*В.В. Ивантер, Б.Н. Порфирьев, А.А. Широв[[1]](#footnote-1)*

**Структурные аспекты долгосрочной экономической политики**

Необходимость изменения модели функционирования экономики через систему структурных реформ декларируется в документах многих экономических групп, пытающихся сформировать архитектуру долгосрочной экономической политики в России. Об этом говориться так часто, что многие перестали задумываться над тем, что же такое «структурные реформы» и на достижение каких целей они направлены. Ясно лишь одно – это радикальное средство, которое должно позволить качественно изменить механизмы экономического развития. В этой связи, основной характер предлагаемых реформ лежит в плоскости перераспределения доходов между ключевыми экономическими агентами бизнесом, государством и населением, а основными механизмами такого перераспределения должны стать параметры денежно-кредитной, налоговой, бюджетной политики, пенсионной системы. Таким образом, в текущем контексте под структурными реформами понимается набор мер экономической политики, направленных на изменение ключевых макроэкономических пропорций.

Ограничение структурной политики вопросами перераспределения ресурсов на макроэкономическом уровне основывается, преимущественно, на мировом опыте. Действительно, в ряде развитых стран под структурной политикой, прежде всего, понимается набор мер общего макроэкономического характера и этому есть вполне логичное объяснение. Дело в том, что на протяжении длительного промежутка времени в развитых странах не происходило существенных трансформаций в отраслевой структуре производства, что позволяло сконцентрировать внимание экономических властей на взаимодействии ключевых макроэкономических индикаторов.

Развитие российской экономики в последние четверть века, наоборот, в значительной степени определялось масштабом и скоростью трансформаций в отраслевой структуре производства и связанных с ним изменением пропорций доходов и цен.

Рис. 1 Механизмы роста российской экономики в 1990-2017 гг.

В период после распада СССР российская экономика испытала тяжелейший трансформационный шок, который определялся выбраковкой массы производств (прежде всего наименее эффективных), снижением в структуре добавленной стоимости общей доли промышленности при увеличении значимости сырьевого комплекса[[2]](#footnote-2).

Парадокс произошедшего состоит в том, что, хотя Россия и потеряла в этот период почти половину своего ВВП, на основе упрощения структуры экономики произошел общий рост эффективности производства. Именно он стал основой восстановительной динамики в 1999-2008 гг. (Рис.1). В этот период последовательно были задействованы потенциал дозагрузки конкурентоспособных мощностей ориентированных на внутренний спрос и возможности по наращиванию сырьевого экспорта. В результате, уже в начале 2000-х годов, на фоне постепенного улучшения внешнеэкономической конъюнктуры, в российскую экономику стали поступать объемы доходов, превышающие ее текущие возможности по наращиванию потребительского и, особенно, инвестиционного спроса. Упростившаяся структура производства не могла быстро адоптироваться к изменению ситуации, результатом чего стало увеличение зависимости от импорта (Рис.2). Другим ответом на сложившуюся ситуацию стало формирование суверенных фондов, куда направлялась часть доходов от внешнеэкономической деятельности, которые не могли быть эффективно использованы с учетом дефицита инвестиционных мощностей и отсутствия достаточного числа крупных проектов. Ослабленная кризисом 90-х годов российская экономика объективно оказалась не готова к тому, чтобы в процессе восстановления опираться преимущественно на собственные производственные возможности.

Рис. 2 Доля импорта во внутреннем потреблении в целом по экономике, в %

Рост зависимости от импорта привел к тому, что примерно с 2005 г. отрицательный вклад импорта в формирование ВВП стал практически полностью перекрывать положительное воздействие на экономическую динамику такого ключевого фактора, как потребление домашних хозяйств. При таком уровне зависимости от импорта доходов от экспорта уже не хватало для дальнейшего разгона динамики ВВП. Экономика вошла в стадию исчерпания имевшегося потенциала эффективности производства и ограничений сырьевой модели развития. На фоне постепенного замедления темпов роста добычи и производства сырьевых ресурсов произошло снижение доли этих секторов в структуре ВВП, создались условия для снижения показателей экономической динамики.

Именно эти факторы лежали в основе того, что начиная с 2008 г. российская экономика, достигнув по своему объему масштабов 1990 г., вошла в период низких темпов экономического роста. Стали появляться очевидные проблемы с повышением качества жизни населения, нарастать ограничения бюджетного, финансового и технологического характера.

