

УДК 330.322.012

<http://doi.org/10.35854/1998-1627-2023-8-975-983>

Проблемы инвестиционного обеспечения современного развития экономики в России

Николай Викторович Цехомский

Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики», Москва, Россия, GR@hse.ru

Аннотация

Цель. Проанализировать инвестиционную активность в современной России в контексте новых условий и задач развития экономики страны, а также выявить направления ее стимулирования и развития.

Задачи. Проанализировать современное состояние и перспективы развития экономики России в условиях действия внешних санкций; изучить и оценить уровень, особенности инвестиционной активности бизнеса в современной России; предложить инструменты и направления стимулирования и развития инвестиций, рассматриваемые как способ перезапуска механизмов экономического роста.

Методология. Методологической основой проведенного исследования стали положения макроэкономической теории, в частности таких ее разделов, как теория экономического роста, теория государственного регулирования экономики, теория инвестиций. Использованы методы сравнительного и ретроспективного анализа, структурного моделирования, аналогии, экспертного оценивания и качественные методы прогнозирования.

Результаты. Установлено, что российская экономика вступила в период развития, характеризующийся высокой неопределенностью основных влияющих факторов. Это негативно влияет на поведение хозяйствующих субъектов и ослабляет потенциал экономического роста. Одним из важных факторов роста и устойчивого экономического развития служат инвестиции. Несмотря на внешнее санкционное давление на российскую экономику, снижения инвестиционной активности в 2022 г. не произошло. Напротив, она возросла. Это является предпосылкой для успешного преодоления текущих кризисных явлений в экономике и дальнейшего успешного развития национальной экономики. Вместе с тем выявлен ряд проблем, сдерживающих инвестиционную активность российского бизнеса.

Выводы. В современных условиях актуализировались вопросы создания действенных стимулов для поддержки и развития инвестиционной деятельности российских компаний. Соответствующие меры должны быть встроены в новую модель экономической политики, направленной на создание потенциала долгосрочного экономического роста в России в условиях постнормальности. Эти меры связаны с деятельностью институтов развития, выступающих источниками «длинных» и «дешевых» денег, а также с корректировкой фискальной политики, ориентированной на создание дополнительных стимулов для роста инвестиций хозяйствующих субъектов.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционная активность, экономическое развитие, экономический рост, государственная экономическая политика, экономика России

Для цитирования: Цехомский Н. В. Проблемы инвестиционного обеспечения современного развития экономики в России // Экономика и управление. 2023. Т. 29. № 8. С. 975–983. <http://doi.org/10.35854/1998-1627-2023-8-975-983>

Problems of investment support of current economic development in Russia

Nikolay V. Tsekhomskiy

National Research University "Higher School of Economics", Moscow, Russia, GR@hse.ru

Abstract

Aim. To analyse investment activity in modern Russia in the context of new conditions and tasks of the country's economic development, as well as to identify the directions of its stimulation and development.

Tasks. To analyse the current state and prospects of development of the Russian economy in the context of external sanctions; to study and assess the level and features of business investment activity in modern Russia; to propose tools and directions of stimulation and development of investment, considered as a way to restart the mechanisms of economic growth.

Methods. The methodological basis of the research was the provisions of macroeconomic theory, in particular such sections as the theory of economic growth, the theory of state regulation of the economy, the theory of investment. The methods of comparative and retrospective analysis, structural modelling, analogy, expert evaluation and qualitative methods of forecasting were used.

Results. It has been established that the Russian economy has entered the period of development characterised by high uncertainty of the main influencing factors. This negatively affects the behaviour of economic entities and weakens the potential for economic growth. One of the important factors of growth and sustainable economic development is investment. Despite the external sanctions pressure on the Russian economy, there was no decrease in investment activity in 2022. On the contrary, it has increased. This is a prerequisite for successfully overcoming the current crisis phenomena in the economy and further successful development of the national economy. At the same time, a number of problems restraining the investment activity of Russian business have been identified.

Conclusions. In modern conditions, the issues of creating effective incentives to support and develop the investment activity of Russian companies have become more relevant. The relevant measures should be built into a new model of economic policy aimed at creating the potential for long-term economic growth in Russia in post-normal conditions. These measures are related to the activities of development institutions acting as sources of "long" and "cheap" money, as well as to the adjustment of fiscal policy, oriented towards the creation of additional incentives for the growth of investments of economic entities.

