

## Особенности инвестиционных процессов на субфедеральном уровне

© 2008 Т.В. Свечникова

Московская академия экономики и права

Рассматриваются особенности инвестиционной деятельности с точки зрения системного подхода в системе отношений расширенного воспроизводства на субфедеральном уровне.

Представляется важным рассмотреть особенности инвестиционной деятельности на региональном уровне с точки зрения системного подхода. Экономические отношения в субъектах Федерации формируются в процессе взаимодействия структур управления, государственного регулирования, рыночных производственных и технологических связей множества юридических лиц, расположенных на территории республики, межрегиональных и международных связей.

В системе отношений расширенного воспроизводства на субфедеральном уровне инвестиции выполняют важнейшую структурообразующую функцию. От того, в какие отрасли региональной экономики вкладываются средства, зависит будущая структура регионального хозяйства: преобладающими могут быть машиностроительные заводы, выпускающие сельхозтехнику, или машиностроительные заводы, выпускающие военную технику и вооружения. Приоритеты инвестирования в строительство могут иметь специализацию возведения крупных производственных комплексов или жилой недвижимости.

Важно отметить, что инвестиции, образующиеся за счет национального дохода в результате его распределения, сами обуславливают его рост, расширенное воспроизводство. При этом, чем эффективнее инвестиции, тем больше рост национального дохода, тем значительнее абсолютные размеры накопления (при данной его доле), которые могут быть вновь вложены в производство. При достаточно высокой эффективности инвестиций прирост национального дохода может обеспечить повышение доли накопления при абсолютном росте потребления<sup>1</sup>.

Воспроизводство основных фондов народного хозяйства происходит посредством трех основных каналов поступления инвестиционных вложений: государственных капитальных вложений; капитальных вложений, осуществляемых за счет предприятий и компаний; инвестиций, осуществляемых за счет ресурсов инвестиционных фондов и компаний, формируемых на основе аккумуляции денежных средств населения.

Инвестиции, осуществляемые предприятием для расширения своего производственного аппара-

<sup>1</sup> Феслер С.В. Региональная структурно-инвестиционная политика в переходный период: Дис. ... канд. экон. наук. Ростов н/Д, 2000. С. 44.

та, играют стимулирующую роль для всей экономики. Покупка предприятием инвестиционных товаров, например разного рода машин и оборудования, влечет за собой общее увеличение спроса на товарном рынке, что прямо содействует росту экономики в целом.<sup>2</sup>

Таким образом, инвестиции не только влияют на расширение мощностей в долгосрочной перспективе, но и оказывают существенное воздействие на то, в какой мере используются уже имеющиеся мощности. В неменьшей мере на уровень использования мощностей влияют инвестиции в товарно-материальные запасы, т.е. превышение прироста запасов над их расходом. Поэтому колебания в инвестиционном процессе - важный фактор изменения темпов роста как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе.

Мы полагаем, что под *региональными инвестициями следует понимать совокупность затрат различных субъектов хозяйствования, управления и домохозяйств в форме вложения капитала в различные объекты и инструменты на конкретной территории*. На наш взгляд, основными целями региональных инвестиций являются: получение наибольшего предпринимательского дохода или процента; совершенствование региональной структуры производства; ликвидация диспропорций в развитии отдельных секторов экономики регионов; повышение уровня хозяйственной самостоятельности территориальных образований; формирование устойчивой финансовой базы; решение социальных проблем.

Кроме того, в федеративном государстве, к которому относится и Россия, региональные инвестиции способствуют устранению межрегиональных структурных деформаций, выравниванию уровней социально-экономического развития субъектов федерации, решению общегосударственных проблем, имеющих региональную привязку.

Основная особенность региональных инвестиций - их осуществление преимущественно за счет местных источников (местных бюджетов, средств предприятий, населения региона). В то же время региональные инвестиции реализуются и в рамках общегосударственной региональной инвестиционной политики. Региональные инвестиции являются неотъемлемой частью инвестиций в их более ши-

<sup>2</sup> Ложникова А.В. Инвестиционные механизмы в реальной экономике. М., 2001. С. 56.

