DOI 10.18454/PMI.2016.3.482

Геоэкономика и менеджмент

УДК 336.47 + 338.32

АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ МЕТОДЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ БАЗОВЫХ ОТРАСЛЕЙ ЭКОНОМИКИ РФ

А.О.НЕДОСЕКИН
Санкт-Петербургский горный университет, Россия

В условиях мирового экономического кризиса и секторальных санкций, наложенных на Россию со стороны западных стран, обостряется проблема поиска и структурирования инвестиционных ресурсов для базовых отраслей экономики РФ. Предлагается дорожная карта формирования и распределения вновь создаваемых источников альтернативной неденежной ликвидности (АНЛ) и научно обоснованный механизм управления АНЛ применительно к специфическим условиям базовых отраслей. В работе в ходе финансового анализа предприятий базовых отраслей применяется классическая формула Дюпона. Для целей распознавания сырьевых рынков используется концепция «голубого океана» Ким – Моборн.

Центральной проблемой выживания и развития минерально-сырьевого комплекса (МСК) в современных условиях является противоречие между низким уровнем маржинальной рентабельности (МР) и низким уровнем оборачиваемости всех активов. Необходимо поднимать уровень обоих факторов, чтобы они приняли инвестиционно-приемлемые значения. Нельзя решить эту проблему кардинально, но можно пойти «в обход»: дополняя основной бизнес базовых отраслей высокомаржинальным бизнесом в примыкающих рыночных нишах; переводя производственные фонды предприятий в альтернативный режим хозяйствования (в том числе, посредством ограниченной возмездной национализации).

***Ключевые слова*:** альтернативная неденежная ликвидность, минерально-сырьевой комплекс, электронные долговые расписки, инвестиционный рубль, векселя MEFO, рентная марка, рентабельность операций, оборачиваемость активов, финансовый рычаг, средневзвешенная стоимость капитала, отдача на собственный капитал.

Как цитировать эту статью: Недосекин А.О. Альтернативные методы инвестирования базовых отраслей экономики РФ // Записки Горного института. 2016. Т.219. С.482-489. DOI 10.18454/PMI.2016.3.482

Экономические предпосылки для инвестирования базовых отраслей экономики РФ. В настоящее время наблюдается снижение тенденции инвестиционной привлекательности базовых отраслей РФ. Это обусловлено рядом причин. Во-первых, современный глобальный экономический кризис вызывает рецессию, сопровождающуюся падением мировых цен на сырьевые биржевые и внебиржевые товары (нефть, золото, серебро, уголь и др.), а также на продукцию первого передела (в частности, на металлопрокат). Отмеченное падение цен автоматически влечет падение операционной рентабельности компаний минерально-сырьевого комплекса (МСК) и других базовых отраслей промышленности (в частности, в металлургии). Падение рентабельности может быть столь значительным, что даже может привести к убыточности (к отрицательной чистой рентабельности). Во-вторых, компании МСК вследствие своей высокой насыщенности производственными фондами обладают весьма низкой оборачиваемостью всех активов (в среднем, на уровне 0,3-0,5 раз в год). В-третьих, закредитованность компаний, низкий уровень их финансовой автономии. Так, соотношение заемных и собственных средств в компании МСК (финансовый рычаг) часто может даже превышать критический уровень 3.

В целом, инвестиционную привлекательность компании МСК можно оценивать по уровню отдачи на собственный капитал ROE (Return on Equity). Чем выше ROE, тем выше инвестиционная привлекательность компании и тем потенциально выше ее рыночная стоимость, связанная с ROE линейным соотношением [8]:

$$\text{Value} = \text{СК}\cdot\text{ROE}\cdot\text{PE}, \qquad (1)$$

где Value – справедливая стоимость бизнеса, руб., СК – собственный капитал, руб.; ROE – отдача на собственный капитал, % годовых; PE (Price-to-Earnings ratio) – рациональное соотношение между стоимостью бизнеса и годовой чистой прибылью компании, годы. Соотношение PE обусловливается макроэкономическими характеристиками страны, в которой осуществляется инвестирование. Так, справедливое значение PE для инвестиционных условий США, полученное за 150 лет наблюдений, составляет, по данным нобелевского лауреата Р.Шиллера, 13 лет и более [8, 15]. В России, где риски хозяйственной деятельности намного превышают, так же как для условий США и Европы, а практика предпринимательской деятельности еще не устоялась, рациональное значение PE для измерения стоимости бизнеса не превышает 5 лет.