Keywords: *investment, investment activity, economic development, economic growth, state economic policy, Russian economy*

For citation: Tsekhomskiy N.V. Problems of investment support of current economic development in Russia. *Ekonomika i upravlenie = Economics and Management*. 2023;29(8):975-983 (In Russ.). <http://doi.org/10.35854/1998-1627-2023-8-975-983>

Введение

Российская экономика уже в течение практически полутора лет развивается в условиях беспрецедентного внешнего санкционного давления [1; 2; 3; 4]. Это вызвало ее структурную перестройку и инициировало изменение механизмов управления хозяйственными процессами [5; 6; 7]. Причем эти трансформации пока не имеют однозначной оценки, так как данная оценка будет зависеть в итоге от того, насколько эффективно удастся преодолеть возникшие новые вызовы [8; 9]. Соответственно, только спустя несколько лет будет окончательно понятно,

чем в большей степени явилась «санкционная встряска» для России — импульсом к развитию или блокирующим это развитие событием.

Если рассматривать перспективы развития национальной экономики с позиций макроэкономической теории, то ключевое значение в его запуске и поддержании отводится инвестициям [10]. Это связано с присутствием им мультипликативным эффектом, суть которого состоит в том, что рост инвестиционной активности спустя некоторое время приводит к кратному (величина этой кратности определяется коэффициентом мультипликации, $k_m > 1$) увеличению валово-

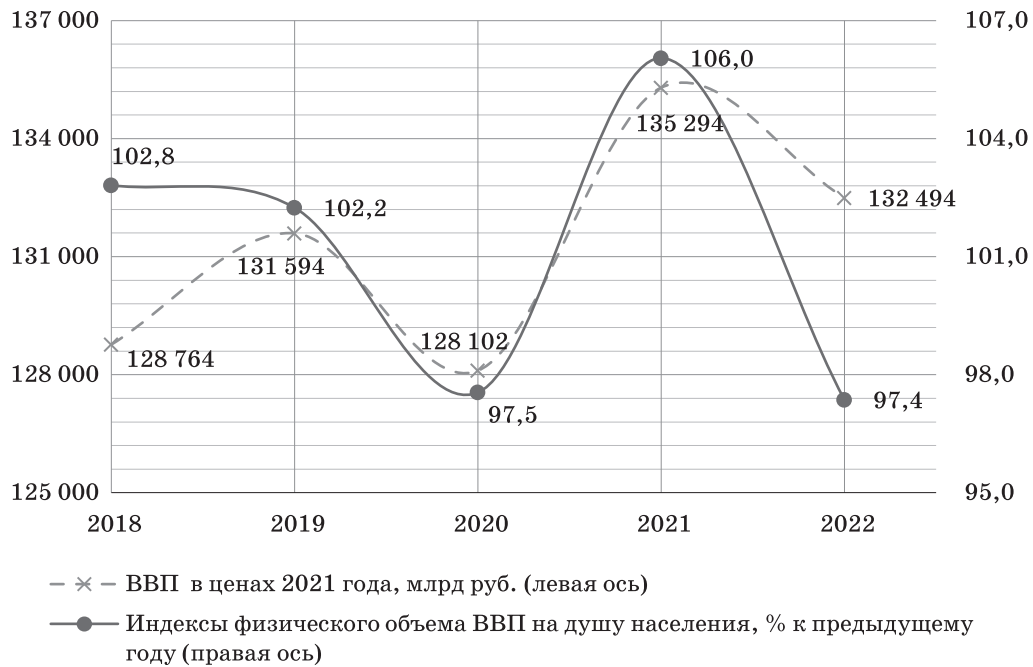


Рис. 1. Динамика показателей национальной экономики России, 2018–2022 гг.
Fig. 1. Dynamics of indicators of the national economy of Russia, 2018–2022

вого внутреннего продукта (ВВП). И, напротив, угасание инвестиционной активности провоцирует замедление экономического роста и даже может привести к экономическому спаду.

Ввиду изложенных обстоятельств вопросы инвестиционной активности и стимулирования инвестиций, рассматриваемых как один из ключевых факторов экономического роста, находятся в центре внимания отечественных исследователей [11; 12; 13; 14]. Причем в последние полтора года они приобрели особую актуальность.

