

8.2. МОДЕЛИРОВАНИЕ ОСОБЕННОСТЕЙ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РАСХОДОВ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Журавлева Н.А., магистр экономики, аспирант, научный сотрудник Центра экономических и финансовых исследований и разработок при Российской экономической школе (ЦЭФИР)

Экономический факультет Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова

В статье приведен анализ государственных инвестиционных расходов Российской Федерации. На основе данных об исполнении федерального бюджета и информации о государственной собственности в компаниях, занимающих лидирующее положение в отраслях российской экономики, показано, что государственные инвестиционные расходы в РФ осуществляются преимущественно через финансирование крупных государственных компаний. Предложена теоретическая модель, описывающая такой механизм государственных инвестиций, и на ее основе проанализированы последствия такой политики.

ВВЕДЕНИЕ

В последние несколько лет в Российской Федерации были заявлены и частично реализованы масштабные государственные инвестиционные проекты. Для реализации ряда таких проектов были специально созданы государственные корпорации, иногда объединяющие в себе активы целой отрасли. Другим важным инструментом государственных инвестиций были целевые государственные программы, однако и они в большинстве случаев реализовывались при участии государственных корпораций. Такая политика отразилась на структуре расходной части бюджета, а также на структуре государственной собственности.

Ключевой особенностью государственных инвестиционных расходов в РФ стало использования государственных компаний как агентов инвестиционной деятельности государства. В рамках данного исследования предлагается модель, позволяющая анализировать последствия такой политики. Анализ строится на основе динамической модели общего равновесия, включающей в себя два типа фирм (государственные и частные компании) а также два вида капитала (частный и общественный). В модели учтены мягкие бюджетные ограничения, создаваемые прямой государственной поддержкой государственных предприятий.

Анализ особенностей инвестиционных расходов федерального бюджета РФ

В течение второй половины 2000-х гг. Правительство РФ активно создавало государственные корпорации и интегрированные структуры, находящиеся в государственной собственности, призванные обеспечить реализацию крупных инвестиционных проектов. Интегрированные структуры, вроде Открытого акционерного общества (ОАО) «Объединенная судостроительная корпорация» или ОАО «Объединенная промышленная корпорация «Оборонпром», объединили в себе активы отдельных отраслей экономики и должны были обеспечить эффективную деятельность этих отраслей. Примерами государственных корпораций являются «Ростехнологии» и Внешэкономбанк, они были призваны к осуществлению отдельных инвестиционных проектов в масштабах всей экономики. В период с 2006 по 2009 гг. количество государственных корпораций и интегрированных структур в государственной собственности увеличилось с 6 до 30 [2].

В то же время численность компаний с государственным участием непрерывно снижалась, это касалось как компаний лишь с частичным участием государства (менее 100% в собственности), так и государственных казенных предприятий (полностью принадлежащих государству) [13]. С 2007 по 2012 гг. число таких компаний сократилось на 30%, в том числе число компаний с частичным участием государства сократилось на 45% (рис. 1). Доля организаций с государственным участием в числе всех предприятий за это же время снизилась с 9,5% до 6,5% от общего числа предприятий в экономике.

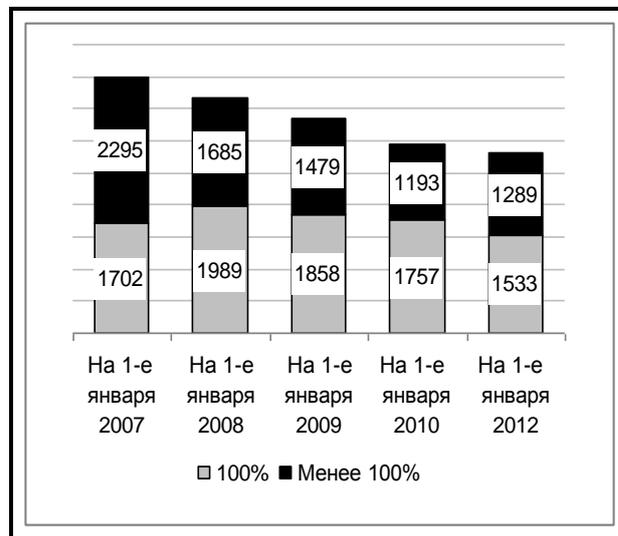


Рис. 1. Численность государственных компаний (акционерных обществ с участием государства в собственности) по доле государства в собственности [13]