DOI 10.18454/PMI.2016.3.482

Инвестиционно-привлекательной компания становится, если уровень ROE в 2,5-3 раза превышает ставку по рублевому депозиту в надежном банке. Соответственно, инвестиционный уровень ROE должен составлять 25-30 % годовых в рублях и выше. Анализ показывает, что сегодня компании МСК весьма далеко отстоят от данного инвестиционного требования. Причины такого положения дел хорошо иллюстрируются хорошо известной формулой Дюпона:

$$ROE = ЧР \cdot ОбП(1 + ФР), \quad (2)$$

где ЧР – чистая рентабельность, %; ОбП – оборачиваемость пассивов, оборотов в год; ФР – финансовый рычаг.

В таблице приведены данные финансового анализа за 2014 г. по шести компаниям МСК, из которой видно, какой вклад в ROE дают отдельные факторы [см. формулу (2)].

Показатели финансовой отчетности по ряду компаний МСК за 2014 г.

Показатель	Компании					
	Еврохим	Полиметалл	Газпром	Мечел	ФосАгро	Роснефть
Выручка без НДС (ВД), млн долл.	5 087	1 690	100 359	6 406	2 208	97 666
Операционная прибыль (ОП), млн долл.	1 260	436	23 519	126	539	10 646
Процентные расходы (ПР), млн долл.	–152	–137	–25 817	–793	–197	–3 932
Курсовые разницы (КР), млн долл.	–1 067	–559	10 233	–2 396	–592	1 149
Чистая прибыль (ЧП), млн долл.	–575	–210	2 819	–4 360	–233	6 284
Внеоборотные активы (ВнА), млн долл.	4 757	2 230	210 341	5 182	2 011	118 582
Оборотные активы (ОА), млн долл.	1 564	767	62 136	1 532	1 203	38 259
Все активы (А), млн долл.	6 321	2 997	272 478	6 714	3 214	156 840
Собственный капитал (СК), млн долл.	2 197	869	181 688	–2 645	646	51 724
Заемный капитал (ЗК), млн долл.	4 124	2 128	90 790	9 359	2 567	105 117
Операционная рентабельность (ОР = ОП/ВД), %	25	26	23	2	24	11
Чистая рентабельность (ЧР = ЧП/ВД), %	–11	–12	3	–68	–11	6
Соотношение ВнА и ОА	3,04	2,91	3,39	3,38	1,67	3,10
Оборачиваемость пассивов (ОбП = ВД / А), раз в год	0,80	0,56	0,37	0,95	0,69	0,62
Финансовый рычаг (ФР = ЗК / СК)	1,88	2,45	0,50	Не определен	3,97	2,03
Стоимость заемного капитала (WACC_З = (ПР + КР) / ЗК), % годовых	30	33	17	34	31	3
Отдача на собственный капитал (ROE = ЧП / СК), % годовых	–26	–24	2	Не определен	–36	12

Из таблицы (отчетность компаний за 2014 г.) видно, что соотношение рентабельности и оборачиваемости в компаниях МСК неудовлетворительное. Четыре компании из рассматриваемых шести в 2014 г. были убыточными. В двух оставшихся компаниях (ПАО «Газпром» и «Роснефть») значение ROE и близко не подошло к нормативному. «Масла в огонь» подливает и параметр средневзвешенной стоимости капитала (WACC), который оценивается вне связи с формулой Дюпона. Если учитывать только стоимость заемных ресурсов, то ее оценка составляет:

$$WACC_З = (ФЗ + КР)/ ЗК, \quad (3)$$

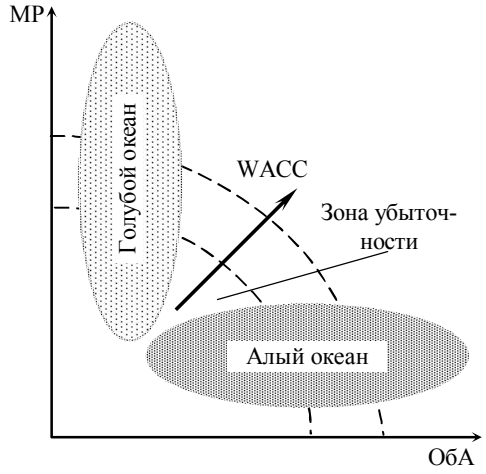
где WACC_З – средневзвешенная стоимость заемного капитала, % годовых; ФЗ – годовые финансовые затраты (предполагающие, прежде всего, начисление и выплату процентов по привлеченным кредитным ресурсам и собственным облигациям); КР – курсовая разница, ЗК – заемный капитал по балансу компании. Например, в случае ПАО «Мечел» за счет отрицательных курсовых разниц на уровне 2,3 млрд долларов США стоимость заемного капитала возросла до 34 % годовых. Такое негативное положение сложилось в результате девальвации рубля во второй половине 2014 г.