Состояние и перспективы развития современной российской экономики

Экономика России в своей динамике последних лет оказалась подвержена мощному влиянию двух последовательных макроэкономических шоков, вызванных пандемией COVID-19 (2020) и введением беспрецедентных антироссийских санкций сообществом стран «коллективного Запада» (2022) [15]. Следует отметить, что «завозной» характер кризисных явлений стал типичным для постсоветской России, которая в рамках сформированной открытой модели национальной экономики регулярно подвергается воздействию внешних шоков [16].

Внешние и по своей природе неэкономические шоки 2020 и 2022 гг. вызвали

изменения в экономике страны, породив краткосрочные рецессии. Эти данные¹ представлены на рисунке 1 и в таблице 1.

Так, на рисунке 1 отчетливо прослеживается «проседание» ВВП РФ в 2020 и 2022 гг., как в абсолютном, так и в относительном (индексном) выражении. Вместе с тем заметно, что «санкционный удар» экономика России выдержала лучше, чем шоковое влияние пандемии COVID-19. В частности, в постоянных ценах 2021 г., даже после снижения ВВП в 2022 г., он все-таки превысил уровень допандемического 2019 г., что можно трактовать как наличие в российской экономике тенденции долгосрочного роста (даже с учетом осцилляции 2020–2021 гг.).

По итогам 2022 г. оказалось, что экономика России устойчива к внешним шокам (если оценивать ее по макропоказателям). Это идет вразрез с экспертными мнениями и прогнозами, которые, начиная с весны 2022 г., регулярно приводились в публикациях как российских, так и зарубежных исследователей, организаций. Это диссонирует с представлениями об устройстве

¹ Здесь и далее, если не оговорено особо, использована информация Росстата, представленная на его официальном интернет-сайте <https://rosstat.gov.ru>. При этом данные за 2022 г. приведены без учета статистической информации относительно Донецкой Народной Республики и Луганской Народной Республики, Запорожской и Херсонской областей.

Индексы (квартальные) физического объема ВВП РФ, %

Table 1. Indices (quarterly) of the physical volume of GDP of the Russian Federation, %

Тип индекса	2020				2021				2022				2023
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
К соответствующему кварталу предыдущего года	101,5	92,7	96,7	98,7	100,5	111,2	105,0	105,8	103,0	95,5	96,5	97,3	98,1
К соответствующему кварталу 2019 г.	101,5	92,7	96,7	98,7	102,1	103,1	101,5	104,4	105,2	98,5	97,9	101,6	103,2

экономических систем, распространенными в *mainstream* современной экономической теории, на базе которых, по-видимому, и строили свои расчеты и прогнозы авторы антироссийских санкций.

По мнению автора, это потребует уже в ближайшем будущем интенсификации системных теоретических экономических исследований, которые позволят сформировать альтернативный *mainstream* и более адекватный реалиям взгляд на современную экономику. Что именно это будет — теория нового индустриального общества второго поколения и ноономики [17], теория евразийской политической экономии [18], теория постнормальности [19] или что-то еще — покажет время.

Исходя из сведений, приведенных в таблице 1, можно заключить, что, хотя при оценке поквартальной динамики ВВП РФ в режиме «показатель текущего квартала к показателю аналогичного квартала предыдущего года», спад в экономике, начавшийся во втором квартале 2022 г., до сих пор продолжается, но использование в качестве базового допандемийного 2019 г. изменяет оценку ситуации. При таком способе измерения динамики ВВП РФ ее восстановление началось в четвертом квартале 2022 г. и продолжилось в первом квартале 2023 г. Исходя из этой динамики, можно ожидать быстрого возврата экономики страны к дошоковой траектории долгосрочного развития.

Вместе с тем описанные явления нельзя назвать «автоматическими», как может показаться исходя из описанной выше динамики показателей. Безусловно, национальная экономика не только сложная, но и управляемая система. Поэтому высокая устойчивость ее к внешнему шоковому воздействию во многом связана с принятием своевременных и действенных мер экономической политики [20].

Кроме того, важную роль в «перезагрузке» отечественной экономики сыграло увеличе-

ние инвестиционной активности. Об этом пишут и в средствах массовой информации: «Рост инвестиций в сопоставимых ценах в санкционном 2022 г. в целом стал позитивным сюрпризом» [21]. Это увеличение инвестиций было во многом инициировано санкциями, для преодоления негативного влияния которых потребовалось расширение производственных возможностей национальных компаний в целях оперативного решения задач импортозамещения и дальнейшего развития с учетом необходимости обеспечения технологического суверенитета.