Однако снижение участия государства коснулось лишь мелких предприятий (в первую очередь на региональном и муниципальном уровне) и не привело к снижению роли государства в экономике. Так, планы по приватизации государственных корпораций и продажи долей акций в крупных компаниях с государственным участием были выполнены лишь частично. В табл. 1 представлены объявленные Правительством РФ планы, сформированные в 2010 г., по продаже акций крупных компаний, занимающих лидирующее положение в отраслях российской экономики. Большая часть из планируемых продаж не была осуществлена или была осуществлена не в полной мере.

Можно констатировать, что хотя государство снижает общее число компаний в своей собственности, оно оставляет крупные и стратегически важные компании под своим контролем. Такая политика существенным образом отразилась на структуре расходной части бюджета: так взносы в уставные капиталы компаний с государственным участием и адресные субсидии им в 2008-2012 гг. составляли в среднем 8,2% от всех расходов государственного бюджета и 55% от инвестиционных расходов бюджета (рис. 2 и рис. 3).

Таким образом, основной механизм осуществления государственных инвестиционных расходов в РФ – финансирование компаний в государственной собственности, занимающих доминирующее положение на рынке.

Таблица 1

ПЛАНИРУЕМЫЕ (НА 2010 г.) ПРОДАЖИ АКЦИЙ КРУПНЫХ КОМПАНИЙ, ЗАНИМАЮЩИХ ЛИДИРУЮЩЕЕ ПОЛОЖЕНИЕ В ОТРАСЛЯХ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ, В 2011-2015 гг. [2]

Наименование компании	Доля государства на 2010 год, %	Детали планируемой приватизации	Доля государства на 2013 г., %
Банк ВТБ ¹	85,5	В 2010 г. 10% акций, в 2011 г. 10% акций, в 2012 г. 15,5% – 1 акция	60 [1]
СОВКОМФЛОТ	100	В 2011 г. 25% акций, в 2012-2013 гг. 25% – 1 акция с возможностью уменьшения в 2014-2015 гг. доли РФ ниже контрольного пакета	100 [10]
Объединенная зерновая компания	100	До 2012 г. 100% акций	50% + 1 акция [3]
РУС ГИДРО ¹	57,97	В 2011-2013 гг. 7,97% – 1 акция	60,5 [8]
ФСК ЕЭС ¹	79,11	В 2011-2013 гг. 4,11% – 1 акция	79,6 [11]
Сбербанк России ¹	57,58 – Банк России	В 2011-2013 гг. 7,58% – 1 акция, находящихся в собственности Центрального банка РФ	50% + 1 акция [9]
НК Роснефть ¹	75,1 – Роснефтегаз	В период до 2015 г. 25% – 1 акция	69,5 [6]
Росагролизинг	99,9	В 2013-2015 гг. с сохранением в собственности РФ контрольного пакета акций (50% + 1 акция)	99,9 [5]
Россельхозбанк	100	До 2015 г. 25% акций	100 [7]
РЖД	100	С 2013 г. до 25% – 1 акция	100 [4]

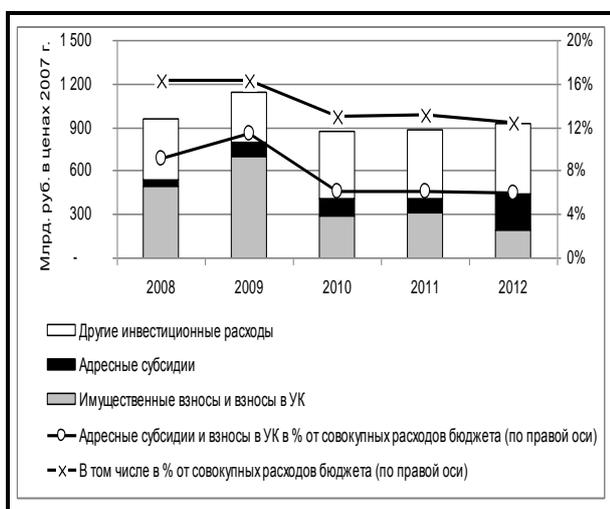


Рис. 2. Инвестиционные расходы государственного бюджета [14]