Исчерпание потенциала экономического роста было связано с тем, что в структуре экономики России не нашлось иных значимых источников доходов, кроме сырьевого комплекса. Вернее сказать, что эти источники доходов не были созданы в тот период, когда государство и бизнес имели для этого необходимые ресурсы. По-видимому, таким периодом для российской экономики был 2005-2007 гг., когда рост сырьевых доходов был еще достаточно высок, а экономика уже окрепла настолько, что могла бы перейти к стадии модернизации промышленности и создания других источников доходов, основывающихся на факторах внутреннего спроса. Можно предположить, что в этот период продолжение и расширение политики резервирования средств уже не отвечало сложившимся экономическим реалиям.

Важно учитывать, что развитие экономики в последние 25 лет сопровождалось значительными изменениями в структуре относительных цен и распределения доходов. Во-первых, часть важнейших секторов производящих сырьевые товары перешли на внутреннем рынке к ценообразованию на принципах экспортного паритета (внутренние цены равны мировым за вычетом экспортных пошлин и затрат на транспортировку). Во-вторых, в части продукции инфраструктурных монополий сохраняется значительное государственное регулирование, сопровождающееся сложной системой перекрестного субсидирования. В-третьих, продукция конечных производств на внутреннем рынке реализуется по ценам существенно ниже мировых. В-четвертых, произошел опережающий рост цен в секторе коммерческих услуг. Таким образом, в экономике сложилась система относительных цен, которая сдерживает модернизацию обрабатывающих производств, ставя их в невыгодное положение, по сравнению с другими секторами экономики.

Если в советской экономике неоднородность отраслей экономики была связана с особенностями иерархии распределения ресурсов при планировании и взаимодействии различных ведомств, то в современной российской экономике также сохраняется многоуровневость экономической системы, коротая определяется сложившейся системой образования и распределения доходов. В этой системе наиболее конкурентоспособные экспортоориентированные компании имеют практически равную доходность от операций на внутреннем и внешнем рынке, более низкие ставки по кредитам, доступ к дешевому зарубежному финансированию (с поправкой на текущие санкционные ограничения), возможность покупки наиболее совершенных технологий и т.д. На следующем уровне находятся предприятия и компании, которые решают задачи, в той или иной степени контролируемые государством. Они также имеют доступ к более дешевому финансированию оборотного и основного капитала. Оставшиеся сектора экономики функционируют в условиях низких уровней рентабельности, высоких процентных ставок, искусственного ограничения спроса, связанного с проводимой денежно-кредитной и бюджетной политикой.

Ограниченность существующих источников доходов, недостаточность механизмов финансирования экономического роста привели к постепенному сползанию российской экономики в стагнационный режим развития. При этом, внешнеэкономические факторы только усугубляли и без того достаточно сложное положение российской экономики. За период 2008-2016 гг. суммарный экономический рост ВВП составил примерно 3%. За этот же период времени мировая экономика выросла на 20%, американская на 34%, китайская на 89%. Только для того, чтобы преодолеть это отставание за 10 лет потребуется обеспечить дополнительный среднегодовой прирост ВВП более, чем на 2 процентных пункта, для того, чтобы вернуть нашу долю в мировой экономике за этот период нужно расти средним темпом не менее 5%!

Рис. 3 Динамика ВВП, 2008 г.= 1

Впервые после кризиса 90-х годов мы имеем ситуацию длительного снижения доходов населения, которая не только порождает социальную напряженность, но и ухудшает наши позиции в конкуренции за рабочую силу высокой квалификации, стимулирует «отток мозгов».

В этих условиях энергичные действия по оживлению экономической активности становятся крайне необходимыми. При этом экономическим властям приходится выбирать из имеющихся альтернатив экономического развития, взвешивая реализуемость тех или иных направлений развития экономики.