Характеристика инвестиционной активности в современной России

2022 г., вопреки ожиданиям и прогнозам, возникшим в его первой половине, показал высокий уровень инвестиционной активности в России. И это наблюдалось при том, что макроэкономический фон для инвестиций предпринимательским сообществом оценивался как в целом неблагоприятный, что отражено в таблице 2. Тем не менее по всем секторам промышленности наблюдался очевидный прирост инвестиционной активности, как видно из таблицы 3.

Важно отметить и еще одно обстоятельство, связанное с внутригодовой динамикой инвестиционной активности российских организаций. Если на динамике ВВП, приведенной в таблице 1, нарастание санкционного давления в 2022 г. отразилось непосредственным образом, и увидеть это влияние можно не прибегая к специальным методам эконометрического анализа, то в случае с инвестициями ситуация существенно отличается. Если рассматривать их поквартальные динамические ряды за 2021 и 2022 гг., как видно из таблицы 4, то они практически идентичны (отклонение на десятки доли процента можно отнести на естественную колеблемость экономических показателей во времени).

Таблица 2

Факторы, ограничивающие инвестиционную деятельность в России в 2022 г.

Table 2. Factors limiting investment activity in Russia in 2022

Ранг	Фактор	Доля, %
1	Экономическая ситуация в стране	74
2	Высокий уровень инфляции	71
3	Инвестиционные риски	65
4	Недостаток собственных финансовых средств	63
5	Высокий процент коммерческого кредита	62
6	Экономическая ситуация на мировом рынке	60
7	Параметры курсовой политики в стране	53
8	Сложный механизм получения кредитов для реализации инвестиционных проектов	50

Примечание: в последней графе приведена доля организаций (% к общему числу опрошенных Росстатом организаций), назвавших соответствующий фактор значимым.

Таблица 3

Распределение организаций РФ по оценке использования инвестиций в основной капитал в 2022 г., %

Table 3. Distribution of Russian organisations by estimated use of investments in fixed assets in 2022, %

Сектор экономики	Доля от общего числа организаций, осуществлявших инвестиции в основной капитал	Сравнительная оценка уровня инвестиций в основной капитал по сравнению с предыдущим годом		
		Выше уровня предыдущего года	Ниже уровня предыдущего года	Баланс
Всего промышленность, в том числе:	88	40	28	+12
добыча полезных ископаемых	97	60	22	+38
обрабатывающие производства	94	38	32	+6
обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха	95	45	33	+12
водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений	83	42	20	+22

Таблица 4

Поквартальная динамика инвестиций в основной капитал в РФ

Table 4. Quarterly dynamics of investments in fixed assets in the Russian Federation

Период	Сумма инвестиций, млрд руб.	Доля от годового показателя, %
I квартал 2021 г.	3 240,9	13,9
II квартал 2021 г.	4 807,4	20,7
III квартал 2021 г.	5 740,2	24,7
IV квартал 2021 г.	9 451	40,7
Итого 2021 г.	23 239,5	100,0
I квартал 2022 г.	4 085,1	14,7 (+0,8)
II квартал 2022 г.	5 779,5	20,7 (без откл.)
III квартал 2022 г.	6 751,7	24,2 (-0,5)
IV квартал 2022 г.	11 248,9	40,4 (-0,3)
Итого 2022 г.	27 865,2	100,0

Следует отметить, что проблему в современной отечественной экономике представляет поиск источников внешнего финансирования инвестиций. Хотя опора на соб-

ственные силы в этом вопросе и способствует финансовой устойчивости бизнеса, особенно в условиях макроэкономической нестабильности, однако мировая практика, а также



Рис. 2. Источники инвестиций в основной капитал в 2020–2022 гг., % к общему числу обследованных организаций

Fig. 2. Sources of investments in fixed capital in 2020–2022, % of the total number of organisations surveyed

положения теории экономического развития говорят о том, что в условиях господства в экономике товарно-денежных отношений большее внимание должно быть отведено кредитным ресурсам [22].

Но в российской практике они не играют определяющей роли в финансировании инвестиций, как показано на рисунке 2. И такая ситуация, как ожидается, сохранится и в 2023 г. По данным исследований Росстата, в 2023 г. 84 % организаций для осуществления инвестиционной деятельности планируют использовать собственные средства, 31 % — кредитные и заемные средства, 6 % — бюджетные средства. Иными словами, структура источников инвестиций в России, несмотря на шоковые макроэкономические изменения последних лет, остается консервативной.