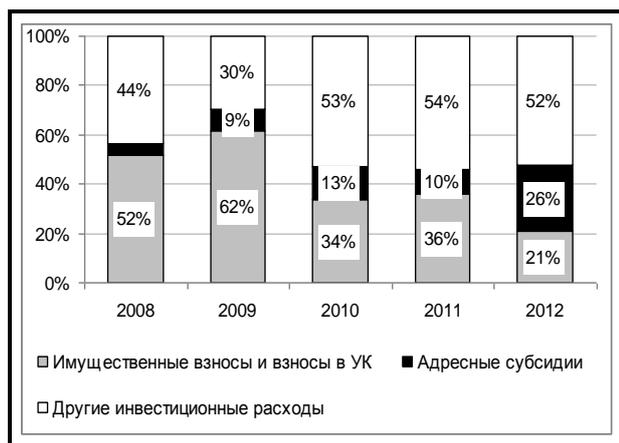


Рис. 3. Структура инвестиционных расходов бюджета [14]

Эффективность подобной политики с теоретической точки зрения можно оценивать двойственно. С одной

стороны, инвестиционные расходы являются производительным государственным расходами, так как они потенциально способны увеличить общую производительность факторов в экономике. При достаточно общих предпосылках можно показать, что такие расходы будут положительно сказываться на макроэкономических показателях (см. [16]). Есть немало эмпирических подтверждений, что мультипликаторы инвестиционных расходов оказываются выше мультипликаторов других инструментов бюджетно-налоговой политики (см. [15]). Кроме того, в случае провалов рыночных механизмов (асимметрии информации, кредитных ограничениях, несовершенстве товарных рынков, наличии значительных инвестиционных рисков и т.д.) государственные инвестиции (в том числе через аффилированные с государством компании) являются лучшим, а иногда и единственно возможным, способом подстегнуть экономический рост (см. [23, 24]).

С другой стороны, государство не всегда способно эффективно осуществлять инвестиции. Набор причин этого достаточно широк: от личностных характеристик чиновников (недостаток квалификации для отбора проектов и отсутствие стимулов для их эффективной реализации) до институциональных и макроэкономических проблем (распространение коррупции, рост государственного долга). Для более подробного обсуждения см. [21, 22].

Использование государственных корпораций в качестве агента, реализующего инвестиционные проекты, может решить эти проблемы, но лишь отчасти. Прямые государственные дотации компаниям в виде вливаний в собственный капитал (активно используемые в российской практике) могут создавать так называемые «мягкие бюджетные ограничения», снижающие стимулы к эффективному использованию ресурсов [19]. Под мягкими бюджетными ограничениями понимают ситуацию, когда фирма может продолжать свое функционирование даже при отрицательном финансовом результате и / или большей эффективности альтернативного использования ее активов. Первоначально это понятие было введено Я. Корнаи для анализа функционирования плановой экономики в терминах неоклассического анализа ([20]), но в настоящий момент данный

¹ Листинг акций на российских и / или зарубежных фондовых биржах.

инструментарий активно применяется и при исследовании рыночной экономики (см. [17, 18]).

Таким образом, эффективность реализации государственных инвестиционных программ существенно зависит от соотношения потенциальных выгод и потерь, которое в свою очередь определяется характеристиками проводимой политики и изначальными условиями. К сожалению, теоретическая литература практически не предлагает моделей, позволяющих анализировать как положительные, так и отрицательные последствия государственных инвестиционных расходов. А возможность реализации инвестиционных проектов в ключевых секторах экономики через финансирование государственных корпораций и вовсе не рассматривается в теоретической литературе.