Рассматривая ключевые альтернативы экономического развития следует исходить из того, что каждой из них должна соответствовать определенная экономическая политика, предполагающая перераспределение имеющихся ресурсов и набор эшелонированных во времени мероприятий экономической политики. При всем многообразии взглядов на развитие российской экономики со стороны правительственных структур, бизнеса и экспертного сообщества можно очертить три ключевые альтернативных сценария выстраивания экономической политики

* 1. *Проектный стратегический подход* – исходит из приоритетности выстраивания целей развития экономики в долгосрочной перспективе, а также формирования набора мероприятий в области экономической политики, ориентированных на достижение этого результата, при этом в составе мер могут комбинироваться как общие макроэкономические решения (в области бюджетной, денежно-кредитной политики и т.д.), так и отдельные решения отраслевого и проектного характера. Достоинства: позволяет связать цели развития на макроэкономическом, отраслевом, региональном уровнях и гармонизировать их с наиболее важными проектами и программами, реализуемыми в стране. Недостатки: требует масштабной настройки механизмов финансирования экономического роста, повышает требования к качеству управления экономикой.
  2. *Точечная настройка роста* – предполагает устранение барьеров роста за счет решений по настройке текущей экономической политики в том числе на уровне законодательства, улучшения механизмов управления и распределения финансовых ресурсов. Достоинства: не требует перестройки системы управления и может проводиться за счет ограниченного объема ресурсов. Недостатки: если ограничения развития носят фундаментальный характер эффективность данной стратегии может быть крайне ограниченной.
  3. *Полномасштабная перестройка экономики –* основывается на изменении ключевых взаимодействий институционального характера и пропорций распределения ресурсов между крупнейшими экономическими агентами (бизнесом, населением и государством). В связи с этом в фокусе такой политики находятся наиболее значимые индикаторы, а основное воздействие на экономику оказывается через универсальные методы макроэкономической политики. Достоинства: формируется потенциал равномерного развития экономики с минимальными требованиями к специализированным мерам развития со стороны государства, значительно снижается нагрузка на государственные финансы. Недостатки: наличие значительных структурных диспропорций в механизмах формирования производства, доходов и цен может привести к низкой эффективности мероприятий, ориентированных исключительно на таргетирование макроэкономических индикаторов и выстраивание эффективных институтов.

В целом, наша позиция состоит в том, что выход на приемлемые темпы экономического роста в 3-4% при помощи исключительно регулярных мер экономической политики невозможен. В экономике накоплен слишком большой груз проблем связанных с ее неоднородностью. В этой связи проектно-стратегическая модель управления в настоящий момент в наибольшей степени отвечает ключевым вызовам макроэкономического и структурного характера.

Российская экономика находится в состоянии *структурно-технологического неравновесия*, характеризующегося неэффективным распределением факторов производства и финансовых ресурсов, которое препятствует формированию устойчивой экономической динамики. В связи с этим при формировании модели проектно-стратегического упрвления экономикой необходима реализация комплекса мер *структурно-инвестиционной политики, нацеленных на сглаживание диспропорций отраслевого, технологического и пространственного характера, затрудняющих взаимодействие между секторами экономики, не устраняемых традиционными рыночными механизмами. Реализация такой политики должна включать систему целенаправленных действий по развитию механизмов финансирования инвестиций в основной капитал[[3]](#footnote-3).*

Структурно-инвестиционная политика должна выполнять функцию механизма обеспечения перехода от цели ускорения экономического роста к задаче достижения устойчивой экономической динамики, повышения уровня жизни населения и укрепления национальной безопасности, иными словами – обеспечения качества экономического роста. При этом речь идет не об исключительно отраслевой структуре производства, а о комплексе воспроизводственных взаимодействий (в контуре «производство – доходы – цены»), охватывающем связи не только между отдельными секторами экономики, но и различными уровнями экономической системы. Экономическую основу механизма, обеспечивающего указанные взаимодействия, составляют целевые инвестиции, направляемые, прежде всего, в развитие средне- и высокотехнологичных производств и видов экономической деятельности.[[4]](#footnote-4) При этом структурные изменения в экономике достигаются благодаря не только целевому характеру таких инвестиций, но тому, что производственные комплексов обеспечивают, с одной стороны, выпуск конечной или промежуточной продукции; с другой – оказывают позитивное воздействие на другие сектора экономики, определяя общую устойчивость многоуровневой экономической системы.[[5]](#footnote-5)

Исходной задачей структурно-инвестиционной политики является определение приоритетов для инвестиций, обеспечивающих модернизацию структуры экономики и формирование надлежащих источников и механизмов финансирования. При этом следует исходить из оценок долгосрочного потенциала экономического развития. По нашим расчетам, с учетом имеющихся ограничений развития, достижимым целевым ориентиром увеличения ВВП в расчете на душу населения к 2025 г. может рассматриваться уровень в 35% от показателя США в номинальных долларах и 55% по ППС; к 2035 г. – 60% и 67%, соответственно. Сужение разрыва в оценке ВВП в расчете на душу населения, рассчитанного по номиналу и по ППС, отражает в данном случае качественные характеристики развития экономики.