роком понимания и поэтому могут иметь своим источником (наряду с местными) средства федерального бюджета, централизованные кредиты, поступления из других регионов.

Некоторые специалисты полагают, что благополучное развитие России связывается с расширением притока инвестиций в экономику регионов. В течение ближайших лет Россия должна обеспечить реализацию порядка 2 трлн. долл. инвестиций. Это официальная позиция, озвученная в докладах членах Правительства.<sup>3</sup>

Углубление инвестиционного кризиса в экономике многих российских регионов связывается во многом с тем, что развитие в последнее десятилетие базировалось на концепции "тяжелого роста"<sup>4</sup>, характерной для индустриального общества, когда инвестиции осуществлялись в реализацию крупных проектов в промышленности, сельском хозяйстве. В настоящее время перед территориальными органами государственной власти стоит первоочередная задача осуществить плавный переход от концепции "тяжелого роста" к концепции "разумного роста" ("точечного"), которая предусматривает реализацию высокоэффективных проектов, прежде всего в отраслях высоких технологий.

Вместе с тем любой регион обладает политическими и экономическими возможностями самому определять направления использования своих экономических ресурсов, создания условий для формирования благоприятного инвестиционного климата посредством формирования согласованной системы мер в законодательной, финансовой, налоговой сферах.

Многие специалисты считают, что базовыми условиями ведения инвестиционной деятельности в регионе являются социально-политические, законодательно-нормативные, организационно-экономические факторы, состояние судебной системы, что интересует всех инвесторов независимо от их инвестиционных приоритетов<sup>5</sup>.

Однако существуют дифференцирующие составляющие инвестиционной привлекательности, важность которых неодинакова для различных категорий инвесторов. Кредиторов и владельцев облигаций интересует платежеспособность региона, прямых финансовых инвесторов - потенциал роста стоимости бизнеса предприятий - объектов инвес-

<sup>3</sup> См., например: *Кудрин А.* Как ускорить экономический рост в России? Петербургский экономический форум // Вести. ИЭПП. 2006; *Греф Г.* Об итогах социально-экономического развития России в 2005 году и задачах на 2006 год // Экон. политика. 2006. № 1.

<sup>4</sup> *Клисторин В.И., Сандер Д.С.* Подходы к оценке инвестиционной активности в регионах России // Регион: экономика и социология. 2003. № 1.

<sup>5</sup> *Шаймухамбетов К.* Социально-экономические проблемы инвестирования структурных преобразований в регионах России. СПб., 2000. С. 12.

тиций, стратегических инвесторов - специальные факторы и ресурсы, усиливающие их стратегическую позицию (рынки сбыта, звенья производственных процессов и пр.).

Инвесторам-резидентам (в основном, мелким и средним компаниям и предприятиям) важен инвестиционный климат в регионе, выражаемый, в конечном счете, общей долей региона в суммарных инвестициях. Нерезиденты, более свободные в выборе места размещения своих капиталов, ориентируются на их возможную рентабельность. Инвестиционные же мотивы государства в большей мере связаны с укреплением экономики и инфраструктуры в регионах, относительно более слабых, с созданием условий снижения территориальных различий и т.п.<sup>6</sup>

Следовательно, при разработке инвестиционной политики региона наряду с программой улучшения базовых факторов необходимо разработать и реализовать индивидуальные программы по отношению к стратегическим, прямым финансовым и портфельным инвесторам.

Одним из главных направлений инвестиционной политики на субфедеральном уровне может стать развитие инфраструктуры рискованного финансирования. К ее структурным элементам следует отнести: фонды венчурного финансирования, которые должны активно сотрудничать с региональными властями и пользоваться их поддержкой; exit-фонды, гарантирующие инвесторам выкуп акций по определенной цене через несколько лет при условии, что предприятие достигнет определенных показателей эффективности; фонды реструктуризации, которые будут скупать долги неэффективных предприятий, финансировать реструктуризацию, восстанавливать стоимость и затем продавать пакеты стратегическим инвесторам<sup>7</sup>.