Для анализа возможных последствий такой политики необходимо сформулировать теоретическую модель, которая будет наиболее точно отражать особенности государственных инвестиционных расходов в РФ. Такая модель:

- во-первых, должна учитывать, что основная доля государственных инвестиционных (или производственных) расходов осуществляется через финансирование отдельных предприятий в экономике;
- во-вторых, должна демонстрировать изменение поведения таких предприятий в условиях государственного финансирования капитальных расходов.

Ниже предложена теоретическая модель, удовлетворяющая данным требованиям.

Поведение фирм при наличии государственного финансирования

Предположим, что в экономике существует два типа фирм, различающиеся между собой тем, что фирмы первого типа могут рассчитывать на получение дополнительных ресурсов от государства для осуществления инвестиционных проектов, а фирмы второго типа – нет. Производственные функции фирм имеют вид:

$$Y_i = (SG)^{\beta_i} K_i^{\alpha} L_i^{\gamma} e_i^{\gamma}, \quad (1)$$

где

i – тип фирмы;

SG – количество общественного капитала, влияющего на эффективность производства;

L_i – количество используемого труда;

K_i – количество используемого капитала;

e_i – усилия менеджмента компаний, влияющие на размер выпуска. Запас общественного капитала может трактоваться довольно широко, включая в себя все факторы, воздействующие на производительность:

- развитие инфраструктуры;
- качество человеческого капитала;
- уровень технологий;
- работоспособность институтов.

В общем случае эластичность выпуска по количеству общественного капитала для двух типов фирм может различаться. К примеру, государство может поддерживать развитие технологий, выгодных именно фирмам первого типа, или при строительстве новых объектов инфраструктуры, ориентировать на их потребности, кроме того институциональные условия для фирм первого типа могут быть более благоприятными. Во всем остальном фирмы идентичны: они производят однородный продукт, неразличимый для потребителей, и приобретают труд и капитал на одном и том же рынке ресурсов.

Совокупный выпуск экономики складывается из выпуска фирм обоих типов:

$$Y = Y_1 + Y_2,$$

где Y – совокупный выпуск экономики;

Y_1 и Y_2 – выпуск фирм первого и второго типа, соответственно.

Фирмы максимизируют субъективную прибыль менеджмента, учитывая издержки приложения дополнительных усилий:

$$\pi_i = Y_i - (r + \delta)K_i - L_i w - \psi_i e_i, \quad (2)$$

где

$(r + \delta)$ – цена капитала для фирм;

w – заработная плата;

ψ_i – издержки дополнительных усилий;

e_i – прилагаемые усилия.

Но так как издержки от дополнительных усилий менеджмента компаний наблюдаемы только для самой компании, наблюдаемая прибыль фирм имеет вид:

$$\tilde{\pi}_i = Y_i - (r + \delta)K_i - L_i w. \quad (3)$$

Государство может частично либо полностью покрывать расходы фирм первого типа на приобретение капитала (инвестиционные расходы). Как правило, государство изначально информирует фирму об объеме средств, который оно готово ей предоставить. Размер государственного финансирования при этом естественным образом зависит от количества приобретаемого фирмой капитала. Дополнительно можно предположить, что объем государственного финансирования, на который может рассчитывать фирма, зависит и от ее размеров (объема выпуска), так как государству проще работать с крупными игроками. Стоит отметить, что объем предоставляемого государственного финансирования не обязательно ограничен сверху суммой расходов фирмы на капитал. Так, большая часть государственного финансирования инвестиционных проектов в РФ предоставляется в форме взносов в уставные капиталы компаний и слабо привязана к конкретным инвестиционным проектам. Однако при предоставлении финансирования государство может из этических соображений ограничивать допустимый размер прибыли фирмы. К примеру, если наблюдаемая прибыль фирмы выше некоторого порогового уровня π^* , то государство считает такую фирму способной самостоятельно осуществлять необходимые инвестиции.

