frac{(\mathcal{E}_t^1 + \sum_{j=2}^T \mathcal{E}_t^j \prod_{t=1}^{j-1} J_{t*}^{пии})}{\sum_{j=1}^T \prod_{t=1}^j J_t^{пии}} * 100;$ $J_t^{пии}$ – индекс экономического роста в периоде t с учетом ПИИ; $J_t^{пии} = \frac{ВВП_{t*}^{без-пии}}{ВВП_{t-1}};$ $J_t^{без-пии}$ – индекс экономического роста в периоде t при отсутствии ПИИ; $J_t^{без-пии} = \frac{ВВП_{t*}^{без-пии}}{ВВП_{t-1}^{без-пии}};$

Показатель макро-экономической эффективности ПИИ	$PI_t = \frac{\sum_{t=1}^T \frac{CMЭ^t}{\prod_{i=1}^t (1 + \pi_i)}}{\sum_{t=1}^T \frac{Inv_t}{\prod_{i=1}^t (1 + \pi_i)}};$ π_i – среднегодовой темп инфляции в i-м периоде по данным Прогноза; Inv_t – суммарный объем ПИИ в периоде t;
--	--

Оценка роли ПИИ в экономике требует наличия данных для сопоставления, позволяющих измерить масштабность ПИИ в решении задач по обеспечению экономического роста. В качестве таких данных используются оценки объемов ВВП и его динамики, разрабатываемые в рамках основного варианта макроэкономического прогноза на долгосрочную перспективу⁵. При этом предполагается, что прогнозируемые темпы роста ВВП достаточно полно учитывают реализацию потенциала развития экономики. Это положение определяет следующее важное условие оценки: ПИИ не могут ускорить прогнозируемые темпы роста ВВП, инвестиции могут только «участвовать» в их обеспечении.

Исходя из указанного выше положения в основе оценки ПИИ в формировании прогнозируемого объема ВВП экономики лежит представление о том, что прогнозируемый ВВП формируется как сумма объема СМЭ, связанного с ПИИ и объема ВВП, который будет получен в экономике в условиях отсутствия ПИИ. Именно на этом тезисе и основана методика расчета годового индекса экономической эффективности прямых иностранных инвестиций, характеризующего ускорение в развитии экономики в году t под влиянием ПИИ относительно того темпа экономического роста в году t, который имел бы место в условиях отсутствия ПИИ.

Однако данный показатель, оцениваемый для каждого отдельного года прогнозного периода, характеризуют влияние ПИИ на ускорение темпа роста ВВП только для данного рассматриваемого года и для сводной оценки значимости ПИИ на всем прогножном периоде их явно недостаточно. Так, значения годовых индикаторов экономической эффективности характеризуются «колеблемостью» по годам перспективы и они несопоставимы между собой, поскольку рассчитаны по отношению к изменяющейся базе. При этом масштабность процентного прироста ВВП меняется от года к году, возрастая к концу прогнозного периода.

⁵ «Концепция долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года», утвержденная распоряжением Правительства Российской Федерации от 17 ноября 2008 г. № 1662-р. – <http://www.economy.gov.ru/wps/wcm/myconnect/economylib/mert/welcome/pressservice/eventschronicle/doc1217949648141>

Для решения задачи по оценке интегрального эффекта от ПИИ в целом за прогнозный период разработан метод построения интегрального индикатора экономической эффективности ПИИ (Эт), характеризующего долевое участие ПИИ в формировании реального объема ВВП (приведенного к сопоставимому виду с ВВП базового года) за расчетный период в целом. Интегральный индикатор экономической эффективности инвестиций рассчитывается как соотношение суммы годовых реальных объемов совокупных макроэкономических эффектов и суммы годовых объемов ВВП, приведенных к сопоставимому виду с использованием индексов-дефляторов.