За последние годы в экономике появились и развиваются новые важные функциональные связи, растет эффективность использования ресурсов. Однако пока эти процессы еще не достаточно масштабны для того, чтобы переломить тенденции, формируемые на внешних товарных и финансовых рынках. Таким образом, ключевыми факторами, которые будут сдерживать экономику в среднесрочной перспективе, являются неизбежное увеличение капиталоёмкости добычи и производства сырья. В условиях сокращения доходов, генерируемых топливно-сырьевым сектором, ситуация осложняется необходимостью повышения оборонной нагрузки на экономику и необходимостью сохранения высокого объема социальных обязательств (что связано с невозможностью пропорционального снижения социальных расходов в условиях низких темпов роста).

Возникает необходимость структурного маневра в сфере производства и формирования доходов. Сложившаяся в российской экономике ситуация позволяет говорить о том, что структура производства, доходов и цен выступает в качестве существенного ограничения развития экономики, особенно в том случае, когда между параметрами эффективности производства по видам деятельности сформировались значительные разрывы. В такой ситуации начинают давать сбои механизмы перелива капитала, а значительная часть спроса может покрываться за счет ввозимой из-за рубежа продукции. От сложившейся структуры производства также зависит качество экономического роста, так как она определяет возможности экономики в части формирования и перераспределения ресурсов, в том числе и на цели повышения эффективности. Необходимо сформулировать комплекс мер, направленных на то, чтобы, во-первых, устранить наиболее острые ограничения развития, связанные с отраслевой фрагментацией экономики, а, во-вторых, в ограниченные по времени сроки сформировать новые источники доходов.

Источниками доходов, которые необходимо задействовать в результате проведения структурно-инвестиционной политики, являются последовательное (эшелонированное во времени) использование потенциала импортозамещения, внутреннего инвестиционного и потребительского спроса, повышение эффективности использования первичных ресурсов и опережающего роста несырьевого экспорта. Основным инструментом активизации этих источников является развитие внутренних инструментов долгового финансирования.

Одним из условий преодоления имеющихся структурных диспропорций является ускоренное снижение удельных издержек в обрабатывающей промышленности, сельском хозяйстве, энергетике и на транспорте. Инвестиции в эти сектора должны формироваться путем развития механизмов перераспределения избыточных финансовых ресурсов, генерируемых в экспортно-сырьевой и финансовой сферах. В период структурного маневра экономика сможет опираться на доходы, формируемые рядом секторов экономики, завершивших масштабные инвестиционные программы и обладающих современными мощностями и значительным потенциалом безинвестиционного роста производства. К таким секторам в данный момент относятся: топливно-энергетический комплекс, химический комплекс, агропромышленный комплекс (АПК), строительный комплекс, сектор коммерческих и персональных услуг.

С точки зрения макроэкономической политики задача запуска устойчивого экономического роста и постепенного преодоления структурных ограничений развития решается путем последовательного наращивания доли инвестиций в ВВП до 25-30%. В свою очередь, запуск экономического роста означает рост доходов бизнеса, населения и государства. При этом создается пространство для постепенного расширения мер экономической политики регулярного характера, коммерческого финансирования инвестиционных проектов, снижается зависимость населения от бюджетной поддержки.

Реализация системы национальных проектов позволяет решать задачу повышения качества экономического роста. Кроме того, цели таких проектов служат одновременно ориентирами долгосрочного экономического развития, облегчая координацию и синхронизацию хозяйственной деятельности как на макроуровне, так и на уровне отдельных отраслей и территорий.

Принципиальным является вопрос о том, как профинансировать ускорение экономической динамики. В самом общем виде существует лишь три основных источника финансирования экономики: бюджетные средства, банковский кредит, рынок акций и облигаций. При всех вариантах экономической политики первый шаг должен быть сделан государством, которое должно задать вектор развития, объявить свои приоритеты через конкретные меры экономической политики. Однако, государственные финансы не могут выступать главным источником финансирования модернизации экономики.