С учетом предоставления государственного финансирования функция прибыли фирм первого типа приобретает следующий вид:

$$\pi_i = Y_i - (r + \delta)K_i - L_i w - \psi_i e_i,$$

если

$$Y_i - (r + \delta)K_i - L_i w > \pi^*$$

и

$$\pi_i = Y_i - (r + \delta)K_i - L_i w - \psi_i e_i + GH,$$

если

$$Y_i - (r + \delta)K_i - L_i w \leq \pi^*, \quad (4)$$

где GH – объем государственного финансирования, $GH = GH(K_i, Y_i)$, $GH(0,0) = 0$ и $\frac{\partial GH}{\partial Y} > 0$, $\frac{\partial GH}{\partial K} > 0$.

Если государство не предоставляет фирмам дополнительного финансирования, то решение задачи максимизации прибыли выглядит стандартным образом. В противном случае оно будет иметь вид:

$$e_i = \frac{\left(\frac{\partial GH}{\partial Y_i} - \frac{\frac{\partial GH}{\partial Y_i} Y_i (\alpha + \beta) + \frac{\partial GH}{\partial K_i} K_i}{\pi^* - Y_i (1 - \alpha - \beta)} \right) \gamma Y_i}{\psi}; \quad (5)$$

$$w = \frac{\beta Y_i}{L_i} \left[1 + \frac{(\pi^* - Y_i (1 - \alpha - \beta))}{\left(-\alpha Y_i - \beta Y_i - \left(\frac{\partial GH}{\partial K_i} / \frac{\partial GH}{\partial Y_i} \right) K_i \right)} \right]; \quad (6)$$

$$r + \delta = \frac{\left(1 + \frac{(\pi^* - Y_i (1 - \alpha - \beta))}{-\alpha Y_i - \beta Y_i - \left(\frac{\partial GH}{\partial K_i} / \frac{\partial GH}{\partial Y_i} \right) K_i} + \frac{(\pi^* - Y_i (1 - \alpha - \beta)) / \alpha Y_i}{-\left(\frac{\partial GH}{\partial K_i} / \frac{\partial GH}{\partial Y_i} \right) \alpha Y_i - \left(\frac{\partial GH}{\partial K_i} / \frac{\partial GH}{\partial Y_i} \right) \beta Y_i - K_i} \right) \cdot (-\alpha Y_i / K_i)}{1} \quad (7)$$

Как видно из приведенных формул, наличие государственного финансирования заметно искажает решение фирмы:

- количество усилий, прилагаемых менеджментом фирмы, будет увеличиваться на величину пропорциональную чувствительности размера государственного финансирования к размеру фирмы;
- фирма будет готова доплачивать за единицу труда надбавку, пропорциональную увеличению государственного финансирования, связанному с ростом выпуска от дополнительного использования труда. Кроме того, чем более чувствителен размер государственного финансирования к объему инвестиций по сравнению с чувствительностью к выпуску, тем меньше будет эта надбавка;
- аналогично фирма будет готова доплачивать надбавку к цене капитала, пропорциональную чувствительности размера государственного финансирования к величине выпуска, а также дополнительную надбавку, связанную с чувствительностью государственной помощи к количеству используемого капитала, уменьшающуюся по мере роста количества используемого капитала.

Таким образом, искажения в поведении фирмы будут тем больше, чем больше она может повлиять своим поведением на объем выделяемых государством средств. В частности, фирма будет стараться наращивать объем производства и количество используемого капитала.

Искажение в поведении одного типа фирм отразится и на фирмах второго типа за счет искажений на рынках ресурсов.

В случае одинаковой рыночной силы фирм совокупный спрос на труд определяется как:

$$w = \frac{\beta}{L} \left[Y + \theta Y \frac{\partial GH / \partial Y_i}{1 - \lambda} \right] \quad (8)$$

где θ – рыночная доля фирм первого типа;

λ – множитель Лагранжа из решения задач фирм первого типа, отображающий степень чувствительности их прибыли к изменению порогового значения прибыли, устанавливаемого государством.

Из этого выражения видно, что при наличии государственной помощи цена труда установится на уровне выше, чем в равновесном состоянии, на величину пропорциональную рыночной доле фирм, получающих помощь, и чувствительности этой помощи к выпуску.