Очевидно, что в этих условиях существует необходимость, во-первых, принятия мер по повышению доступности кредита для компаний, что неразрывно связано с развитием институтов, обладающих ресурсами для предоставления долгосрочных кредитов под сравнительно низкий процент. Эти меры могут быть осуществлены путем наращивания возможностей существующих (например, ВЭБ. РФ) и создания новых институтов развития [23]. Институты развития, в данном контексте призваны решить проблему острой нехватки «длинных» и «дешевых» денег в России.

Во-вторых, необходимо создание таких условий, при которых бизнес будет актив-

нее инвестировать имеющиеся ресурсы в развитие. Если относительно крупного и среднего бизнеса это в целом выполняется, то малый бизнес инвестиционно гораздо менее активен. Действительно, по оценке Росстата, в 2022 г. инвестиционную деятельность осуществляли 95 % организаций, не относящихся к субъектам малого предпринимательства, и лишь 47 % малых предприятий (без микропредприятий). Причина этого очевидна: малому бизнесу не хватает ресурсов для инвестиций.

Ослабление фискальной нагрузки бизнеса служит инструментом, который мог бы способствовать росту инвестиций. Но нет уверенности в том, что дополнительные финансовые ресурсы, особенно в условиях прослеживаемой экономической нестабильности, будут использованы руководителями и собственниками компаний на инвестиции, а не будут выведены из бизнеса. Следовательно, необходимо дальнейшее развитие системы мер, в том числе фискальных, направленных на стимулирование инвестиционной активности компаний, имеющих для этого ресурсные возможности.

Указанные меры связаны с известной в экономической теории ситуацией межвременного выбора. Суть ее состоит в том, что хозяйствующий субъект осуществляет выбор между наращиванием потребления в текущем периоде (а значит, снижением накоплений) или наращиванием инвестирования (которое сопровождается естественным

**Оценка факторов, ограничивающих инвестиционную деятельность в России в 2020–2022 гг.,
% к общему числу обследованных организаций**

Table 5. Assessment of factors limiting investment activity in Russia in 2020–2022,
% to the total number of organisations surveyed

Фактор	2020	2021	2022
Экономическая ситуация в стране	69	68	74
Высокий уровень инфляции в стране	65	66	71
Инвестиционные риски	60	61	65
Недостаток собственных финансовых средств	61	61	63
Высокий процент коммерческого кредита	58	57	62
Экономическая ситуация на мировом рынке	48	46	60
Параметры курсовой политики в стране	53	51	53
Сложный механизм получения кредитов для реализации инвестиционных проектов	48	47	50
Колебания цен на мировом рынке энергоносителей	42	43	45
Несовершенная нормативно-правовая база, регулирующая инвестиционные процессы	38	36	36
Существующий режим налогообложения инвестиционной деятельности	39	36	34
Состояние технической базы организации	26	26	26
Недостаточный спрос на продукцию	20	20	21

образом сокращением текущего потребления, так как ресурсы на инвестирование изымают из текущего дохода и имеющегося запаса имущества), которое будет сопровождаться ростом дохода и, соответственно, потребления в будущем.

Чтобы задача межвременного выбора была решена в пользу инвестиций, необходимо обеспечить их высокую доходность, которая компенсирует для субъектов потери от текущего недопотребления. Это требует (речь идет о задаче государства) в том числе макроэкономической стабильности, на отсутствие которой, как на сдерживающий инвестиции фактор, указывают опрошенные в рамках проведенных Росстатом исследований представители бизнеса. В таблице 5 факторы упорядочены по значимости (по состоянию на 2022 г.).

Интересен тот факт, что представленные в таблице 5 факторы практически не изменяют своих рангов значимости на протяжении последних трех лет наблюдений (существуют лишь единичные перестановки в рейтинге двух соседних факторов, что связано с естественным разбросом оценок). Это свидетельствует об их не ситуационном, но фундаментальном характере. Следовательно, целесообразно строить экономическую политику в сфере стимулирования инвестиций в России на их основе.

Выводы

Подводя итог, укажем, что российская экономика вступила в период развития, характеризующийся высокой неопределенностью основных влияющих факторов. Это негативно влияет на поведение хозяйствующих субъектов и ослабляет потенциал экономического роста. Одним из важных факторов роста и устойчивого экономического развития являются инвестиции. Несмотря на внешнее санкционное давление на отечественную экономику, снижения инвестиционной активности в 2022 г. не произошло. Напротив, она возросла, что является предпосылкой для успешного преодоления текущих кризисных явлений в экономике и дальнейшего успешного развития национальной экономики.

