

УДК 330.332**DOI: 10.34670/AR.2025.64.68.067****Особенности инвестиционной деятельности в условиях санкций****Павленков Михаил Николаевич**

Доктор экономических наук, профессор,
Нижегородский государственный университет
им. Н.И. Лобачевского, Дзержинский филиал,
606034, Российская Федерация, Дзержинск, ул. Гастелло, 3;
e-mail: kaf-fin-df@yandex.ru

Жукова Анастасия Николаевна

Кандидат экономических наук, доцент,
Нижегородский государственный университет
им. Н.И. Лобачевского, Дзержинский филиал,
606034, Российская Федерация, Дзержинск, ул. Гастелло, 3;
e-mail: anastasiya.zhukova@unn.ru

Аннотация

В статье исследуются теоретические аспекты инвестиционной деятельности и их региональная специфика в условиях санкций. На основе анализа статистических данных и научной литературы раскрывается эволюция инвестиционных процессов в России под влиянием санкционного давления, прослеживается динамика прямых иностранных инвестиций (ПИИ) из западных и восточных стран. На примере Нижегородской области выявлены ключевые тенденции в структуре источников финансирования и инвестиционной активности химического комплекса. Обоснована системообразующая роль инвестиционной привлекательности как экономической категории и сформулированы задачи по совершенствованию методологии ее оценки для активизации инвестиционных процессов в промышленном секторе.

Для цитирования в научных исследованиях

Павленков М.Н., Жукова А.Н. Особенности инвестиционной деятельности в условиях санкций // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2025. Том 15. № 9А. С. 694-701. DOI: 10.34670/AR.2025.64.68.067

Ключевые слова

Инвестиционная деятельность, прямые иностранные инвестиции (ПИИ), санкции, региональное развитие, структура инвестиций, источники финансирования, инвестиционная привлекательность, Нижегородская область, химический комплекс, управление рисками, методология исследования.

Введение

Проблема инвестиций продолжает оставаться в фокусе внимания экономической науки. Ученые единодушно признают инвестиции обязательным фактором устойчивого развития для субъектов любого уровня экономической иерархии. Экономическая сущность категории «инвестиции» не имеет универсальной трактовки, что обусловлено эволюцией хозяйственных практик и применением различных методологических подходов.

Традиционно инвестиции оценивались исключительно через призму финансовой отдачи (ROI). Однако с конца XX века, с усилением глобальных вызовов (изменение климата, истощение ресурсов, социальное неравенство), в научной среде укрепилось понимание, что инвестиции являются не только экономическим, но и социально-экологическим инструментом.

Ключевая гипотеза, которую проверяют и развиваются научные работы, заключается в том, что устойчивые инвестиции не противоречат финансовой эффективности, а в среднесрочной и долгосрочной перспективе способствуют ее достижению, снижая риски и открывая новые возможности.

Научное сообщество проделало большую работу по систематизации и определению понятий:

- устойчивые инвестиции: термин, охватывающий все подходы, которые наряду с финансовыми целями учитывают экологические, социальные и управляемые факторы (ESG);

- ESG-инвестиции: наиболее распространенная и эмпирически изучаемая концепция. Инвестиции, которые явно и систематически включают анализ факторов E (окружающая среда), S (социальная сфера) и G (корпоративное управление) в процесс принятия решений;

- ответственное инвестирование (RI): Часто используется как синоним ESG, но исторически связано с этическими исключениями (например, отказ от инвестиций в табак, оружие).

- инвестиции воздействия: наиболее целеориентированная форма. Цель — достижение измеримого, позитивного социального или экологического эффекта наряду с финансовой отдачей (которая может быть ниже рыночной);

- теория заинтересованных сторон: научная база, разработанная Р. Эдвардом Фриманом [Фримен, 2000; Фримен, Веламури, 2006; Фримен, Мартин, Пармар, 2007], утверждает, что компания должна создавать ценность для всех заинтересованных сторон (сотрудники, клиенты, поставщики, общество, окружающая среда), а не только для акционеров. Инвестиции, поддерживающие такие компании, рассматриваются как фактор устойчивого развития.