Совокупный спрос на капитал:

$$r + \delta = \frac{\alpha}{K} \left[Y + \theta Y \frac{\partial GH / \partial Y_i}{(1 - \lambda)} + \frac{\partial GH / \partial K_i}{(1 - \lambda) \alpha} \right]. \quad (9)$$

Таким образом, в случае государственной помощи будет установлена более высокая цена, чем без ее наличия. Рост цены капитала будет тем больше, чем больше доля фирм второго типа и чем чувствительнее государственная помощь к количеству капитала и выпуску. Фактически, это означает наличие эффекта вытеснения частных инвестиций государственными, даже в ситуации, когда государственные инвестиции осуществляются не непосредственно государством, а фирмами, но при участии государства.

Изменятся и пропорции использования факторов производства

$$\frac{L}{K} = \frac{\beta(r + \delta)}{\alpha w} - \frac{\beta(\partial GH / \partial K_i)}{\alpha(1 - \lambda)wK}. \quad (10)$$

Соотношение между трудом и капиталом будет искажаться в соответствии со степенью чувствительности государственных дотаций к количеству капитала. Чем выгоднее для фирм первого типа осуществлять капитальные расходы, тем большую долю в ресурсах производства будет занимать капитал. Фактически, это означает рост уровня капиталовооруженности в экономике. Это может быть хорошо для страны в целом с точки зрения экономического роста, особенно, если изначальный уровень капиталовооруженности был слишком низким.

Динамическая модель общего равновесия с учетом государственной помощи фирмам

Если дополнить задачу фирм стандартными задачами домашнего хозяйства и государства, то получаемая модель общего равновесия позволяет анализировать динамические последствия государственного финансирования инвестиционных расходов одного из типов фирм.

Задача домашнего хозяйства заключается в максимизации функции полезности

$$U = \int_0^{\infty} e^{-\rho t} \frac{(C_t I_t^{\varphi})^{1-\sigma}}{1-\sigma} dt, \quad (11)$$

где

C_t – потребление;

I_t – отдых;

$\varphi > 0$;

$\sigma < 1$;

$U'_c > 0$;

$U''_c < 0$;

$U'_I > 0$;

$U''_I < 0$.

При бюджетном ограничении

$$r^b b + rK + wL - T + \bar{\pi} = b + C + I, \quad (12)$$

где

r^b – доходность государственных облигаций;

b – количество приобретенных государственных облигаций;

T – паушальный налог на доходы;

$\tilde{\pi}$ – наблюдаемая прибыль фирм;

C – объем потребления;

I – инвестиции.

Накопление капитала описывается уравнением:

$$K = I - \delta K. \quad (13)$$

При составлении задачи государства для простоты предположим, что единственным видом государственных расходов является финансирование инвестиционных расходов фирм первого типа. Бюджетное ограничение государства в каждый момент времени тогда имеет вид:

$$\dot{b} + T = GH + br^b, \quad (14)$$

где

b – количество государственных облигаций;

r^b – доходность государственных облигаций;

T – паушальный налог;

GH – объем государственного финансирования, предоставляемого фирмам первого типа.

Условие отсутствия игры Понци:

$$\lim_{t \rightarrow \infty} b_t e^{(t+r^b)} = 0 \quad (15)$$

Отдельно можно предположить, что по крайней мере часть капитала, приобретаемая фирмами первого типа за счет средств государства становится общественным капиталом (или просто влияет на запас общественного капитала). К примеру, финансируя капитальные расходы на строительство нового самолета, государство способствует освоению новых технологий, которые со временем станут доступны всем производителям и увеличат совокупную производительность факторов в стране. Тогда функция накопления общественного капитала

$$\dot{SG} = g(GH) - SG\delta, \quad (16)$$

где $g(GH)$ – функция, определяющая, как государственные инвестиционные расходы, осуществляемые через фирмы первого типа, влияют на накопление общественного капитала.