Поэтому необходимо создание действенных стимулов для поддержки и развития инвестиционной деятельности российских компаний. Соответствующие меры должны быть встроены в новую модель экономической политики, направленной на создание потенциала долгосрочного экономического роста в России. Эти меры связаны с деятельностью институтов развития, выступающих источниками «длинных» и «дешевых» денег, а также с корректировкой фискальной политики, ориентированной на создание дополнительных стимулов для роста инвестиций хозяйствующих субъектов.

Список источников

1. Карпова М. В., Котелкова Е. Э., Боркова Е. А. Текущее положение и перспективы развития авиационной промышленности в условиях санкций // Экономика и бизнес: теория и практика. 2022. № 12-1. С. 153–158. DOI: 10.24412/2411-0450-2022-12-1-153-158
2. Мустафина А. В., Пирогова О. Е. Современные проблемы развития туризма и индустрии гостеприимства в Санкт-Петербурге // Теория и практика сервиса: экономика, социальная сфера, технологии. 2022. № 3. С. 35–40.
3. Мухортов Д. В., Фролов А. О. Оценка влияния кризиса на нефтегазовую отрасль РФ // Теория и практика сервиса: экономика, социальная сфера, технологии. 2022. № 3. С. 31–34.
4. Харламов А. В. Санкции как фактор усиления нестабильности современной мировой экономики // Вестник Санкт-Петербургского государственного университета технологии и дизайна. Серия 3: Экономические, гуманитарные и общественные науки. 2022. № 2. С. 18–23. DOI: 10.46418/2079-8210_2022_2_3
5. Новая парадигма экономического развития в эпоху трансформаций / Вертакова Ю. В., Бабиц Т. Н., Клевцова М. Г., Лебедева О. С., Положенцева Ю. С., Тренев Н. Н. Курск: Университетская книга, 2022. 140 с.
6. Плотников В. А., Цехомский Н. В. Проблемы финансового сопровождения хозяйственных операций в условиях экономических санкций // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2022. № 6. С. 68–72.
7. Цехомский Н. В. Финансирование крупных инвестиционных проектов в условиях санкций // Новый экономический миропорядок: управление активами в условиях ограничений и санкций: сборник тезисов Всерос. науч.-практ. конф. «Управление активами — 2022». М.: МГИМО МИД России, 2023. С. 245–249.
8. Плотников В. А., Вертакова Ю. В. Устойчивость развития российской промышленности в условиях макроэкономического шока и новая промышленная политика // Экономика и управление. 2022. Т. 28. № 10. С. 1037–1050. DOI: 10.35854/1998-1627-2022-10-1037-1050
9. Смешко О. Г., Плотников В. А., Вертакова Ю. В. Перспективы российской экономики: новые вызовы экономической безопасности и перестройка государственного управления // Экономика и управление. 2022. Т. 28. № 6. С. 524–537. DOI: 10.35854/1998-1627-2022-6-524-537
10. Аганбегян А. Г. Как возобновить социально-экономический рост в России? // Научные труды Вольного экономического общества России. 2020. Т. 222. № 2. С. 164–182. DOI: 10.38197/2072-2060-2020-222-2-164-182
11. Вертакова Ю. В., Положенцева Ю. С. Оценка инвестиционной активности регионов в условиях введения экономических ограничений // Известия Юго-Западного государственного университета. Серия: Экономика. Социология. Менеджмент. 2015. № 3. С. 48–56.
12. Емельянов А. М., Кочетова Д. Д. Исследование факторов, влияющих на инвестиции в основной капитал российских предприятий обрабатывающей промышленности // Экономика и бизнес: теория и практика. 2023. № 2. С. 154–161. DOI: 10.24412/2411-0450-2023-2-154-161
13. Кравченко Н. А., Агеева С. Д., Иванова А. И. Инвестиции для устойчивого и инклюзивного развития регионов азиатской России: проблемы и перспективы // ЭКО. 2023. № 1. С. 78–98. DOI: 10.30680/ECO0131-7652-2023-1-78-98
14. Цехомский Н. В. Инвестиционная поддержка промышленного развития в условиях санкций // Теория и практика сервиса: экономика, социальная сфера, технологии. 2022. № 4. С. 5–9.
15. Плотников В. А. Моделирование форм проявления кризиса в национальной экономике под воздействием неэкономического шока (на примере кризисов в России 2020 и 2022 годов) // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2022. № 5-2. С. 194–199.
16. Плотников В. А. Изменения глобальных институтов управления под влиянием национальных экономических интересов (по материалам XII Петербургского международного экономического форума) // Экономика и управление. 2008. № 3. С. 7–9.
17. Бодрунов С. Д. Ноономика. М.: Культурная революция, 2018. 432 с.
18. Евразийская политическая экономика / под ред. И. А. Максимцева, Д. Ю. Миропольского, Л. С. Тарасевича. СПб.: Изд-во СПбГЭУ, 2016. 747 с.
19. Плотников В. А. Перспективы экономического развития в условиях постнормальности // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2022. № 6. С. 15–21.
20. Экономика России под санкциями: от адаптации к устойчивому росту: доклад к XXIV Ясинской (Апрельской) Междунар. науч. конф. по проблемам развития экономики и общества (Москва, 2023 г.) / под ред. Н. В. Акиндиной. М.: ИД Высшей школы экономики, 2023. 63 с.
21. Деготькова И. Как изменилась инвестиционная активность в регионах России за год санкций // РБК. 2023. 16 марта. URL: <https://www.rbc.ru/economics/16/03/2023/6410482c9a79477af92e9486> (дата обращения: 20.05.2023).
22. Йескомб Э. Р. Принципы проектного финансирования / пер. с англ. М.: Альпина Паблишер, 2015. 416 с.
23. Цехомский Н. В., Тихомиров Д. В. Значимые инвестиционные проекты: общие проблемы реализации и привлечение частных средств // Бизнес. Общество. Власть. 2021. № 4. С. 158–167.