Фундаментальные основы исследований рассмотрены в работах многих российских ученых: Бобылев С. Н. в монографии «Устойчивое развитие: методология и методики измерения» [Бобылев, 2011] рассматривает инвестиции как ключевой инструмент перехода к «зеленой» экономике в рамках парадигмы устойчивого развития; Перфильев Б. Н. анализирует инвестиции через призму адаптации к климатическим рискам и низкоуглеродного развития [Перфильев, 2020; Перфильев, 2022]; Ясин Е.Г., Соколов И.А. стимулирование частных инвестиций в условиях структурной перестройки экономики видят инструмент диверсификации экономики и снижения ее зависимости от сырьевого сектора [Ясин, Соколов, 2017]; Пансков В.Г., Оганисян А.С. исследуют различные фискальные инструменты и приходят к выводу, что механизмы, направленные на частных инвесторов (через льготы по НДФЛ), способны

мобилизовать внутренние сбережения и направить их в реальный сектор через фондовый рынок, тем самым решая проблему дефицита ресурсов [Пансков, Оганнисян, 2019];

Лысенко Д.В. отмечает, что налоговые стимулы (например, ИИС) доказали свою эффективность в привлечении средств частных инвесторов на фондовый рынок, что создает альтернативный источник капитализации для компаний в условиях ограниченного доступа к иностранному капиталу [Лысенко, 2020];

Телешова В.Г. констатирует, что «массовый уход иностранных инвесторов» создал дефицит ресурсов и актуализировал поиск альтернативных источников, таких как исламские финансы, краудфандинг и специальные кредитные механизмы [Телешова, 2023].

Работы российских ученых вносят несколько уникальных акцентов в глобальный дискурс об инвестиционной деятельности: связь устойчивых инвестиций с необходимостью диверсификации сырьевой экономики; учет климатических, географических и институциональных особенностей России; необходимость следования глобальным трендам и учет экономической целесообразности в российских реалиях.

Российская научная мысль в этой области находится в активном поиске, пытаясь найти собственную модель, которая бы интегрировала принципы устойчивого развития в контекст российской экономической структуры.

На основании обзора научных работ можно сделать следующие выводы:

-инвестиции перестали быть нейтральным фактором. Они признаны мощным инструментом, который может как усугублять глобальные проблемы (финансируя "грязные" производства), так и способствовать их решению;

-сформировался консенсус о том, что ESG-факторы являются материальными. Они оказывают реальное влияние на финансовые результаты и долгосрочную устойчивость компаний;

-финансовая отдача и устойчивое развитие не являются взаимоисключающими целями. В долгосрочной перспективе они все чаще синергичны. Устойчивые инвестиции — это скорее управление рисками и поиск новых возможностей, нежели благотворительность;

-ключевая задача на ближайшее будущее — стандартизация данных и интеграция устойчивости в ядро всех инвестиционных процессов, а не на их периферию.

Таким образом, современные научные работы рассматривают инвестиции как критически важный фактор перехода к устойчивому развитию, подчеркивая их трансформационную роль в перестройке глобальной экономики на принципах инклюзивности, экологической ответственности и долгосрочной стабильности.

В современной экономической мысли доминирует комплексный взгляд, подразумевающий учет всего спектра экономических отношений, объектов вложения, участников рынка и источников формирования инвестиционных ресурсов.

Роль инвестиций проявляется через многообразие их функций. На макроуровне они формируют фундамент для реализации политики расширенного воспроизводства, выступают катализатором научно-технического прогресса, обеспечивают структурные преобразования и решение социальных задач. На микроуровне инвестиции позволяют предприятиям обновлять основные фонды, модернизировать производственные мощности, повышать финансовую устойчивость и укреплять конкурентные позиции.

Эскалация санкционного противостояния после 2014 года, достигшая пика в 2022 году,

оказала системное воздействие на инвестиционный климат России, инициировав процесс адаптации и поиска новых моделей инвестиционного процесса. Данная статья посвящена анализу этих процессов, их теоретическому осмыслению и исследованию на региональном уровне.

Теоретические основы и современные вызовы инвестиционной деятельности

Эскалация санкционного давления со стороны ЕС и США создала системные барьеры для притока иностранного капитала, вызвав существенную контракцию объемов инвестирования. Ключевыми вызовами стали масштабный отток прямых иностранных инвестиций (ПИИ) и сворачивание капиталоемких проектов. По данным глобального мониторинга, начиная с 2014 года, в отношении России было применено более 30 тыс. ограничительных мер.

Динамика ПИИ в Российскую Федерацию характеризуется значительной волатильностью, четко коррелирующей с геополитической обстановкой (Таблица 1).

Ответной стратегией Российской Федерации стала «переориентация на Восток» – диверсификация инвестиционного партнерства в пользу стран Азии и Ближнего Востока.