Также в модели в каждый момент времени должно выполняться условие:

$$Y = C + I + g(GH) \quad (17)$$

Решением модели является совокупность равновесных траекторий основных параметров:

$$\{b; K; C; L; Y; \theta; I; r; w; \tilde{\pi}; SG; r^b; GH\}$$

при экзогенно заданных показателях бюджетно-налоговой политики:

$$\{\partial GH / \partial Y; \partial GH / \partial K; T\}.$$

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Как было показано при решении задачи фирмы, государственные дотации на капитальные расходы фирм первого типа влияют на поведение фирм, изменяя тем самым равновесные цены ресурсов, количество их использования, распределение рыночных долей между разными видами фирм, уровень их прибыли и совокупный выпуск экономики. А через изменение этих факторов влияют и на благосостояние домашних хозяйств. Кроме того, увеличивая равновесную процентную ставку, государственные дотации делают более дорогим обслуживание государственного долга.

Инвестиции в общественный капитал влияют на параметры производственной функции фирм, увеличивая достижимые уровни выпуска при одном и том же уровне использования ресурсов. Чем большая доля финансируемых государством инвестиционных расходов становится инвестициями в общественный капитал, тем больше скорость его накопления и тем выше темпы роста выпуска. Но в силу неодинаковой эффективности использования общественного капитала между фирмами первого и второго типа инвестиции в общественный капитал также оказывают и влияние на распределение рыночных долей между фирмами. Так как, чем выше этот параметр, тем большее искажение оказывает прямая государственная помощь предприятиям, получается, что инвестиции в общественный капитал усугубляют искажения, связанные с государственными дотациями предприятиями.

Таким образом, в рамках логики построенной модели политика «ручного управления» экономикой чревата рисками искажения рыночного равновесия и снижения эффективности деятельности предприятий. Более того, модель позволяет объяснить неразвитость малого и среднего бизнеса в РФ. В условиях систематической поддержки и послаблений для крупных игроков малый и средний бизнес (соответствующий фирмам второго типа в модели) вытесняется с рынков за счет недоступно высоких цен на ресурсы и неравномерности возможностей реализации выгод от накопления общественного капитала, даже если формальных препятствий для его функционирования нет.

В то же время модель демонстрирует, что государственное финансирование инвестиционных расходов ведет к росту среднего уровня капиталовооруженности в экономике. Как и во всех стандартных моделях экономического роста, в рамках данной модели рост капиталовооруженности означает рост выпуска и потребления. Таким образом, модель позволяет сформулировать рекомендации для государственной политики по финансированию инвестиционных расходов предприятий. Необходимо увеличивать чувствительность государственной помощи к количеству используемого капитала и уменьшать чувствительность размера помощи к размеру компании. Одновременно с этим государство должно стремиться минимизировать асимметрию между фирмами первого и второго типа, как в доступе к общественному капиталу (не исключая его институциональный аспект), так и в возможности получения государственной поддержки. Кроме того, следует обращать внимание на то, какие проекты финансируются за счет государственных средств: чем большая доля государственных расходов будет вести к увеличению общественного капитала, тем больше будет положительный эффект от таких расходов.

Выводы модели находят подтверждение в эмпирической литературе, в частности в большом блоке работ, посвященных эффективности государственных компаний Китайской Народной Республики. Тем не менее, верификация работы на российских данных пока остается предметом для дальнейшего исследования.

Журавлева Надежда Алексеевна

Литература

1. ВТБ [Электронный ресурс] : официальный сайт банка. Режим доступа: <http://www.vtb.ru/ir/disclosure/structure/>.
2. Министерство экономического развития РФ [Электронный ресурс] : официальный сайт. Режим доступа: <http://www.economy.gov.ru/>