Важнейшим финансовым источником возобновления и обеспечения устойчивого экономического роста является банковский кредит. Государственные финансы и специализированные институты (например, ФРП, АИЖК и т.п.) могут дать заметный эффект в части организации и ориентации банковского кредита, но не в состоянии его заместить.

Для решения текущих задач финансирования экономического роста, прежде всего инвестиций, целесообразно сместить кредитование от хозяйствующих субъектов (заемщиков) к кредитованию их проектов. Это связано с тем, что риски проекта и риски заемщика отличаются, и в настоящее время акцент на оценку проекта предпочтительнее для развития кредита. Это лучше всего делать через механизм проектного финансирования, имея в виду снижение требований в этом виде финансирования к залогу (залогом выступает сам проект), а также создание специализированной системы отбора проектов и их рефинансирования (стандарты и процедуры экспертизы проектов, широкая сеть «банков развития», механизмы синдицирования, «пакетирования» и рефинансирования долговых обязательств).

Необходимо развитие специализированных институтов для нормализации кредитной селекции. Их задача - приведение запросов коммерческих банков к виду, приемлемому для ЦБ и (в обратном направлении), доведение рефинансирования ЦБ до коммерческих банков, эффективно кредитующих реальный сектор. Таким посредником вполне может стать система банков развития. В настоящее время имеющиеся институты развития (прежде всего ВЭБ) занимаются в основном распределением государственных финансовых ресурсов, хотя роль банка развития в национальной экономике должна быть существенно шире.

По нашим оценкам для повышения доли инвестиций в ВВП до уровня в 25% необходимо через различные каналы профинансировать проекты на сумму в 1,5-2,0 трлн. руб. (в расчете на один год). Такой объем финансовых средств, особенно в годовом выражении, кажется значительным. В то же время ежегодно только через систему страхования вкладов и поддержку банковской системы тратятся сопоставимые суммы без явного эффекта для развития экономики. При этом ключевым фактором, который сможет радикально повлиять на оздоровление банковской системы будет все тот же экономический рост.

С учетом незагруженных конкурентоспособных мощностей, адаптации российской экономики к режиму внешних рестрикций и низких цен на нефть можно утверждать, что финансовая поддержка экономического роста будет сопровождаться повышением его темпов. При этом риски неконтролируемого роста импорта и ускорения инфляции будут снижаться по мере того, как инвестиции будут расширять возможности производства.

Критически важно, чтобы селекция проектов в первую очередь была бы направлена на реализацию возможностей эффективного импортозамещения. Для снижения рисков избыточного роста импорта при запуске экономического роста необходимо в той или иной степени сдерживать рост курса рубля. Укрепление реального курса рубля станет возможным и неизбежным в условиях устойчивого роста и будет отражать изменение конкурентоспособности российской экономики. Одновременно с этим было бы целесообразным запретить российским финансовым организациям кредитовать отечественные компании и население в валюте, за исключением внешнеэкономических операций.

Ориентация на долгосрочные цели развития предполагает, что бюджет в целом должен формироваться от расходов, включая расходы бюджета развития. При этом было бы целесообразно передать ключевую роль в формировании расходов бюджета к Минэкономразвития РФ, оставив за Минфином РФ функции по оперативному управлению бюджетным процессом и формирования доходной политики.

Следует также, что Федеральный бюджет является ключевым, но не единственным элементом государственных финансов. Следует активнее координировать расходы в рамках региональных бюджетов, внебюджетных фондов.

В условиях реализации мероприятий структурно-инвестиционной политики появляется возможность последовательной оценки возникают возможности существенного повышения темпов экономического роста (Таблица 1).

**Таблица 1** Темпы роста ВВП и элементов конечного спроса

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 2017-2020 | 2021-2025 | 2026-2030 | 2031-2035 | 2017-2035 |
| Потребление домашних хозяйств | 3.1 | 4.8 | 3.0 | 2.8 | 3.6 |
| Государственное потребление | 1.2 | 1.7 | 1.6 | 2.0 | 1.7 |
| Накопление основного капитала | 8.1 | 4.5 | 3.3 | 3.5 | 5.0 |
| Экспорт | 2.0 | 2.1 | 3.8 | 5.3 | 3.4 |
| Импорт | 5.9 | 5.1 | 3.8 | 2.5 | 4.1 |
| ВВП | 3.0 | 4.2 | 3.6 | 3.4 | 3.6 |