References

1. Karpova M.V., Kotelkova E.E., Borkova E.A. The current situation and prospects for the development of the aviation industry in the context of sanctions. *Ekonomika i biznes: teoriya i praktika = Economy and Business: Theory and Practice*. 2022;(12-1):153-158. (In Russ.). DOI: 10.24412/2411-0450-2022-12-1-153-158
2. Mustafina A.V., Pirogova O.E. Current problems of development of tourism and hospitality industry in St. Petersburg. *Teoriya i praktika servisa: ekonomika, sotsial'naya sfera, tekhnologii*. 2022;(3):35-40. (In Russ.).
3. Mukhortov D.V., Frolov A.O. Assessment of the macroeconomic crisis in the oil and gas industry of the Russian Federation. *Teoriya i praktika servisa: ekonomika, sotsial'naya sfera, tekhnologii*. 2022;(3):31-34. (In Russ.).
4. Kharlamov A.V. Sanctions as a factor of increasing instability of the modern world economy. *Vestnik Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo universiteta tekhnologii i dizaina. Seriya 3: Ekonomicheskie, humanitarnye*

- i obshchestvennye nauki = Vestnik of St. Petersburg State University of Technology and Design. Series 3: Economic, Humanitarian and Social Sciences.* 2022;(2):18-23. (In Russ.). DOI: 10.46418/2079-8210_2022_2_3
5. Vertakova Yu.V., Babich T.N., Klevtsova M.G., Lebedenko O.S., Polozhentseva Yu.S., Trennev N.N. A new paradigm of economic development in an era of transformation. Kursk: Universitetskaya kniga; 2022. 140 p. (In Russ.).
 6. Plotnikov V.A., Tsekhomsky N.V. Problems of financial support of business operations under economic sanctions. *Izvestiya Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta.* 2022;(6):68-72. (In Russ.).
 7. Tsekhomsky N.V. Financing of large investment projects under sanctions. In: New economic world order: Asset management under restrictions and sanctions. Proc. All-Russ. sci.-pract. conf. "Asset management — 2022". Moscow: MGIMO MFA of Russia; 2023:245-249. (In Russ.).
 8. Plotnikov V.A., Vertakova Yu.V. Sustainable development of Russian industry in the context of a macroeconomic shock and new industrial policy. *Ekonomika i upravlenie = Economics and Management.* 2022;28(10):1037-1050. (In Russ.). DOI: 10.35854/1998-1627-2022-10-1037-1050
 9. Smeshko O.G., Plotnikov V.A., Vertakova Yu.V. Prospects for the Russian economy: New challenges to economic security and public administration restructuring. *Ekonomika i upravlenie = Economics and Management.* 2022;28(6):524-537. (In Russ.).
 10. Aganbegyan A.G. How to resume social and economic growth in Russia? *Nauchnye trudy Vol'nogo ekonomicheskogo obshchestva Rossii = Scientific Works of the Free Economic Society of Russia.* 2020;222(2):164-182. (In Russ.). DOI: 10.38197/2072-2060-2020-222-2-164-182
 11. Vertakova Yu.V., Polozhentseva Yu.S. Evaluation of investment activity in the regions in the conditions of economic restrictions. *Izvestiya Yugo-Zapadnogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya: Ekonomika. Sotsiologiya. Menedzhment = Proceedings of South-West State University. Series Economics. Sociology. Management.* 2015;(3):48-56. (In Russ.).
 12. Emelyanov A.M., Kochetova D.D. Study of factors influencing investments in fixed assets of Russian manufacturing enterprises. *Ekonomika i biznes: teoriya i praktika = Economy and Business: Theory and Practice.* 2023;(2):154-161. (In Russ.). DOI: 10.24412/2411-0450-2023-2-154-161