Данный метод основан на использовании годовых индексов экономической эффективности проекта и индексов реальной динамики ВВП, рассчитанных в условиях отказа от реализации проекта, и позволяет учесть изменение масштабности в относительных характеристиках увеличения ВВП при переходе от одного расчетного года к другому. При построении расчетной формулы использовалось положение о допустимости приведения годовых оценок ВВП к сопоставимому виду с ВВП базового года на основе использования годовых индексов его реальной динамики, рассчитанных по показателям в сопоставимых ценах предыдущего года.

Таблица 2

Показатели макроэкономической эффективности ПИИ

Показатель	Алгоритм расчета
Совокупный макроэкономический эффект от ПИИ	$СМЭ_t^{нуи} = ПМЭ_t^{нуи} + КМЭ_t^{нуи} ;$ $ПМЭ_t^{нуи} - \text{прямой макроэкономический эффект от ПИИ в текущих ценах периода } t;$ $КМЭ_t^{нуи} - \text{косвенный макроэкономический эффект от ПИИ в текущих ценах периода } t;$ $СМЭ_{t*}^{нуи} = ПМЭ_{t*}^{нуи} + КМЭ_{t*}^{нуи} ;$ $ПМЭ_{t*}^{нуи} - \text{прямой макроэкономический эффект от ПИИ в сопоставимых ценах предыдущего периода } t;$ $КМЭ_{t*}^{нуи} - \text{косвенный макроэкономический эффект от ПИИ в сопоставимых ценах предыдущего периода } t;$
Прямой макроэкономический эффект от ПИИ	$ПМЭ_t = ВВП_t^{нуи} = ВН_t^{нуи} + КП_t^{нуи} + (\mathcal{E}_t^{нуи} - I_t^{нуи}) ;$ $ВВП_t^{нуи} - \text{объем ВВП в текущих ценах периода } t, \text{ прямо связанный с ПИИ};$ $ВН_t^{нуи} - \text{объем ПИИ в основной капитал, осуществляемых в периоде } t;$ $КП_t^{нуи} - \text{стоимость товарной продукции в ценах конечных покупателей периода } t, \text{ производимой на созданных за счет ПИИ объектах инвестиционного проекта};$ $\mathcal{E}_t^{нуи} - \text{стоимость экспортной продукции в ценах конечных покупателей периода } t, \text{ производимой на созданных за счет ПИИ объектах инвестиционного проекта};$ $I_t^{нуи} - \text{расходы на закупки импортной продукции в периоде } t \text{ для инвестиционной и производственной программ, созданных за счет ПИИ на объектах инвестиционного проекта};$ $ПМЭ_{t*} = \frac{ВН_t^{нуи} - I_t^{нуи}}{J_t^{вн}} + КП_t^{нуи} * P_{t-1}^j + (\sum \mathcal{E}_t^{нуи} * P_{t-1}^{\mathcal{E}j} - \sum I_t^{нуи} * P_{t-1}^{Ij}) * \frac{R_{t-1}}{\$_{t-1}} ;$

	J_t^{en} – индекс цен на инвестиции в основной капитал в году t; $КП_t^j$ – объем продукции в натуральном выражении на внутреннем рынке в году t; $\mathcal{E}_t^{nuj}$ – объем продукции в натуральном выражении вида j, реализуемой на экспорт в периоде t; I_t^{nuj} – объем закупок импортной продукции в натуральном выражении вида j в периоде t для нужд производственной программы на созданных за счет ПИИ объектах инвестиционного проекта; P_{t-1}^j – внутренние цены покупателей на продукцию вида j, созданной за счет ПИИ на объектах инвестиционных проектов, в периоде t-1; $P_{t-1}^{\mathcal{E}j}$ – контрактные цены на экспортируемую продукцию вида j, созданной за счет ПИИ на объектах инвестиционных проектов, в периоде t-1 (оценка в долларах США); P_{t-1}^{Ij} – контрактные цены на импортируемую продукцию вида j, созданной за счет ПИИ на объектах инвестиционных проектов, в периоде t-1 (оценка в долларах США); $R_{t-1} / \$_{t-1}$ – среднегодовой курс доллара США к российскому рублю в году t-1;
Косвенный макроэкономический эффект от ПИИ	$КМЭ_t = (ПМЭ_t - 3k_t) * M_t * k_1 + (ПМЭ_{t-1} - 3k_{t-1}) * M_{t-1} * k_2 + (ПМЭ_{t-2} - 3k_{t-2}) * M_{t-2} * k_3$; $КМЭ_1 = (ПМЭ_1 - 3k_1) * M_1 * k_1$; $КМЭ_2 = (ПМЭ_2 - 3k_2) * M_2 * k_1 + (ПМЭ_1 - 3k_1) * M_1 * k_2$; $3k_t$ – объем выплат иностранным кредиторам, инвесторам ПИИ в периоде t; k_1, k_2, k_3 – коэффициенты, характеризующие распределение объемов $КМЭ_t$, связанного с $ПМЭ_t$, во времени с учетом скорости оборота денег в экономике ($k_1 + k_2 + k_3 = 1$); M_t – оценки годовых значений мультипликатора дохода; $M_t = \frac{m_t}{(1 - m_t)}$; m_t – коэффициент возвратности дохода в периоде t;