Оценка особенностей инвестиционной деятельности на субфедеральном уровне требует анализа региональных рисков, являющихся в последнее время наиболее существенными ввиду усиления позиций регионов в макроэкономической политике. Инвестиционные условия региона зачастую определяются не столько его близостью к природным ресурсам, сколько экономической инфраструктурой, существующей законодательной базой и развитием системы коммуникаций<sup>8</sup>.

В этой связи в последнее время происходит смещение центра тяжести управления процессом

<sup>6</sup> *Ларионов А.Н.* Региональная инвестиционная политика: проблемы и пути решения // Вестн. Волгogr. архитектур.-строит. акад. Серия "Гуманитар, науки". 2000. Вып. 1.

<sup>7</sup> *Пчелинцев О. С.* Региональные условия экономического роста // Проблемы прогнозирования. 2004. № 3. С. 53-69.

<sup>8</sup> *Аристов В.И.* Инвестиционная деятельность региона в условиях трансформационной экономики: Дис. ... канд. экон. наук. М., 2005. С. 63.

привлечения инвестиций с федерального на региональный уровень. Кроме того, субъектами Федерации реализуются собственные региональные программы поддержки инвестиционной деятельности и стимулирования инвестиционных процессов<sup>9</sup>.

Для привлечения инвестиций региональные администрации используют практически все свои возможности, прежде всего по снижению налогов и предоставлению налоговых льгот. Наиболее часто они снижают региональные ставки налога на прибыль, дают освобождение от уплаты в региональный бюджет налога на имущество и других местных налогов, предоставляют отсрочки по арендным платежам<sup>10</sup>. Также используется практика заключения прямых инвестиционных договоров с крупными зарубежными инвесторами для реализации крупного инвестиционного проекта с привлечением гарантий федерального Правительства.

Что касается гарантий, то в российских регионах в основном развиваются схемы гарантирования инвестиций с привлечением государственных средств. Местные органы власти предоставляют иностранным инвесторам республиканские, краевые и губернские гарантии, создают залоговые и инвестиционные фонды, объединяющие государственные и частные финансы.

Также можно отметить опыт Орловской области по созданию страхового инвестиционного фонда для обеспечения необходимых гарантий инвесторам, вкладывающим ресурсы в экономику области. В регионе ведется работа по принятию Закона о собственности на землю, который открывает широкие возможности ипотечного кредитования, что, несомненно, повышает надежность выдаваемых займов и снижает кредитные риски инвесторов<sup>11</sup>.

В целом, работа региональных органов власти по повышению инвестиционной привлекательности должна быть направлена на минимизацию различных видов инвестиционных рисков, которые присущи всем регионам без исключения. В этой связи представляется интересным исследование регионов, проведенное журналом "Эксперт". По результатам экспертной оценки различных показателей были составлены интегральные рейтинги риска регионов, опосредовано оценивающие такие аспекты безопасности инвестиций, как экономический, политический, социальный, экологический, криминальный (см. таблицу).

По мнению экспертов, российские и зарубежные инвесторы придерживаются различных подходов к определению основных факторов риска, поэтому, помимо общей оценки видов риска, необходимо проводить анализ инвестиционных рисков субъектов Федерации, как для российских, так и для зарубежных инвесторов. Причем, как показали исследования, первая пятерка регионов остается неизменной в обоих столбцах таблицы.

Важно подчеркнуть, что инвестиционная активность в территориальном аспекте во многом определяется региональным законодательством. Например, в Амурской, Владимирской, Иркутской и Саратовской областях, Татарстане были приняты наиболее полные пакеты законодательных актов, регулирующих инвестиционную деятельность в регионе. Они предусматривают налоговые льготы и каникулы для инвесторов, предоставление льготных кредитов, гарантий и защиту прав инвесторов, защиту создаваемой собственности и режим благоприятствования при осуществлении внешнеэкономической деятельности<sup>12</sup>.