Рост инвестиций с Востока частично компенсирует отток западного капитала, а стратегия «поворота на Восток» демонстрирует успех в диверсификации источников инвестиций.

Региональный аспект: инвестиционные процессы в Нижегородской области

Массовый выход зарубежных инвесторов актуализировал проблему поиска альтернативных источников капитализации, что отразилось на структуре финансирования на региональном уровне. Анализ инвестиционной активности в химическом комплексе Нижегородской области позволяет выявить следующие тенденции:

- неустойчивый и низкий уровень инвестиционной активности. Доля инвестиций в химическое производство не превышала 5.5%, демонстрируя значительную волатильность с пиком в 2016 году (5.5%) и минимумом в 2020 (1.6%);
- цикличность инвестиционного процесса, указывающая на зависимость от конъюнктуры мировых рынков и чувствительность к внешним шокам;
- снижение структурной значимости отрасли в инвестиционном потенциале региона.

Анализ структуры источников инвестиций предприятий Нижегородской области выявил структурный переход от доминирования самофинансирования (2015-2021 гг.) к возрастающей роли привлеченных средств (2022-2023 гг.), с последующей тенденцией к балансу в 2024 году.

Ключевые наблюдения:

- бюджетные средства выступили ключевым стабилизатором в кризисный период 2022-2023 гг.
- банковское кредитование демонстрирует устойчивый рост в посткризисной фазе, достигая в 2024 г. 19,7%.
- внебюджетные и прочие источники сохраняют незначительную долю, что свидетельствует о слабой диверсификации инвестиционных ресурсов.

Инвестиционная привлекательность как ключевой элемент управления инвестиционным процессом

В условиях дефицита внешних ресурсов повышается значимость управления инвестиционной привлекательностью на уровне предприятий. Инвестиционная привлекательность понимается как интегральная характеристика условий инвестирования, структурно репрезентируемая через финансовую стабильность, рыночную капитализацию, конкурентные позиции, инновационный потенциал и эффективность корпоративного управления [Пансков, Оганисян, 2019; Лысенко, 2020; Телешова, 2023; Лысенко, 2018].

Эмпирической основой оценки служит финансовый анализ, нацеленный на прогнозирование доходности, расчет сроков окупаемости и верификацию рисков [Казакова, Кулагина, 2018; Теплова, 2017; Ильина, 2019]. Важным элементом является отраслевой бенчмаркинг, позволяющий оценить относительную эффективность компаний [Шахназарян, 2020; Когденко, Быков, 2019; Танасюк, 2020].

Для активизации инвестиционных процессов необходима разработка комплексного метода оценки инвестиционной привлекательности, предусматривающего решение следующих задач:

- Систематизация и ранжирование факторов, детерминирующих уровень инвестиционной привлекательности.
- Компаративный анализ существующего методологического аппарата.
- Проектирование интегрированной системы управления на основе инструментов контроллинга.

Заключение

Проведенный анализ позволяет констатировать, что текущая геополитическая нестабильность оказала депрессивное воздействие на инвестиционную привлекательность российских предприятий. Стратегическая переориентация на страны Азиатского региона является сложным, многолетним процессом, эффективность которого зависит от формирования прочных институциональных основ.

На региональном уровне, как показано на примере Нижегородской области, кризис вызвал резкую структурную перестройку источников финансирования с возрастанием роли государства, а инвестиционная активность в ключевых отраслях, как химический комплекс, остается неустойчивой и недостаточной.

Парадоксальным образом санкционное давление выступило катализатором структурных преобразований, стимулировав импортозамещение и акцент на инновационную самодостаточность. В этих условиях совершенствование методологии управления инвестиционной привлекательностью становится императивом для обеспечения устойчивого развития и активизации инвестиционных процессов в реальном секторе экономики.

Библиография

1. Бобылев С.Н. Устойчивое развитие: методология и методики измерения. М.: Экономика, 2011. 360 с.
2. Ильина Е.А. Инвестиционная привлекательность предприятия: сущность и методы оценки // Финансы и кредит. 2019. № 3. С. 567–582.
3. Казакова О.Б., Кулагина Н.А. Инвестиционная привлекательность как системообразующий фактор инвестиционного процесса// Экономика и предпринимательство. 2018. № 5. С. 154–158.