*Источник: расчеты ИНП РАН*

Оценивая возможный вклад в формирование ВВП отдельных факторов развития экономики можно сделать вывод о том, что параметры экономической политики являются более значимым фактором, по сравнению с конъюнктурой мировых рынков. Особенно, в кратко- и среднесрочной перспективе. Например, сценарий реализации структурно-инвестиционной политики в условиях постепенного улучшения внешнеэкономической конъюнктуры (средние цены на нефть на прогнозном периоде составляют 75 долл/барр. в ценах 2017 г.) позволяет в период 2017-2035 гг. обеспечить среднегодовые темпы роста ВВП в 3,6%. Из них, только 0,8 процентных пункта (или чуть больше 20% роста) будет связано с улучшением внешнеэкономической конъюнктуры, а 1,4 процентных пункта будут обеспечены изменением параметров денежно-кредитной и бюджетной политики, трансформациями в структуре экономики.

Наибольший вклад мер в области экономической политики в формирование экономической динамики может отмечаться в период 2021-2025 гг., когда на основе последовательного развития инструментов финансирования и институтов развития будет увеличиваться внутренний инвестиционный спрос и повышаться параметры эффективности российской экономики.

Сценарные прогнозные расчеты показывают, что неприемлемость низких темпов экономического роста в период 2017-2025 гг. также определяется низкой эластичностью экономики по изменению внешнеэкономической конъюнктуры. Даже значимый рост цен на нефть в условиях жестких параметров денежно кредитной и бюджетной политики не позволит обеспечить темпы экономического роста выше 1,5-2,0% в год, а восстановление экономики будет носить относительно неустойчивый характер с нарастанием ограничений развития бюджетного и финансового характера.

Наибольший вклад активная экономическая политика способна оказывать на динамику внутреннего спроса, в первую очередь инвестиционного, а затем и потребительского.

Если рассмотреть структуру вкладов отдельных видов экономической деятельности в формирование ВВП (Таблица 2), то можно отметить существенный рост вклада в формирование ВВП со стороны образования, здравоохранения и НИОКР. При этом, рост ВВП становится более сбалансированным (за исключением существенного снижения вклада в рост ВВП со стороны сельского хозяйства).

**Таблица 2** Вклады отдельных секторов экономики в прирост ВВП по вариантам

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 2017-2020 | 2021-2025 | 2026-2030 | 2031-2035 | 2017-2035 |
| Сельское хозяйство | 2.0 | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.4 |
| Производственные услуги | 38.3 | 25.5 | 23.3 | 23.2 | 26.0 |
| Непроизводственные услуги | 24.8 | 24.4 | 23.3 | 28.4 | 25.4 |
| Высоко и среднетехнологичные производства | 16.9 | 20.2 | 22.6 | 21.7 | 20.9 |
| Образование, здравоохранение, НИОКР | 8.5 | 7.9 | 6.8 | 7.7 | 7.6 |
| Прочие производства | 9.5 | 21.4 | 23.6 | 19.4 | 19.8 |

*Источник: расчеты ИНП РАН*

В структуре производства основные эффекты от реализации структурно-инвестиционной политики будут связаны с увеличением вклада высоко и среднетехнологичных секторов промышленности и сектора исследований и разработок.

Следует отметить, что рост российской экономики и преодоление ограничений развития структурного характера позволяет решить задачу существенной модернизации производственного аппарата и расширения возможностей для экспорта при сохранении устойчивого роста доходов и потребления населения. В целом, потребление домашних хозяйств увеличивается за период 2018-2035 гг. почти в два раза.

1. Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН [↑](#footnote-ref-1)
2. В данном случае под сырьем мы понимаем не только сектор добычи полезных ископаемых, но и нефтепереработку, химическое производство, деревообработку. [↑](#footnote-ref-2)
3. Структурно-инвестиционная политика в целях обеспечения экономического роста в России: монография / Под науч. ред. акад.В.В. Ивантера. – М.: Научный консультант. – 2017. – 196 с. [↑](#footnote-ref-3)
4. В отличие от этого, массовые инвестиции направляются в развитие низко- и, намного реже, среднетехнологичных производств и видов экономической деятельности. См: Ярёменко Ю.В. Приоритеты структурной политики и опыт реформ. М.: Наука, 1999.. [↑](#footnote-ref-4)
5. Там же. [↑](#footnote-ref-5)