Чтобы повысить ROE до приемлемого уровня, компаниям МСК в ходе проведения организационных преобразований следует спозиционировать себя в одной из рыночных ниш [4] (см. рисунок):

1. «*Алый океан*» – высококонкурентная среда, низкая маржинальность продаж, высокая оборачиваемость всех активов. Характерный пример – ритейл.

2. «*Голубой океан*» – инновационные эксклюзивные рыночные ниши, временная монополия, высокая маржинальность, нечувствительны к оборачиваемости активов (они могут быть любыми по размеру). Характерный пример – свежие оборонные разработки.

DOI 10.18454/PMI.2016.3.482



«Алый» и «Голубой» рыночные океаны

МР – маржинальная реальность;
ОбА – оборачиваемость всех активов;
WASS – средневзвешенная стоимость капитала

Бизнес, который одновременно обладает низкими уровнями как рентабельности, так и оборачиваемости, не имеет шансов выжить в своем современном периметре, так как финансовые издержки в этом случае перекроют операционную прибыль и спровоцируют чистый убыток. Поэтому, поскольку бизнес предприятий МСК попадает в рынок по типу «алый океан», причем на долгосрочную перспективу, нужно научиться жить по правилам этого рынка, резко повышая оборачиваемость всех групп активов. Соответственно, необходимо выводить производственные фонды МСК за периметр операционного бизнеса. Применительно к современным экономическим условиям РФ это означает только одно – полномасштабную национализацию производственных фондов в базовых отраслях. Что касается лозунга «приватизации» в базовых отраслях РФ, то такая политика сегодня выглядит не только недальновидной, но и преступной [3].

Финансовые предпосылки для инвестирования базовых отраслей экономики РФ. За последние 25 лет Россия с помощью своих заокеанских и европейских «партнеров» закрепила за собой статус неоколонии, депрессивного сырьевого придатка стран первого мира, в том числе на уровне собственной конституции и международных соглашений. В контексте финансов это отразилось в трех сферах:

1. Диктат «вашингтонского консенсуса», навязанного РФ по рекомендации Международного валютного фонда. Правило «вашингтонского консенсуса» предусматривает возможность дополнительной рублевой эмиссии только с поступлением в страну дополнительных объемов экспортной валютной выручки.

2. Де-факто – Центральный банк РФ при всей своей декларативной независимости сделался филиалом Федеральной резервной системы США. Это подтверждается тем, что американский доллар и российский рубль находятся в режиме согласованной эмиссии [5].

3. Практика формирования золотовалютных резервов (ЗВР) РФ состоит в перенаправлении их в ценные бумаги стран первого мира. В случае же внешних заимствований, те же самые средства возвращаются в РФ, но уже на 5-7 % годовых дороже.

Таким образом, ограбление экономики РФ «фешенебельными странами» осуществляется как минимум дважды. Сначала ничем не обеспеченный фиатный доллар США обменивается на обеспеченные трудом и производственной полезностью сырьевые ресурсы. Затем полученная выручка, через механизм формирования ЗВР, возвращается в РФ, но уже как внешний кредит, с ненулевой стоимостью капитала.

Неоколониальная политика в отношении РФ проявляется и в том, что ЦБ РФ под видом таргетирования инфляции де-факто осуществляет перманентное сжатие рублевой денежной массы. Такое сжатие, с одновременным удорожанием стоимости кредитных ресурсов и сокращением срока кредитования, погружает страну в условия инвестиционно-финансового ледникового периода, вызывает замирание всей инвестиционной деятельности в промышленности. Все это усугубляется экономическими санкциями и отсечением РФ от рынков внешних заимствований: новые внешние кредиты не выдаются, ранее полученные кредиты – не реструктурируются, новые эмиссии корпоративных акций – практически не размещаются на международных биржах. В результате, мы наблюдаем сдерживание экономического роста в РФ, закрепление страны в сырьевом статусе, блокировку ее выхода в пространство шестого технологического уклада [2]. Кроме того, как показывает все предшествующее рассмотрение, в своем современном состоянии базовые отрасли промышленности РФ обладают пониженной инвестиционной привлекательностью. Соответственно, на приток традиционных инвестиций этим отраслям в ближайшее время рассчитывать не приходится.

Чтобы преодолеть сложившийся негатив, руководству РФ необходимо выработать принципиально новую инвестиционно-финансовую стратегию. Применительно к базовым отраслям промышленности РФ, это, в частности, означает:

• санацию предприятий МСК с проведением широкомасштабной добровольной национализации производственных фондов;

• внедрение в финансовую систему РФ альтернативного (параллельного) эмиссионного механизма с переходом на обеспеченную активами ликвидность;

DOI 10.18454/PMI.2016.3.482

• настройку параллельного контура инвестирования создания и оборота товаров промежуточного инвестиционного спроса;

• реализацию функции накопления в рамках альтернативной ликвидности.