Совокупный макроэкономический эффект от реализации ПИИ в текущих ценах периода t ($СМЭ_t$) рассчитывается как сумма прямого и косвенного макроэкономического эффекта, оцененных в ценах текущего года t, связанного с реализацией ПИИ, и характеризует объем ВВП, обусловленный реализацией ПИИ в периоде t. Перевод $СМЭ_t$ в сопоставимые цены предыдущего года $СМЭ_{t*}$, как в случае в ВВП, осуществляется методом дефлятирования.

Построение СМЭ в текущих ценах периода t и последующий их перевод в сопоставимые цены предыдущего периода необходимы для оценки влияния на реальную динамику ВВП, что позволяет адекватно оценивать годовые реальные масштабы изменения ВВП с учетом ожидаемых поступлений ПИИ.

Прямой макроэкономический эффект (ПМЭ) от реализации инвестиционного проекта оценивается как объем ВВП, обусловленный непосредственным влиянием прямых иностранных инвестиций на формирование показателей по счету использования ВВП: объема валового накопления, поставок на внутренний рынок потребительских

товаров и услуг, экспорта и импорта. Технология оценки прямого макроэкономического эффекта от прямых иностранных инвестиций в периоде t представлена в табл. 2.

Прямой макроэкономический эффект от ПИИ оценивается для каждого года прогнозного периода. Оценка строится в текущих ценах соответствующего года ($ПМЭ_t$) и в сопоставимых ценах предыдущего года ($ПМЭ_{t*}$). Перевод $ПМЭ_t$ в сопоставимые цены предыдущего года осуществляется поэлементно прямым счетом, и для каждого элемента формулы применяется индекс дефлятор.

В ходе реализации инвестиционной и производственной программы проекта помимо прямых макроэкономических эффектов возникает масса смежных (косвенных), которые влияют на ситуацию в социально-экономической сфере и, в свою очередь, мультиплицируют последующие смежные эффекты. Смежные эффекты, инициируемые ПИИ, суживается до эффектов чисто экономического характера, которые практически могут быть оценены в категории дохода. Эти эффекты названы косвенными макроэкономическими эффектами (КМЭ), связанными с ПИИ. Косвенные макроэкономические эффекты сопровождают ПИИ и их количественная оценка в значительной мере определяется масштабностью инвестиций, его импортоемкостью.

Общий принцип оценки КМЭ, связанный с реализацией проектов, базируется на положении, что каждая единица дохода, полученного в экономике, частично возвращается в реальный сектор (расходуясь на покупку отечественных товаров и услуг в рамках конечного спроса), трансформируется в доход и затем вновь частично расходуется, инициируя новый доход. В экономике происходит постепенно затухающий процесс мультиплицирования дохода, инициатором которого является первая полученная единица дохода. Суммарная оценка дополнительного дохода, полученного в ходе данного процесса, рассматривается как косвенный макроэкономический эффект, инициированный получением первичной единицы дохода.