**Рейтинги субъектов Федерации по инвестиционному риску (первые 5 регионов)\***

Интегральный рейтинг риска	1	2	3	4	5
Регионы России	Республика Татарстан	Нижегородская область	Астраханская область	Москва	Московская область
<b>Виды инвестиционного риска</b>					
Экономический	5	2	10	3	8
Политический	6	34	42	2	13
Социальный	21	18	12	23,5	2
Экологический	32	23	29	39	22
Криминальный	25	16	6	39	65

\* Инвестиционный потенциал и инвестиционные риски российских регионов // Эксперт. 2003. №43(398). 17 нояб.

<sup>9</sup> Бискало Е.Э. Механизмы структурных сдвигов и структурно-инвестиционная политика в регионе: Дис.... канд. экон. наук. Иркутск, 1999.

<sup>10</sup> Инвестиционная привлекательность регионов: причины различий и экономическая политика государства / Под ред. В.А. Мау, О.В. Кузнецовой. М., 2002. С. 49.

<sup>11</sup> Горегляд В. Финансовые проблемы региональной политики в России // Федерализм. 2002. № 4.

Анализ нормативно-правовой базы регулирования инвестиций на региональном уровне показывает, что сложившиеся к настоящему времени формы гарантий и защиты иностранных инвесторов могут быть сведены к трем уровням: федеральному, региональному и уровню корпораций.

*Клисторин В.И., Сандер Д. С. Указ. соч.*

В последние годы наблюдается устойчивая тенденция перехода от предоставления предприятиям с иностранными инвестициями льгот общего характера к предоставлению селективных льгот, направленных на стимулирование инвестиционной активности иностранного капитала в отдельных сферах российской экономики. При этом происходит сокращение количества льгот, предоставляемых специально для предприятий с иностранными инвестициями<sup>13</sup>.

Достаточно существенным фактором для иностранных инвесторов являются государственные гарантии. Однако они требуют привлечения значительных средств из федерального бюджета, а следовательно, имеют ограничения. В этой связи необходим поиск более гибких финансовых схем и механизмов. Прежде всего, это заключение Россией многосторонних и двухсторонних соглашений о поощрении и взаимной защите капиталовложений. К настоящему времени заключено 42 таких соглашения (из них вступило в силу 37)<sup>14</sup>.

В качестве основных методов, консолидирующих экономику региона и повышающих ее конкурентоспособность на финансовом рынке и, как следствие, инвестиционную привлекательность, можно рассматривать создание региональных инвестиционных корпораций (РИК) на базе отдельных муниципальных образований<sup>15</sup>. Предполагается, что РИК должны сконцентрировать имеющиеся активы и финансовый капитал, направить их на развитие территории в рамках комплексных инвестиционных проектов.

Сегодня многие регионы переживают глубокий экономический кризис, порожденный именно затянувшейся политикой централизации. Следствием централизации является замкнутая циркуляция финансового капитала внутри очерченной границами Москвы банковской системы. Более 80% платежей в настоящее время проходит через московские расчетно-кассовые центры и только 20% приходится на регионы<sup>16</sup>.

Отсюда - недостаток средств для развития отдельных территорий. Известны редкие случаи, когда вроде бы "деньги идут в регион", т.е. некий круп-

<sup>13</sup> Кузьмичев С.С. Региональная инвестиционная политика в современных условиях (На примере Южного федерального округа): Дис. ... канд. экон. наук. М., 2005.

<sup>14</sup> Трофимов А.М. О региональном инвестиционном законодательстве (законотворчество субъектов Российской Федерации) // Аналит. вестн. Совета Федерации. 2007. № 1 (318).

<sup>15</sup> См., например: Дзгоев О.Ч. Региональная инвестиционная политика (Формирование и реализация. На примере республики Северная Осетия - Алания): Дис. ... канд. экон. наук. СПб., 2003; Гордная В.Е. Инвестиционная политика как фактор регионального развития: Дис. ... канд. экон. наук. СПб., 2004.

<sup>16</sup> Горегляд В. Указ. соч.