 13. Kravchenko N.A., Ageeva S.D., Ivanova A.I. Investments for sustainable and inclusive development of the regions of Asian Russia: Problems and prospects. *EKO: vserossiiskii ekonomicheskii zhurnal = ECO Journal.* 2023;(1):78-98. (In Russ.). DOI: 10.30680/ECO0131-7652-2023-1-78-98
 14. Tsekhomsky N.V. Investment support for industrial development under sanctions. *Teoriya i praktika servisa: ekonomika, sotsial'naya sfera, tekhnologii.* 2022;(4):5-9. (In Russ.).
 15. Plotnikov A.V. Modeling crisis forms in the national economy under the impact of the non-economic shock (case of the Russian crises of 2020 and 2022). *Izvestiya Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta.* 2022;(5-2):194-199. (In Russ.).
 16. Plotnikov V.A. Changes in global management institutions under the influence of national economic interests (based on materials from the XII St. Petersburg International Economic Forum). *Ekonomika i upravlenie = Economics and Management.* 2008;(3):7-9. (In Russ.).
 17. Bodrunov S.D. Noonomics. Moscow: Kul'turnaya revolyutsiya; 2018. 432 p. (In Russ.).
 18. Maksimtsev I.A., Miropol'skii D.Yu., Tarasevich L.S., eds. Eurasian political economy. St. Petersburg: St. Petersburg State University of Economics; 2016. 747 p. (In Russ.).
 19. Plotnikov V.A. Prospects for economic development under postnormal conditions. *Izvestiya Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta.* 2022;(6):15-21. (In Russ.).
 20. Akindinova N.V., ed. The Russian economy under sanctions: From adaptation to sustainable growth. A report to the 24th Yasin (April) Int. sci. conf. on the problems of economic and social development (Moscow, 2023). Moscow: HSE Publ.; 2023. 63 p. (In Russ.).
 21. Degot'kova I. How investment activity has changed in the regions of Russia during the year of sanctions. RBC. Mar. 16, 2023. URL: <https://www.rbc.ru/economics/16/03/2023/6410482c9a79477af92e9486> (accessed on 20.05.2023). (In Russ.).
 22. Yescombe E.R. Principles of project finance. New York, NY: Academic Press, Inc.; 2002. 344 p. (Russ. ed.: Yescombe E.R. Printsipy proektnogo finansirovaniya. Moscow: Alpina Publisher; 2015. 416 p.).
 23. Tsekhomsky N.V., Tikhomirov D.V. Large-scale investment projects: Problems of development and attraction of private funds. *Biznes. Obshchestvo. Vlast'.* 2021;(4):158-167. (In Russ.).

Сведения об авторе

Николай Викторович Цехомский

кандидат экономических наук,
доцент кафедры теории и практики
взаимодействия бизнеса и власти,
первый заместитель председателя —
член правления ВЭБ.РФ

Национальный исследовательский университет
«Высшая школа экономики»

101000, Москва, Мясницкая ул., д. 20

Поступила в редакцию 15.06.2023
Прошла рецензирование 19.07.2023
Подписана в печать 29.08.2023

Information about Author

Nikolay V. Tsekhomskiy

PhD in Economics, Associate Professor
at the Department of the Theory and Practice
of Business-Government Interaction, First Deputy
Chairman — Member of the Management Board
of VEB.RF

National Research University "Higher School
of Economics"

20 Myasnitskaya st., Moscow 101000, Russia

Received 15.06.2023
Revised 19.07.2023
Accepted 29.08.2023