Санация предприятий МСК. Убыточное положение предприятий МСК может быть продиктовано как внешними причинами, так и напрямую ошибками первых лиц компаний. Например, использование заемного краткосрочного капитала для агрессивного поглощения компаний приводит к тому, что срок предоставления кредитов и займов оказывается ниже сроков окупаемости соответствующих инвестиционных проектов. В результате, возникает кассовый разрыв, который предприятия перекрывают за счет заимствований на заведомо ухудшенных условиях, как по сроку, так и по стоимости займов; точка окупаемости в инвестиционных проектах поглощения отодвигается еще дальше по времени, окупаемость таких проектов становится проблематичной.

К числу ошибок менеджмента также следует отнести отсутствие навыков страхования валютных и ценовых рисков. Как показал опыт девальвации 2014 г., предприятия были не готовы к скачкообразному росту доллара относительно рубля. Несмотря на смягчение девальвационного шока за счет роста экспортной выручки в рублях, предприятия МСК понесли потери за счет удорожания стоимости обслуживания валютных кредитов. Равным образом компании оказались не готовы и к снижению мировых цен на сырьевые товары. В этом отношении красноречив мексиканский опыт: проинвестировав порядка 1 млрд долларов бюджетных средств во внебиржевые опционы, мексиканское правительство по итогам 2015 г. получило возмещение по этим опционам 600-700 % годовых отдачи на инвестиции в страховые мероприятия [10].

Соответственно, чтобы предприятия базовых отраслей смогли перейти на новый качественный уровень развития своего бизнеса, они должны пройти всесторонний аудит с выявлением своих проблемных сфер и с выработкой основ стратегического развития в новых условиях. Должны быть сделаны оргвыводы в отношении отдельных персоналий (ключевых топов) на предмет их соответствия занимаемым должностям. Такое государственное вмешательство возможно, если владельцам бизнеса будет предложена новая парадигма государственно-частного партнерства: санация, национализация долгов и фондов в обмен на концессию и государственную поддержку.

Необходимо преодолевать «зашоренность» первых лиц на производственных факторах деятельности компаний в ущерб факторам менеджмента, маркетинга, финансов и человеческих отношений. В рамках мероприятий санации требуется проводить специализированный коучинг первых лиц с расширением границ сознания и мышления, с приобретением дополнительных навыков рыночного и коммуникационного мышления, а также навыков формирования управленческих команд и заключения взаимовыгодных партнерств. Тем самым государство формирует кадровый потенциал для проведения будущих реформ в базовых отраслях.

Национализация производственных фондов – новый тренд государственной экономической политики. Советский опыт национализации – это безвозмездный отъем собственности у «помещиков и капиталистов». В современных реалиях такая национализация неприемлема. Она должна проводиться на условиях добровольности и справедливого выкупа активов по их текущей рыночной цене, с последующим возвращением этих активов в бизнес МСК, но уже на условиях долгосрочной аренды (концессии) [7]. Рациональным уровнем арендной платы можно считать 2 % годовых от цены национализации. Разумеется, все обслуживание национализированных активов, включая текущие и капитальные ремонты, проводится средствами самих компаний.

С точки зрения бизнеса предприятий базовых отраслей такая мера вызовет резкое снижение стоимости привлеченного капитала WACC, открывает возможность рассчитаться по неэффективным кредитам, минимизировав или вообще обнулив процентные выплаты по ним, избавиться от налога на имущество. Это же резко повышает ROE компаний за счет очистки баланса от токсичных внеоборотных активов и соответствующего роста оборачиваемости остальных активов, сохранившихся в периметре бизнеса. Тем самым уровень ROE снова станет инвестиционно-привлекательным, открывая возможность для использования финансового рычага в рамках альтернативных (небанковских) вариантов фондирования (например, с использованием механизма облигаций или товарных векселей). Таким образом государство создает новый платежеспособный спрос на фонды, который в условиях глобального кризиса резко сжался.