Таким образом, косвенный макроэкономический эффект (КМЭ) – дополнительные доходы, образующиеся в экономике под влиянием использования прямых (входящих в состав $ПМЭ$) доходов участников хозяйственной деятельности (домашних хозяйств, нефинансового и государственного сектора) на покупки российских потребительских и инвестиционных товаров и услуг. КМЭ оценивается как объем ВВП, формирующийся под влиянием мультипликатора дохода в процессе использования денежных средств, полученных субъектами экономики в рамках прямого макроэкономического эффекта (за вычетом выплат иностранным кредиторам и иностранным инвесторам проекта), на приобретение отечественных товаров и услуг. Формирование годовых значение $КМЭ_t$ осуществляется на основе использования показателя располагаемого дохода, полученного

экономикой от реализации ПИИ за три смежных года, оцененных в ценах соответствующих лет.

Коэффициент, характеризующий соотношение между совокупным объемом мультиплицированного дохода (КМЭ) и объемом первичного дохода, инициировавшим этот дополнительный доход, является мультипликатором дохода M_t . Мультипликатор дохода M_t является индикатором, характеризующим способность каждой единицы полученного дохода формировать дополнительный доход в экономике. Интенсивность процесса мультиплицирования дохода определяется размером $(m_t, m_t < 1)$ доли дохода, которая возвращается в реальный сектор в ходе описанных итераций, она определена как «коэффициент возвратности дохода», рассчитываемый по формуле:
$$M_t = \frac{m_t}{(1 - m_t)}.$$

Объем КМЭ_t оценивается не только в текущих ценах прогнозных лет (КМЭ_t), но и в сопоставимых ценах предыдущего года (КМЭ_{t*}). Переход к оценке КМЭ периода t в сопоставимых ценах предыдущего периода осуществляется путем деления КМЭ_t на сводный индекс-дефлятор, рассчитанный с учетом прогнозируемых темпов инфляции на потребительском и инвестиционном рынке. Данная оценка является номинальной оценкой дохода, который формируется в экономике в периоде t в результате косвенного влияния ПИИ, и позволяет оценить влияние ПИИ на формирование ВВП в реальной оценке.

В соответствии с предварительными расчетами автора, дополнительный прирост ВВП за счет ПИИ в 2010-2012 гг. (при условии сохранения объема ПИИ в объеме, достигнутом в 2007 г.) может составить около 5%, а это, в свою очередь, создаст фундамент для усиления инновационного пути развития российской экономики.

Таким образом, для повышения конкурентоспособности российской экономики необходимо увеличить валовое накопление основного капитала внутри национальной экономики, главным образом за счет прироста чистого экспорта и увеличения прямых иностранных инвестиций в Россию. Только в случае устойчивых позитивных потоков платежного баланса можно надеяться на благоприятный исход экономических преобразований в России. Поэтому, по мнению автора, в долгосрочной перспективе единственным средством по преодолению кризисных тенденций в экономике является обеспечение реализации множества инвестиционных проектов. Причем для долгосрочного устойчивого экономического роста российской экономики необходимы прямые инвестиции, поддержанные не только частным бизнесом, но и инициированные государством.

Список литературы:

1. Петрикова Е.М. Платежный баланс России: Учебное пособие / Под ред. В.А. Слепова. – М.: Изд-во Рос. экон. акад., 2007;
2. Петрикова Е.М., Слепов В.А. Анализ трансграничных финансовых потоков России с использованием платежного баланса и национального счетоводства. // Вестник РЭА им. Г.В. Плеханова, № 3, 2005;
3. Петрикова Е.М., Тернавский А.А. Инвестиционный Фонд РФ как инновационный инструмент государственной инвестиционной политики. // Финансы, 2007, № 11;
4. Руководство по составлению платежного баланса. 5-ая редакция, МВФ.: Вашингтон, 1993;
5. Руководство по платежному балансу и международной инвестиционной позиции (проект). 6-ая редакция, Статистический департамент МВФ.: Вашингтон, декабрь 2008.