4. Когденко В.Г., Быков В.А. Прогнозирование денежных потоков в системе финансового анализа инвестиционного проекта // Экономический анализ: теория и практика. 2019. № 5. С. 852–869.
5. Лысенко Д.В. Налоговое стимулирование инвестиций в ценные бумаги как фактор развития финансового рынка // Экономика и предпринимательство. 2020. № 6. С. 194–198.
6. Лысенко Д.В. Современные методы финансового анализа в оценке инвестиционной привлекательности компаний // Финансы и кредит. 2018. № 14. С. 812–825.
7. Пансков В.Г., Оганисян А.С. Налоговые механизмы активизации инвестиционного процесса в российской экономике // Налоги и налогообложение. 2019. № 10. С. 1–12.
8. Перфильев Б.Н. Потенциальные возможности роста российской экономики: анализ и прогноз: научный доклад / под ред. чл.-корр. РАН А.А. Широва. М.: Артик Принт, 2022. 296 с.
9. Перфильев Б.Н. Посткризисное восстановление экономики и основные направления прогноза социально-экономического развития России на период до 2035 г.: научный доклад / под ред. чл.-корр. РАН А.А. Широва. М.: Наука, 2020. 152 с.
10. Танаюк В.С. Бенчмаркинг как инструмент анализа инвестиционной привлекательности компаний // Вестник науки и образования. 2020. № 18-2 (96). С. 67–71.
11. Телешова В.Г. Альтернативные источники финансирования инвестиций в условиях санкционных ограничений // Экономика и бизнес: теория и практика. 2023. № 5-2. С. 187–190.
12. Теплова Т.В. Инвестиционная привлекательность компаний: механизмы оценки и управления // Российский журнал менеджмента. 2017. Т. 15, № 2. С. 221–224.
13. Фримен Р.Э., Мартин К., Пармар Б. Капитализм заинтересованных сторон // Бизнес-этика Ежеквартально. 2007. Т. 74. № 4. С. 303–314.
14. Фримен Р.Э., Веламури С.Р. Новый подход к КСО: ответственность компании перед заинтересованными сторонами // Корпоративная социальная ответственность: Согласование стремлений с применением / Под ред. А. Какабадзе, М. Морсинга. Нью-Йорк: Пэлгрейв Макмиллан, 2006. С. 9–23.
15. Фримен Р.Э. Бизнес-этика на рубеже тысячелетий // Бизнес-этика Ежеквартально. 2000. Т. 10. № 1. С. 169–180.
16. Шахназарян А.Э. Инвестиционный климат и инвестиционная привлекательность: взаимосвязь и влияние на экономический рост // Экономика и предпринимательство. 2020. № 6. С. 195–199.
17. Ясин Е.Г., Соколов И.А. Стимулирование частных инвестиций в условиях структурной перестройки экономики // Журнал Новой экономической ассоциации. 2017. № 1. С. 172–177.

Features of investment activity under sanctions

Mikhail N. Pavlenkov

Doctor of Economic Sciences,
Professor,
Nizhny Novgorod State University named after N.I. Lobachevsky, Dzerzhinsk Branch,
606034, 3, Gastello str., Dzerzhinsk, Russian Federation;
e-mail: kaf-fin-df@yandex.ru

Anastasiya N. Zhukova

PhD in Economic Sciences, Associate Professor,
Nizhny Novgorod State University named after N.I. Lobachevsky, Dzerzhinsk Branch,
606034, 3, Gastello str., Dzerzhinsk, Russian Federation;
e-mail: anastasiya.zhukova@unn.ru

Abstract

The article investigates the theoretical aspects of investment activity and their regional specifics under sanctions. Based on the analysis of statistical data and scientific literature, the evolution of investment processes in Russia under the influence of sanctions pressure is revealed, and the

dynamics of foreign direct investment (FDI) from Western and Eastern countries is traced. Using the Nizhny Novgorod region as an example, key trends in the structure of funding sources and investment activity of the chemical complex are identified. The system-forming role of investment attractiveness as an economic category is substantiated, and tasks for improving the methodology of its assessment to activate investment processes in the industrial sector are formulated.

For citation

Pavlenkov M.N., Zhukova A.N. (2025) Osobennosti investitsionnoy deyatelnosti v usloviyah sanktsiy [Features of investment activity under sanctions]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 15 (9A), pp. 694-701. DOI: 10.34670/AR.2025.64.68.067

Keywords

Investment activity, foreign direct investment (FDI), sanctions, regional development, investment structure, funding sources, investment attractiveness, Nizhny Novgorod region, chemical complex, risk management, research methodology.