В свою очередь, с точки зрения государства, здесь открываются более широкие возможности по обеспечению экономической безопасности страны. Во-первых, создается плацдарм для национализации корпоративного внешнего долга с переводом всех внешних долгов предприятий МСК на государство в обмен на национализацию активов. Это исключит варианты, подобные «делу ЮКОС», с попыткой нелегитимного вывода собственности в зарубежную юрисдикцию. Также это позволит конвертировать валютные долги в рублевые и избежать курсовых потерь от деваль-

DOI 10.18454/PMI.2016.3.482

вации рубля. Во-вторых, национализация создаст предпосылки деоффшоризации для возвращения активов и прав на них в российское правовое пространство. В-третьих, у государства появляется эффективный инструмент стратегического планирования в базовых отраслях [1]. И в-четвертых, национализация фондов создает базу для ускоренной монетизации экономики с доведением показателя М2/ВВП до уровня развитых стран (100 % и выше; сегодня монетизация российской экономики составляет порядка 30-40 % [7]). Сопряженное с этим эмиссионное финансирование может быть успешно абсорбировано экономикой с развитием инвестиционных программ при соответствующей докапитализации российских банков, а также при развитии рынка госдолга самой России.

Создание альтернативного эмиссионного центра. По своему замыслу вновь выпускаемые эмиссионные деньги должны обслужить инвестиционные процессы в экономике, обладая низкой стоимостью и длительным сроком существования соответствующих источников финансирования. Идея формирования такого центра излагается в докладе акад. С.Ю.Глазьева [2]. Принципиально важно, чтобы эти новые деньги не перемешивались в обороте с традиционными рублями, чтобы не вызвать всплеска рублевой инфляции. В идеале, вновь выпускаемая ликвидность должна обладать свойствами инвестиционного рубля (ИР) [6, 7, 9], который обращается исключительно в контуре создания товаров промежуточного инвестиционного спроса как средство расчетов между предприятиями, без права его конвертации на традиционный наличный рубль. В этом построении нет ничего принципиально нового: аналогичной двухконтурной конфигурацией обладала финансовая система бывшего СССР, с выделением контуров оборота безналичного и наличного рублей. Однако выпуск такого параллельного рубля в современных условиях наталкивается на законодательные ограничения, связанные со статусом ЦБ РФ, включая конституционный статус ЦБ РФ (статья 75) и действующий закон о ЦБ РФ. Существует прямой законодательный запрет на выпуск параллельных валют и так называемых денежных суррогатов. Преодоление этой блокировки займет многие годы и будет наталкиваться на активнейшее сопротивление ЦБ РФ, как свидетельствует провальный опыт реформирования финансовых систем в Аргентине, Венгрии и Сербии [12]. Поэтому в условиях переходного периода к финансовой системе принципиально нового типа альтернативный эмиссионный центр должен быть ориентирован не на выпуск параллельного рубля, а на создание альтернативной неденежной ликвидности (АНЛ). Эта АНЛ не должна законодательно распознаваться в качестве традиционных денег, но при этом обладать функциями платежности и накопления. К числу таких законодательно разрешенных финансовых активов, которые можно порождать в альтернативном эмиссионном центре, можно отнести:

- Инфраструктурные облигации.
- Товарные и финансовые дисконтные векселя.
- Электронные долговые расписки (ЭДР).

Перечисленные категории АНЛ не подпадают под ограничения банковского законодательства, поскольку регулируются либо законодательством фондового рынка, либо напрямую Гражданским кодексом РФ. Соответственно, оборот АНЛ также должен быть внебанковским. Характерным примером зарубежного опыта в этой сфере является выпуск гитлеровской Германией корпоративных товарных MEFO-векселей [14]. Данные долговые бумаги, обращаясь за пределами банковского сектора, в рамках расчетов между отдельными предприятиями, на условиях их акцепта Рейхсбанком, послужили развитию германской программы создания вооружений, выступив в качестве безынфляционных промышленных денег.

Следующим важным условием выпуска и обращения АНЛ должен быть уход от фиатности (необеспеченности) соответствующих групп финансовых активов. Чтобы участвовать в инвестиционных программах, АНЛ должны обладать свойством низкой стоимости капитала и длительного срока обращения. Это возможно лишь в том случае, когда АНЛ не подвержены инфляции и не попадают в контур оборота товаров конечного спроса, обладают функцией накопления (сбережения). Накопительная функция АНЛ поддерживается за счет принудительного индексирования рублевых котировок АНЛ в сторону роста (темпом, например, порядка 5-7 % годовых), с одновременным включением в условие эмиссии функции обеспеченности АНЛ внеоборотными активами (теми же национализированными производственными фондами, запасами месторождений сырья, земельными участками). Подобное уже делалось в рамках выпуска германской рентной марки образца 1923 г., что положило конец гиперинфляции в Германии [13].

Еще одно важное условие – создание инфраструктуры оборота АНЛ. Целесообразно заново создать эту инфраструктуру на базе одного из государственных банков (например, ВЭБ) или государственного казначейства с открытием обособленных инвестиционных счетов на стороне предприятий,

DOI 10.18454/PMI.2016.3.482

введение которых также является прерогативой эмиссионного центра. По всем операциям с АНЛ на стороне предприятий должен вестись обособленный аналитический учет. Фактически, посредством АНЛ можно заменить львиную долю внутриотраслевых и межотраслевых финансовых расчетов в рамках промежуточного спроса межотраслевого баланса [9].

И последнее, что необходимо отметить: в связи с эмиссией и оборотом АНЛ – это исключение фактора суррогатности, когда АНЛ не будут восприняты экономикой, будут активно вытесняться из расчетов, замещаясь традиционным рублем. В РФ накоплен богатый опыт выпуска суррогатных платежных средств в условиях острого дефицита традиционного рублевого финансирования (казначейские обязательства, уральские франки, «катановки» Республики Хакассия и др.). Просуществовав пару лет, эти суррогаты были законодательно запрещены (изъяты из обращения). Но они могли бы существовать и дольше, если бы по ним был введен режим ограниченной ликвидности, с обменом части суррогатов на традиционные рубли по справедливому паритетному курсу. Частичный обмен АНЛ на традиционные рубли необходим, поскольку в структуре платежей предприятий 35-40 % – это выплата заработной платы с выводом соответствующих средств за периметр финансовой системы предприятия. Соответствующее покрытие зарплатных начислений должно быть предусмотрено в рамках инвестиционного проекта. Поддержание ограниченной ликвидности АНЛ может взять на себя кэптивная финансовая компания, встроенная в структуру оборота АНЛ [6].

В свою очередь, чтобы поддержать собственную ликвидность, кэптивная финансовая компания должна спозиционировать себя на рынке высокодоходных финансовых операций с конвертацией привлеченных внешних займов в потоки обслуживания ликвидности АНЛ. Такие операции возможны с применением инструментов алгоритмической торговли производными финансовыми инструментами [6, 9].

В рамках мер по созданию ограниченной ликвидности АНЛ также может выступить мера по допущению выплат по налогам и сборам организаций средствами АНЛ. Это позволит резко повысить востребованность АНЛ со стороны предприятий МСК, где существенную долю в платежах занимает налог на добычу полезных ископаемых (НДПИ) и экспортный таможенный тариф. Аналогичным образом, в рамках экспериментальной меры, выступает использование АНЛ в ходе безналичных расчетов сотрудников предприятия за товары и услуги с применением ЭДР, нанесенных на специализированные пластиковые карты. Особенно эффективно эта мера может быть применена в условиях моногородов, где предприятия МСК являются градообразующими, когда моногородам хронически недостает рублевой ликвидности для осуществления расчетов между своими субъектами, локализованными внутри моногорода (обычно по причинам задержки платежей со стороны контрагентов или по условиям сезонности производства и реализации продукции).

Оборот товаров промежуточного инвестиционного спроса. К товарам этой группы относятся производственные фонды базовых отраслей, земля, собственно сырьевые товары, электроэнергия, металлопрокат, продукция машиностроительной отрасли. Необходимо создать режим, когда в качестве эксклюзивного платежного средства за товары промежуточного спроса выступает АНЛ с прямым запретом на приобретение этих товаров юридическими лицами за безналичные традиционные рубли в ходе расчетов между предприятиями МСК. Такая мера повысит спрос на АНЛ со стороны предприятий МСК и приведет к выходу оборота АНЛ за периметр собственно МСК, повысит уровень платежности и востребованности АНЛ всеми субъектами экономики РФ, с которыми базовые отрасли взаимодействуют в рамках производственно-сбытовой кооперации.

АНЛ как средство накопления. Чтобы привлечь в инвестиционный оборот предприятий средства частных лиц, помимо традиционных способов выпуска акций и облигаций, государство может рекомендовать пенсионным и страховым компаниям включить АНЛ в перечень инвестируемых активов в рамках формирования своих резервов. Аналогичным образом АНЛ может быть рекомендовано к приобретению и розничным клиентам при посредничестве фондовых брокеров. Целесообразно наложить запрет на приобретение АНЛ нерезидентами, а также запрет на биржевую торговлю АНЛ.

Заключение. Все меры по созданию альтернативного инвестиционного контура, изложенные в настоящей статье, вписываются, с одной стороны, в концепт мобилизационной экономики, раскрываемый нами в [9], а, с другой стороны, наследуют традиции фрайбергской экономической школы, в частности, теории ордолиберализма В. Ойкена [11]. Эти предложения описывают новую парадигму государственно-частного партнерства в процессе инвестирования базовых отраслей, дают возможность предприятиям этих отраслей выйти на качественно иной уровень хозяйственной деятельности.