ный московский банк в благом душевном порыве заявляет о сотрудничестве с той или иной областью. На самом деле эти побуждения обусловлены интересами данного банка к конкретной отрасли, конкретному предприятию, находящемуся на территории области, или к конкретному отдельному проекту. При этом, как правило, банки не упускают случая по пути "прихватить" финансовые средства территории, "перекачивая" их на свои московские корреспондентские счета<sup>17</sup>. Из понимания именно этих реалий возникла чуть ранее идея региональных финансовых центров - губернских банков (Курск, Екатеринбург), которые должны были бы ограничить отток финансовых ресурсов из регионов.

За последние годы проводимых реформ существо властной архитектуры в России не изменилось - возникла разве что ее новая разновидность: тоталитарная командно-административная система "перестроилась" в финансово-олигархическую. Поэтому как прежде, так и сейчас существуют мощные силы, заинтересованные в сохранении централизованного управления. При этом в открытую преследуются сиюминутные собственные интересы в ущерб долгосрочным и общественным. Как следствие, проявляются процессы социальной стагнации<sup>18</sup>.

В то же время в виду того, что основные производственные мощности расположены в регионах, эта проблема выглядит как нежелание инвесторов вкладывать средства в реальный сектор экономики. Именно туда, в реальный сектор, необходимые инвестиции не доходят, оставаясь в финансово-спекулятивных водоворотах г. Москвы. Поэтому создание региональных инвестиционных корпораций создаст условия, когда средства региона никуда не уходят, а вкладываются в развитие территории.

Помимо локализации и консолидации финансовых ресурсов региона, необходимо обеспечить его привлекательность для внешних инвестиций. Внятность и транспарентность системы регионального управления инвестициями должны обеспечить взаимодействие на равноправных началах с финансовыми структурами Москвы и конкурентоспособность на уровне международных партнеров.

На наш взгляд, имея огромный экономический потенциал, регионы сегодня не обеспечивают его эффективного использования. В этой связи центральная задача управления инвестициями на региональном уровне - инвентаризация активов территориального образования и текущий мониторинг инвестиционных ресурсов. Под активами в данном

<sup>17</sup> Самогородская М.И. Основные направления активизации и повышения эффективности государственного управления инвестиционной деятельностью в регионе // Финансы и кредит. 2005. № 10.

<sup>18</sup> Мухетдинова Н.М. Региональные проблемы современного инвестиционного роста в России // Аналит. вестн. Совета Федерации. 2007. № 1 (318).

случае понимаются природный, финансовый, производственный, социальный и другие потенциалы. Особое внимание необходимо уделять государственной собственности, в первую очередь субъектов Федерации, и муниципальной, а также приоритетам ее эффективного использования.

Таким образом, рассмотренные особенности инвестиционных процессов на субфедеральном уровне позволяют сделать следующие выводы.

Теория и практика хозяйствования свидетельствуют, что развитие региональной экономики обеспечивается не столько достигнутым объемом инвестиций, сколько их структурой и интенсивностью.

Приоритетными направлениями региональной инвестиционной деятельности должны быть: создание инфраструктурных элементов регионального инвестиционного рынка, проведение комплекса мероприятий по формированию положительного международного имиджа региона как потребителя инвестиций и, наконец, непосредственная реализация социальных, экономических и экологических региональных проектов и программ.

Активизация региональных инвестиций объективно воздействует на широкий спектр макроэкономических и социальных процессов. Функциями региональной инвестиционной деятельности являются, по нашему мнению, ее проявления в результатах инвестиционного процесса: 1) она содействует формированию валового регионального продукта; 2) улучшает материальное благосостояние большинства населения региона; 3) содействует сбалансированному развитию факторов регионального производства; 4) воздействует на отраслевую структуру, занятость и инновационную составляющую региональной экономики, обеспечивая тем самым улучшение ее конкурентоспособности; 5) развивает бюджетные, банковские, фондовые и другие отношения.

Сравнительный анализ отдельных видов региональных инвестиций позволяет выявить факторы, обеспечивающие повышение региональной инвестиционной активности, а также определить основные направления региональной инвестиционной политики.

*Поступила в редакцию 09.02.2008 г.*