References

1. Bobylev, S.N. (2011). Ustoichivoe razvitiye: metodologiya i metodiki izmereniiia [Sustainable development: Methodology and measurement techniques]. Ekonomika.
2. Freeman, R.E. (2000). Business ethics at the millennium. *Business Ethics Quarterly*, 10(1), 169–180.
3. Freeman, R.E., & Velamuri, S.R. (2006). A new approach to CSR: Company stakeholder responsibility. In A. Kakabadse & M. Morsing (Eds.), *Corporate social responsibility: Reconciling aspiration with application* (pp. 9–23). Palgrave Macmillan.
4. Freeman, R.E., Martin, K., & Parmar, B. (2007). Stakeholder capitalism. *Business Ethics Quarterly*, 74(4), 303–314.
5. Ilyina, E.A. (2019). Investitsionnaia privlekatelnost predpriatiia: sushchnost i metody otsenki [Investment attractiveness of an enterprise: The essence and methods of assessment]. *Finansy i kredit*, 3, 567–582.
6. Kazakova, O.B., & Kulagina, N.A. (2018). Investitsionnaia privlekatelnost kak sistemobrazuiushchiy faktor investitsionnogo protsessa [Investment attractiveness as a system-forming factor of the investment process]. *Ekonomika i predprinimatelstvo*, 5, 154–158.
7. Kogdenko, V.G., & Bykov, V.A. (2019). Prognozirovaniye denezhnykh potokov v sisteme finansovogo analiza investitsionnogo proekta [Forecasting cash flows in the financial analysis system of an investment project]. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika*, 5, 852–869.
8. Lysenko, D.V. (2018). Sovremennyye metody finansovogo analiza v otsenke investitsionnoi privlekatelnosti kompanii [Modern methods of financial analysis in assessing the investment attractiveness of companies]. *Finansy i kredit*, 14, 812–825.
9. Lysenko, D.V. (2020). Nalogovoe stimulirovanie investitsii v tsennye bumagi kak faktor razvitiia finansovogo rynka [Tax incentives for investments in securities as a factor in the development of the financial market]. *Ekonomika i predprinimatelstvo*, 6, 194–198.
10. Panskov, V.G., & Ogannesian, A.S. (2019). Nalogovye mekhanizmy aktivizatsii investitsionnogo protsessa v rossiiskoi ekonomike [Tax mechanisms for activating the investment process in the Russian economy]. *Nalogi i nalogoooblozhenie*, 10, 1–12.
11. Perfiliev, B.N. (2020). *Postkrizisnoe vosstanovlenie ekonomiki i osnovnye napravleniya prognoza sotsialno-ekonomicheskogo razvitiia Rossii na period do 2035 g.* [Post-crisis economic recovery and main directions of Russia's socio-economic development forecast for the period up to 2035]. Nauka.
12. Perfiliev, B.N. (2022). Potentsialnye vozmozhnosti rosta rossiiskoi ekonomiki: analiz i prognoz [Potential growth opportunities for the Russian economy: Analysis and forecast]. Artik Print.
13. Shahnazaryan, A.E. (2020). Investitsionnyi klimat i investitsionnaia privlekatelnost: vzaimosviaz i vlianie na ekonomicheskii rost [Investment climate and investment attractiveness: Relationship and impact on economic growth]. *Ekonomika i predprinimatelstvo*, 6, 195–199.
14. Tanasyuk, V.S. (2020). Bench-marking kak instrument analiza investitsionnoi privlekatelnosti kompanii [Benchmarking as a tool for analyzing the investment attractiveness of a company]. **Vestnik nauki i obrazovaniia*, 18-2*(96), 67–71.

15. Teleshova, V.G. (2023). Alternativnye istochniki finansirovaniia investitsii v usloviakh sanktsionnykh ogranichenii [Alternative sources of investment financing in the context of sanctions restrictions]. *Ekonomika i biznes: teoriia i praktika, 5-2*, 187–190.
16. Teplova, T.V. (2017). Investitsionnaia privlekatelnost kompanii: mekhanizmy otsenki i upravleniia [Investment attractiveness of companies: Evaluation and management mechanisms]. Rossiiskii zhurnal menedzhmenta, 15(2), 221–224.
17. Yasin, E.G., & Sokolov, I.A. (2017). Stimulirovanie chastykh investitsii v usloviakh strukturnoi perestroiki ekonomiki [Stimulating private investment in the context of structural reforms in the economy]. Zhurnal Novoi ekonomiceskoi assotsiatsii, 1, 172–177.