DOI *10.18454/PMI.2016.3.482*

Проведение рекомендованных мер возможно лишь в контексте глобальных реформ в финансовой сфере РФ, а именно: отзыв ЗВР из иностранных юрисдикций; отказ от формата вашингтонского консенсуса; выход России из состава учредителей Международного валютного фонда; переход на новый принцип рублевой и альтернативной финансовой эмиссии; резкий рост монетизации экономики с включением в состав национального агрегата М2 средств АНЛ. Только при условии проведения обозначенных реформ возможно возрождение экономики РФ на новых инвестиционно-финансовых основаниях.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Глазьев С.Ю.* Нас «раскатали». И это будут делать, пока мы не возродим планирование [Электронный ресурс]. URL: http://www.nakanune.ru/articles/110195/ (дата обращения 16.03.2015).

2. *Глазьев С.Ю.* О неотложных мерах по укреплению экономической безопасности России и выводу российской экономики на траекторию опережающего развития. Доклад на Совете Безопасности РФ 15 сентября 2015 г. [Электронный ресурс]. 59 с. URL: http://www.glazev.ru (дата обращения 04.12.2015).

3. *Катасонов В.Ю.* Предложение иностранцам скупить российские активы за бесценок – госизмена [Электронный ресурс]. URL: http://od-novorossia.livejournal.com/1390490.html (дата обращения 04.12.2015).

4. *Ким Ч.* Стратегия «голубого океана». Как найти или создать рынок, свободный от других игроков / Ч.Ким, Р.Моборн. М.: Изд-во Манн, Иванов и Фербер, 2012. 272 с.

5. Московский экономический форум // Обеспечение финансового суверенитета России: Материалы 14-го круглого стола [Электронный ресурс]. 164 с. URL: http://www.ifel.ru/mef2015/MEF_2015_14_Reports_1.pdf (дата обращения 04.12.2015).

6. *Недосекин А.О.* Альтернативная неденежная ликвидность: механизмы эмиссии и обращения / А.О.Недосекин, Е.И.Рейшахрит // Там же.

7. *Недосекин А.О.* Два очерка о грядущей России. СПб: Изд-во СПбГПУ, 2012. 151 с.

8. *Недосекин А.О.* Финансовая математика / А.О.Недосекин З.И.Абдуллаева. СПб: СПбГПУ, 2013. 219 с.

9. *Недосекин А.О.* Мобилизационная экономика по-русски. СПб: Изд-во СПбГПУ, 2015. 124 с.

10. *Недосекин А.О.* Управление ценовыми рисками в нефтегазовой отрасли России / А.О.Недосекин, В.Ю.Калюта, Я.О.Терновая. СПб: СПбГПУ, 2015. 167 с.

11. *Ойкен В.* Основы национальной экономии. М.: Экономика, 1996. 351 с.

12. Центробанки против правительств [Электронный ресурс]. URL: http://voprosik.net/centrobanki-protiv-pravitelstv/ (дата обращения 04.12.2015).

13. German Rentenmark [Electronic resource]. Available at: https://en.wikipedia.org/wiki/German_Rentenmark (date of access 2015.12.04).

14. MEFO [Electronic resource]. Available at: http://en.wikipedia.org/wiki/MEFO (date of access 2015.12.04).

15. Online PE data on Robert Shiller personal website [Electronic resource]. Available at: http://www.econ.yale.edu/~shiller/data.htm (date of access 2015.12.04).

Автор **А.О.Недосекин,** *д-р экон. наук, профессор, sedok@mail.ru (Санкт-Петербургский горный университет, Россия)*
Статья принята к публикации 2.02.2016.

ALTERNATIVE INVESTMENT ON BASIC MATERIALS INDUSTRY IN THE RUSSIAN ECONOMY

A.O.NEDOSEKIN
Saint-Petersburg Mining University, Russia

Amid the global economic crisis and sectoral sanctions imposed on Russia by Western countries, exacerbated the problem of finding and structuring of investment resources for basic industries of the Russian economy. The article provides a roadmap of formation and distribution of newly created alternative sources of non-cash liquidity (ANL), and scientific management mechanism justifies ANL, with reference to the specific conditions of basic industries. The article uses classical DuPont formula for financial analyses of basic industries enterprises. For the purposes of recognition of commodity markets Kim – Moborn «blue oceans» concept is applied.

The main problem of survival and development of the mining industry in modern conditions is a contradiction between the low profitability margin and low turnover of all assets. It is necessary to raise the level of both factors, so they took investment-acceptable values. It is impossible to solve the problem finally, but it is possible to «bypass»: to complement the core business of basic industries of high-margin business in the adjacent market niches; to transfer production assets of the enterprises into an alternative mode of ownership (including by means of limited compensatory nationalization).

Key words**:** alternative non-cash liquidity, mineral resource complex, electronic receipts, investment ruble, MEFO bills, the Rentenmark, the profitability of operations, asset turnover, leverage, weighted average cost of capital, the return on equity.

How to cite this article**:** Nedosekin A.O. Alternative investment on basic materials industry in the Russian economy. Zapiski Gornogo instituta. 2016. Vol.219, p.482-489. DOI 10.18454/PMI.2016.3.482

DOI *10.18454/PMI.2016.3.482*

REFERENCES

1. *Glaz'ev S.Yu.* Nas «raskatali». I eto budut delat', poka my ne vozrodim planirovanie (*They win with us until we reborn strategical planning*) [Elektronnyi resurs]. Available at: http://www.nakanune.ru/articles/110195/ (data obrashcheniya: 16.03.2015).

2. *Glaz'ev S.Yu.* O neotlozhnykh merakh po ukrepleniyu ekonomicheskoi bezopasnosti Rossii i vyvodu rossiiskoi ekonomiki na traektoriyu operezhayushchego razvitiya (*On urgent measures to strengthen the economic security of Russia and the withdrawal of the Russian economy on the path of advancing development*). Doklad na Sovete Bezopasnosti RF 15 sentyabrya 2015 g. [Elektronnyi resurs], p.59. Available at: http://www.glazev.ru (data obrashcheniya 04.12.2015).

3. *Katasonov V.Yu.* Predlozhenie inostrantsam skupit' rossiiskie aktivy za bestsenok – gosizmena (*The invitation to foreigners to buy Russian assets for a pittance is treason*) [Elektronnyi resurs]. Available at: http://od-novorossia.livejournal.com/1390490.html (data obrashcheniya 04.12.2015).

4. *Kim Ch.*, *Moborn R.* Strategiya golubogo okeana. Kak naiti ili sozdat' rynok, svobodnyi ot drugikh igrokov (*Blue Ocean Strategy. Harvard Business School Press*). Moscow: Izd-vo Mann, Ivanov i Ferber, 2012, p.272.

5. Moskovskii ekonomicheskii forum. Obespechenie finansovogo suvereniteta Rossii (*Moscow Economical Forum* (*MEF*). *Ensuring financial sovereignty of Russia*). Materialy 14-go kruglogo stola [Elektronnyi resurs], p.164. Available at: http://www.ifel.ru/mef2015/MEF_2015_14_Reports_1.pdf (data obrashcheniya 04.12.2015).

6. *Nedosekin A.O.*, *Reishakhrit E.I.* Al'ternativnaya nedenezhnaya likvidnost': mekhanizmy emissii i obrashcheniya (*Alternative Non-Cash Liquidity: mechanisms for issuance and circulation*). Tam zhe.

7. *Nedosekin A.O.* Dva ocherka o gryadushchei Rossii (*Two essays on the upcoming Russia*). St. Petersburg: Izd-vo SPbGPU, 2012, p.151.

8. *Nedosekin A.O.*, *Abdullaeva Z.I.* Finansovaya matematika (*Financial mathematics*). St.Petersburg: SPbGPU, 2013, p.219.

9. *Nedosekin A.O.* Mobilizatsionnaya ekonomika po-russki (*Mobilization economy in Russian*). St.Petersburg: Izd-vo SPbGPU, 2015, p.124.

10. *Nedosekin A.O.*, *Kalyuta V.Yu.*, *Ternovaya Ya.O.* Upravlenie tsenovymi riskami v neftegazovoi otrasli Rossii (*Price risk management in Russian oil & gas industry*). St.Petersburg: SPbGPU, 2015, p.167.

11. *Oiken V.* Osnovy natsional'noi ekonomii (*National economy foundations*). Moscow: Ekonomika, 1996, p.351.

12. Tsentrobanki protiv pravitel'stv (*Central banks against governments*) [Elektronnyi resurs]. URL: http://voprosik.net/centrobanki-protiv-pravitelstv/ (data obrashcheniya 04.12.2015).

13. German Rentenmark [Electronic resource]. Available at:https://en.wikipedia.org/wiki/German_Rentenmark (date of access 2015.12.04).

14. MEFO [Electronic resource]. Available at: http://en.wikipedia.org/wiki/MEFO (date of access 2015.12.04).

15. Online PE data on Robert Shiller personal website [Electronic resource]. Available at: http://www.econ.yale.edu/~shiller/data.htm (date of access 2015.12.04).

Author **A.O.Nedosekin**, *Dr. of Economics*, *Professor*, *sedok@mail.ru* (*Saint-Petersburg Mining University*, *Russia*).
Manuscript Accepted 2.02.2016.