3. Объединенная зерновая компания [Электронный ресурс] : официальный сайт. Режим доступа: <http://www.oaoozk.com>
4. РЖД [Электронный ресурс] : официальный сайт. Режим доступа: <http://rzd.ru>
5. Росагролизинг [Электронный ресурс] : официальный сайт. Режим доступа: <http://www.rosagroleasing.ru/zasuha/>
6. Роснефть [Электронный ресурс] : официальный сайт. Режим доступа: <http://www.rosneft.ru>.
7. Россельхозбанк [Электронный ресурс] : официальный сайт. Режим доступа: <http://www.rshb.ru/about/>.
8. РусГидро [Электронный ресурс] : официальный сайт. Режим доступа: <http://www.rushydro.ru>.
9. Сбербанк России [Электронный ресурс] : официальный сайт. Режим доступа: <http://sberbank.ru>.
10. Совкомфлот (судоходная компания) [Электронный ресурс] : официальный сайт. Режим доступа: <http://www.scf-group.com/>
11. Федеральная сетевая компания [Электронный ресурс] : официальный сайт. Режим доступа: <http://www.fsk-ees.ru>.
12. Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс] : официальный сайт. Режим доступа: <http://www.gks.ru/>
13. Федеральное агентство по управлению государственным имуществом [Электронный ресурс] : официальный сайт. – Режим доступа: <http://www.rosim.ru/>
14. Федеральное казначейство [Электронный ресурс] : официальный сайт. Режим доступа: <http://www.roskazna.ru/>
15. Aizenman J. Economic growth with constraint on tax revenues and public debt: implication for fiscal policy and cross-country differences // NBER working paper. 2007. No. 12750.
16. Barro R. Government spending in a simple model of endogenous growth // Journal of political economy. 1990. Vol. 98(1). p. 103-117.
17. Bignebat C. Determinants and consequences of soft budget constraints. An empirical analysis using enterprise-level data in transition countries // Economic of transition. 2008. Vol. 16(3). Pp. 503-535.
18. Brucker H. EU accession and the hardening of soft budget constraints: some macro evidence // Econ change. 2007. No.40. p. 235-252.
19. Chen S. Government intervention and investment efficiency: evidence from China // Journal of corporate finance. 2011. No. 17. p. 259-271.
20. Kornai J. The soft budget constraint // KYKLOS. 1986. Vol. 39.
21. Leblanc W. Majority-rule bargaining and the under provision of public investment goods // Journal of public economics. 2000. No. 75. p. 21-47.
22. Leeper E.M. Government investment and fiscal stimulus // Journal of monetary economics. 2010. No. 57. p. 1000-1012.
23. Mueller D.C. Corporate governance and investment in Central and Eastern Europe // Journal of comparative economics. 2007. №35. Pp. 414-437.
24. Wallace R.B. Environments that facilitate collusive non-investment: theory and application to Japan's period of rapid development // Journal of the Japanese and international economies. 2003. №17. p. 213-225.

Ключевые слова

Государственные инвестиции; расходы федерального бюджета РФ; государственные корпорации; мягкие бюджетные ограничения; государственное финансирование инвестиционных расходов; динамическая модель общего равновесия; эффективность государственных расходов.

РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы обусловлена важностью государственных инвестиционных расходов как наиболее эффективного инструмента бюджетно-налоговой политики. Правительством РФ уделяется большое внимание реализации крупных инвестиционных проектов, при этом эффективность используемых механизмов их осуществления и финансирования недостаточно хорошо изучена. Целесообразность создания государственных корпораций и крупных интегрированных структур в государственной собственности в качестве агентов государственной инвестиционной деятельности неоднократно подвергалась сомнению, поэтому проведенный теоретический анализ в этой области представляется весьма актуальным.

Научная новизна и практическая значимость. В статье предложена модификация модели Рамсея, учитывающая мягкие бюджетные ограничения, порождаемые государственным финансированием капитальных расходов отдельных фирм. Предложенная модель позволяет анализировать влияние государственных инвестиционных расходов на основные макроэкономические показатели. В частности, показано, что государственное финансирование капитальных расходов приводит к снижению эффективности деятельности предприятий, искажению рыночного равновесия и вытеснению с рынка предприятий, не имеющих доступа к государственному финансированию. Модель демонстрирует, что эффективность государственных инвестиционных расходов повышается по мере увеличения степени конкурентности условий предоставления государственного финансирования. Предпосылки модели соответствуют основным характеристикам государственных инвестиционных расходов в РФ. Поэтому выводы работы могут быть использованы для анализа эффективности бюджетно-налоговой политики Правительства РФ.

Заключение: рецензируемая статья отвечает требованиям, предъявляемым к научным публикациям, и может быть рекомендована к опубликованию.

Туманова Е.А., к.э.н., доцент кафедры математических методов анализа экономики Экономического факультета Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова