

## ФИНАНСОВОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В РЕГИОНЕ

Кризис, поразивший экономику страны в начале 90-х годов прошлого столетия, наиболее ярко проявился в инвестиционной сфере. Произошло почти пятикратное снижение объемов инвестиций, что привело к нарушениям в воспроизводственном контуре и усилило процессы старения основных производственных фондов. Государство практически прекратило поддержку инвестиционных процессов, а инвестиционная активность предприятий определялась лишь минимальными технологическими нуждами. Но, если принять во внимание тот факт, что в экономике страны господствуют третий и четвертый технологические уклады, производства которых отсутствуют в развитых странах, все это неминуемо ведет к потере конкурентоспособности экономики.

Результаты последних трех лет дают некоторые основания полагать, что так называемая «точка перегиба» пройдена, но достаточных оснований для констатации устойчивости факторов, вызывающих положительные тенденции, пока нет. Показатели динамики инвестиционных процессов за период 1999 – 2001 гг. (рост объемов инвестиций на 31,4%)<sup>1</sup>, нормы валовых национальных сбережений (1/3 от ВВП)<sup>2</sup>, а также ряд важнейших макроэкономических показателей

выглядят оптимистично, особенно на фоне 1997 – 98 гг. Сравнение их с предкризисным периодом заставляет нас вновь возвращаться к проблемам, от решения которых зависит будущее страны. Среди них особое место занимает проблема многократного повышения инвестиционной активности, что, в свою очередь, можно рассматривать как основу повышения конкурентоспособности национальной экономики и перехода к устойчивому экономическому росту.

Научное сообщество России уже не раз заявляло о чрезвычайной актуальности проблемы многократного повышения инвестиционной активности. Одним из условий успешного решения данной проблемы является активная деятельность государства и на национальном, и на региональном уровне.

Жизнь убедила нас в том, что действие только рыночных эффектов, по определению, имеет конъюнктурный характер, следовательно, не может обеспечить устойчивого развития. Поэтому стержнем политики государства должно стать создание необходимых условий для подъема инвестиционной активности и восстановления нормального оборота капитала. При этом должна иметь место определенная синхронность в действиях органов государственного управления на различных иерархических уровнях.

Сегодня можно утверждать, что центр тяжести экономических преобразований сместился в регионы. Обеспечение поступательного развития экономики региона в значительной степени определяется состоянием инвестиционной сферы, особенностями и тенденциями процессов инвестирования. В этой связи возникает вопрос, какие меры могут предложить региональные органы управления, чтобы активизировать инвестиционную деятельность.

Ситуация в инвестиционной сфере Вологодской области в течение 1990-х годов развивалась очень противоречиво, что прояви-

<sup>1</sup> Белоусов А.Р. В ожидании «русского чуда» // Экономическая наука современной России. – 2002. – №1. – С. 51-63.

<sup>2</sup> Водянов А. Как запустить инвестиции // Эксперт. – 2001. – № 34.

Губанова Елена Сергеевна  
– к.э.н., старший научный  
сотрудник, зав. лабораторией  
ВНКЦ ЦЭМИ РАН.



лось в динамике показателей ВРП, промышленного производства, инвестиций в основной капитал и в отсутствии каких-либо устойчивых тенденций в развитии данных процессов.

Анализ инвестиционной деятельности в регионе позволил не только оценить воспро-

изводственную ситуацию, но и обозначить проблемы, решение которых будет способствовать оживлению инвестиционных процессов. Некоторые итоги данного анализа представлены в табл. 1.

Таблица 1

Ключевые показатели инвестиционной деятельности Вологодской области

Показатели	1995 г.	1996 г.	1997 г.	1998 г.	1999 г.	2000 г.	2001 г.
1. Инвестиции в основной капитал, млрд руб. (в тек. ценах)	2606,0	3193,2	3076,4	3,5	6,4	8,7	10,1
2. Инвестиции в основной капитал, в % к 1995 году	100	66,8	57,8	64,1	65,3	64,6	75,9
3. Ввод в действие основных фондов, в % к 1995 году	100	87,3	70,4	79,2	64,4	81,7	158,6
4. Ввод жилья, в % к 1995 году	100	82,7	59,9	62,8	61,7	48,2	56,4
5. Доля инвестиций в основной капитал в % от общего объема:							
- в отрасли, производящие товары;	47,6	49,9	47,7	52,1	48,8	48,5	60,1
- в отрасли, оказывающие рыночные и нерыночные услуги	52,4	50,1	52,3	47,9	51,2	51,5	39,9

Сфера инвестиционной деятельности области была поражена глубоким кризисом и его явления полностью еще не преодолены. После пятикратного снижения объемов инвестиций в основной капитал до сих пор остается не достигнутым уровень 1995 года, периода, когда проходила наиболее интенсивная адаптация к рыночной модели хозяйствования и наиболее рельефно проявились позитивные и негативные стороны проводимого в стране курса экономических реформ.

Объемы инвестиций в основной капитал за последние три года (см. табл. 1) в абсолютных цифрах выглядят достаточно впечатляюще. Но при этом следует принимать во внимание тот факт, что в экономике области лидирующее положение занимает промышленность и в ее отраслевой структуре около 70% производства приходится на предприятия черной металлургии и химической промышленности. Хозяйствующие субъекты этих отраслей входят в состав крупных промышленных групп, деятельность которых связана со значительными вложениями капитала. Только на две указанные отрасли приходится почти половина общего объема инвестиций в основной капитал промышленности и четвертая часть всех вложений в экономику области.

Следует отметить недостаточность объемов вложений, особенно в реальный сектор. На протяжении последних лет (исключение

составляет 2001 год) доля инвестиций в отрасли, производящие товары, была несколько ниже доли инвестиций в отрасли, оказывающие услуги. А именно инвестиции в реальный сектор, представляющий собой базу интенсификации экономических процессов, являются предпосылкой ускорения экономического роста.

Объемы инвестиций определяются минимальными технологическими нуждами, что затрудняет преодоление технологической отсталости и проявляется в сохранении высокого износа основных фондов. Данный показатель для группы отраслей, производящих товары, составляет 45%. При этом в отраслях, развитие которых влияет на формирование внутреннего платежного спроса, степень износа фондов еще выше: в машиностроении – более 50%, в лесопромышленном комплексе и в промышленности строительных материалов – более 48%.

Для обеспечения инвестиционного прорыва в экономическом развитии региона необходима мобилизация всех источников финансирования инвестиций в основной капитал. Это один из ключевых вопросов повышения инвестиционной активности в регионе.

В развитии структуры инвестиций в основной капитал по источникам финансирования в Вологодской области имеют место тенденции, которые иллюстрируются данными табл. 2.

Таблица 2

Источники инвестиций в основной капитал (в % к итогу)

Источники инвестиций	1995 г.	1998 г.	1999 г.	2000 г.	2001 г.
Всего	100	100	100	100	100
В том числе средства:					
<b>Собственные</b>	46,0	63,6	74,6	49,2	57,3
из них:					
- прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия	15,2	13,9	26,6	29,0	36,2
- амортизация	...	...	...	20,0	18,3
<b>Привлеченные:</b>	53,4	34,1	23,6	49,3	41,2
- бюджетные	14,1	14,2	16,3	20,3	14,7
из них:					
- федерального бюджета	3,4	7,9	6,7	6,5	6,6
- бюджета субъекта Федерации	0,3	3,5	6,6	9,9	5,5
- заемные средства других организаций	3,6	2,1	1,0	3,7	1,6
- внебюджетных фондов	24,4	6,8	1,0	0,6	0,1
- кредиты банков	...	3,9	0,9	3,7	9,2
- прочие	11,3	7,1	4,4	21,0	15,6
<b>Индивидуальных застройщиков</b>	0,6	2,3	1,8	1,5	1,5

В структуре источников финансирования наблюдается преобладание одного источника – собственных средств предприятий, при этом его динамику вряд ли можно назвать устойчивой. Динамика собственных средств предприятий зависит в определенной степени от прибыли, остающейся в распоряжении предприятия. В свою очередь этот показатель формируется под влиянием сложившейся экономической конъюнктуры и проводимой государством политики налогообложения. Влияние региональных органов власти и управления на эти факторы ограничено действиями федеральных властей, но некоторые инструменты позволяют воздействовать на этот процесс (о них речь пойдет ниже).

Что касается другого источника собственных средств предприятий – амортизации, то можно отметить следующее. За годы экономических преобразований доля амортизационных отчислений в структуре затрат на производство продукции имела тенденции к снижению: в промышленности она снизилась в 2 раза, в сельском хозяйстве – в 2,5 раза, в строительстве – в 1,6 раза, на транспорте – в 3,7 раза. Зачастую имело место нецелевое использование этого важного источника воспроизводства. Современный процесс формирования и использования амортизационных отчислений на предприятиях можно охарактеризовать как явно неадекватный требованиям даже простого, не говоря уже о расширенном, воспроизводства.

Доля бюджетных источников до 2000 г. постепенно увеличивалась, особенно быстрыми темпами росла доля бюджетных средств субъекта Федерации. Можно заметить, что в период 1999 – 2000 гг. заметное увеличение средств областного бюджета в финансировании инвестиционного процесса происходило на фоне значительного увеличения абсолютного значения прибыли (она на 80% сформирована за счет деятельности предприятий черной металлургии). В 2001 году тенденции меняются: замедляется рост доли федеральных бюджетных средств и резко снижается доля бюджетных средств самого субъекта Федерации (последний факт может быть связан с процессами на мировых рынках черных металлов).

Инвестиционный процесс, где высока активность такого инвестора, как государство (в регионе – соответствующие органы управления), непосредственным образом формирует положительный инвестиционный имидж территории.

До настоящего времени не приходится говорить о том, что полноценным источником финансирования инвестиционной деятельности стали кредиты банков. Высокая стоимость кредитов по сравнению с показателями рентабельности производства, значительные риски и отсутствие реального механизма, превращающего накопления в инвестиции, обуславливают низкую эффективность использования этого источника. В

2001 г. доля кредитов банков в финансировании инвестиционной деятельности по сравнению с 2000 г. увеличилась почти в три раза, но говорить о каких-либо положительных тенденциях по данным одного года нельзя.

Определенную роль в качестве источников финансирования инвестиционных процессов могли бы сыграть средства населения и иностранные инвестиции в качестве дополняющего фактора инвестиционного развития региона.

На рис. 1 показана динамика иностранных инвестиций на территории Вологодской области. Однако иностранные инвестиции характеризуются качественной неоднородностью, преследуют разные цели и задачи. Экономике страны в целом и отдельных ее регионов нужны такие инвестиции, которые способствуют росту производства, увеличивают занятость и поступления в бюджеты.

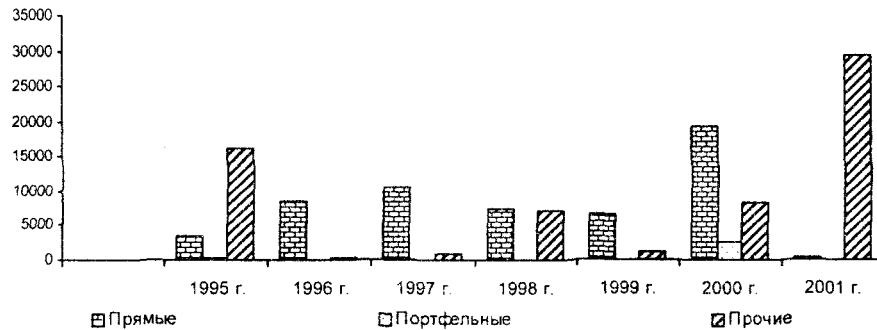


Рис. 1. Динамика иностранного капитала в Вологодской области (тыс. долл. США).

К сожалению, предлагаемая иллюстрация не позволяет увидеть четкую стратегию в отношении иностранных инвесторов, проводимую регионом. Кроме того, распределение иностранного капитала по отраслям хозяйства должно соответствовать главным целям региональной политики. Сегодня особенно остро нуждаются в капитале те отрасли, которые ориентированы на внутреннего потребителя. Следует принимать во внимание, что приток иностранных инвестиций происходит тогда, когда отечественные предприниматели и банковские структуры, также как и государство, интенсивно вкладывают средства в развитие экономики.

Вопросы финансирования инвестиционной деятельности являются ключевыми, поэтому их решение требует подхода, основу которого составлял бы механизм, представляющий собой не просто набор инструментов, а целостную систему.

Формирование такой системы должно преследовать вполне определенную цель, состоящую в обеспечении условий для бесперебойного функционирования процесса кругооборота капитала. К числу главных функций этой системы следует отнести создание

условий, содействующих накоплению средств для будущих вложений, и условий, способствующих трансформации накопления в реальные инвестиции.

Как уже было отмечено выше, накопление осуществляется за счет внутренних источников хозяйствующих субъектов – амортизации и части прибыли, остающейся в распоряжении предприятия. Если внутренних источников не хватает для обеспечения имеющихся потребностей, тогда могут быть привлечены другие источники – бюджетные средства, портфельные инвестиции, кредитные ресурсы и т.д.

Поскольку среди источников финансирования инвестиций в основной капитал важное место занимают внутренние, то в первую очередь необходимо создать условия, которые способствовали бы *преодолению инвесторами кризисных явлений*.

Для этого необходимо:

1. Оказывать воздействие на процесс увеличения прибыльности производства продукции. Так, в период 1998 – 2000 гг. имел место значительный рост объема прибыли, полученной экономикой региона (в 4,5 раза), а следом – рост объемов инвестиций в основной

капитал. Однако это изменение сказалось не сразу, а с лагом в один год. Если пик роста прибыли пришелся на 2000 г., то пик инвестиций – на 2001 г. На изменение областного показателя прибыли в огромной степени повлияли результаты деятельности черной металлургии. Ввиду благоприятной внешнеэкономической конъюнктуры в 1999 г. траектория этого показателя резко пошла вверх, а с 2001 г. она изменила вектор (причина та же – внешнеэкономическая).

Динамику показателей производственной и инвестиционной деятельности обусловили факторы как экзогенного (девальвация, рост мировых цен на сырьевые ресурсы и продукцию первого передела), так и эндогенного характера (в частности, регулирование цен и тарифов в отраслях – естественных монополистах). Высокая значимость последних факторов в экономическом подъеме периода 1998 – 2001 гг. убедительно обосновывается в работе М. Узякова<sup>3</sup> и служит еще одним подтверждением того, что при проведении разумной государственной политики становится возможным придать тенденциям роста долговременный характер.

Оживлению инвестиционной деятельности и повышению качества продукции способствовала проводимая в регионе политика льготного налогообложения предприятий машиностроения и легкой промышленности. Так, в 1999 г. предприятиям машиностроения предоставлена льгота по налогу на прибыль, что привело к увеличению вложений в период 1998 – 2001 гг. на 40%. Предприятия легкой промышленности освобождены от уплаты налога на прибыль и налога на имущество в части, зачисляемой в областной бюджет, что также способствовало росту инвестиций на 32%.

2. На фоне снижающегося потенциала факторов экономического подъема 1999 – 2001 гг. особое значение приобретает помощь отечественным предприятиям в продвижении их товаров на внутренние и мировые рынки. Что касается региональных органов власти и управления в этих вопросах, то, на наш

взгляд, удачными следует признать действия по организации всероссийских выставок-ярмарок «Российский лес» и «Российский лен». Эти выставки служат важным инструментом продвижения вологодской продукции на рынки за пределами области. Так, в 2001 г. на выставке «Российский лес» заключено контрактов на сумму несколько сотен миллионов рублей, в ней приняли участие представители 29 регионов РФ и 17 стран ближнего и дальнего зарубежья. Не менее результативной оказалась и выставка «Российский лен», которая по представительности участников не уступала первой. Интерес, проявленный ее участниками, выразился в 150 контрактах и 500 договорах о намерениях.

Осенью 2002 г. в областном центре проведена выставка-ярмарка «Инновации вокруг нас», где экспонировались продукция, технологии и новейшие разработки машиностроителей Вологодчины.

3. Для восстановления способности предприятий формировать накопления для инвестиционного развития следует решить проблему, связанную с невысоким уровнем загрузки производственного оборудования при достаточно высоком его износе. В этих целях надо создавать субъектам хозяйствования благоприятный режим с соответствующим экономическим механизмом и инфраструктурой – для реализации неиспользуемого и устаревшего оборудования.

В то же время очевидно, что и амортизационная политика должна стать инструментом инвестиционной стратегии каждого предприятия. Амортизация определяется только физическим износом, однако с появлением конкуренции возникает необходимость более быстрой замены оборудования, которое до наступления физического износа может устареть морально. Списание морального износа наряду с физическим может дать возможность предприятиям выводить из-под налогообложения значительную долю финансовых средств, направляемых на инвестиции.

Все это требует принятия законодательных мер, которые способствовали бы эффективному использованию амортизационных

<sup>3</sup> Узяков М.Н. О перспективах экономического роста // Проблемы прогнозирования. – 2002. – № 4.

отчислений по прямому назначению, а следовательно, и выполнению инвестиционной функции.

Одна из самых трудных задач при формировании в регионах механизма накопления, обсуждению которой сегодня уделяется большое внимание, – это *привлечение средств населения*. По оценкам разных авто-

ров, на руках у населения в стране сконцентрирована значительная сумма средств, ее размеры колеблются в пределах от 30 до 150 млрд долл. США.

В табл. 3 представлены данные, характеризующие сберегательный потенциал населения Вологодской области.

Таблица 3

Доходы, расходы и сбережения населения Вологодской области (млрд руб., с 1998 г. – млн руб.)

Показатели	1995 г.	1996 г.	1997 г.	1998 г.	1999 г.	2000 г.	2001 г.
Доходы	8097,8	11305,0	14119,0	13944,7	21235,5	29223,7	36188,5
Расходы	6712,8	8933,8	10786,9	10925,5	16752,4	23401,1	29795,5
Превышение доходов над расходами	1378,0	2371,2	3332,1	3020,2	4483,1	5820,6	6393,0
Доля сбережений во вкладах и ценных бумагах в расходах, %	8,3	5,1	2,0	-0,07	4,2	5,5	5,6
Доля средств на покупку валюты в расходах, %	2,2	3,4	5,9	5,5	7,1	7,1	4,3

В последние три года возобновляется рост доли сбережений населения во вкладах и ценных бумагах, при одновременном снижении доли средств на покупку валюты. Это можно трактовать как постепенное возвращение доверия населения к банкам. Но для того чтобы придать этому процессу стабильность, политика привлечения этих средств должна исходить из факта признания их в качестве частной собственности граждан, используемой государством, в том числе и в их интересах. Данный принцип требует четкого определения целей, приоритетов, разработки соответствующих способов, механизмов, правовых основ привлечения резервных средств населения, функций государства, финансовых структур и самого населения.

Данные табл. 3 служат иллюстрацией факта существования вполне определенной суммы средств, которая при наличии определенных условий может быть трансформирована в инвестиции. Чтобы средства населения смогли стать источником финансирования инвестиционного процесса, необходимо создание системы гарантий, экономического механизма страхования рисков и контроля за использованием средств. При этом перечисленные инструменты должны иметь законодательную основу.

Заметим, что для превращения средств

населения в реальный источник регионального накопления необходимо со стороны региональных органов власти и управления уделять внимание улучшению социальных условий инвестирования.

Как уже было подчеркнуто выше, на роль одного из источников инвестиций могут претендовать средства иностранных инвесторов. Это требует *совершенствования форм и методов деятельности с данной группой инвесторов*.

Многие отечественные экономисты считают, что при достижении цели устойчивого и сбалансированного регионального развития иностранные инвестиции не могут играть главную роль, поэтому надо делать ставку на то, чтобы они были лишь дополняющим фактором развития. Доля иностранного капитала в общем объеме инвестиций составляет ~ 8–9%, что и подтверждает их второстепенную роль.

Сегодня в области активно работают с иностранными инвесторами предприятия черной металлургии, лесопромышленного комплекса, химической, пищевой и стекольной отраслей промышленности. Однако в структуре иностранных инвестиций по указанным отраслям наблюдается преобладание прочих инвестиций, которые представлены кредитами от различных международных

организаций. Также недостаточно активно ведется работа по привлечению в экономику области средств из стран СНГ.

При разработке стратегии иностранного инвестирования целесообразно обратить внимание на следующие моменты:

– заключению договоров с инвесторами должны предшествовать маркетинговые исследования;

– отбор конкретных инвестиционных проектов должен осуществляться с учетом особенностей социально-экономического развития муниципальных образований;

– предпочтение следует отдавать прямым вложениям и тем инвесторам, которые преследуют долгосрочные цели.

Для преодоления сложившихся негативных тенденций и придания импульса развитию процессов регионального накопления необходимы меры и общего плана, обеспечивающие стабилизацию финансового состояния предприятий, и специфические, гарантирующие активное привлечение и эффективное использование всех источников финансирования.

В данных целях требуется сосредоточить усилия на создании *региональной системы финансирования инвестиционной деятельности*.

Эта система должна стать основой механизма управления инвестиционной деятельностью. Ее следует создавать в соответствии с базовыми принципами федерального и областного законодательства. Такая система строится на сочетании бюджетных ресурсов инвестиционного назначения и широкого спектра внебюджетных ресурсов, мобилизуемых как непосредственно предприятиями и организациями, так и при помощи специальных инструментов путем формирования для этой цели инвестиционно-финансовых структур. Большинство указанных источников используется и сегодня, однако формы и методы могут претерпевать изменения в связи с меняющимися условиями.

Здесь очень важно подчеркнуть, что региональные органы власти и управления должны активно участвовать в этом процессе,

реализуя свои ключевые функции – институциональную и хозяйственную. Деятельность данных структур в качестве инвесторов следует базировать на системе отраслевых и территориальных приоритетов, подходы к обоснованию и управлению которых предложены автором в одной из работ<sup>4</sup>.

Важную роль в территориальной системе мобилизации и распределения инвестиционных ресурсов призваны сыграть территориальные инвестиционно-финансовые институты, такие, как инвестиционные компании и фонды, инвестиционные и ипотечные банки, институты коллективного финансирования. Эти структуры могут создаваться по акционерному признаку, и если региональные власти имеют намерения воздействовать на их деятельность в целях упорядочения развития региона, то они должны участвовать в их создании.

При существующем несовершенстве финансовой системы и в условиях нестабильности особое значение имеет *формирование системы гарантирования инвестиций*, где основным гарантом выступает государство (в регионе – региональная власть). Система гарантирования инвестиций в целом должна предусматривать<sup>5</sup>:

- включение всех доступных на региональном уровне механизмов гарантирования инвестиций, участие в их функционировании наиболее полного круга агентов, располагающих для этого качественно разнородными по источникам формирования ресурсами;

- равные условия участия в гарантировании инвестиций как внутренних – государственных и негосударственных, так и внешних агентов гарантирования;

- равные права доступа к различным ресурсам и агентам гарантирования для отечественных инвесторов;

- нормативно-методическую регламентацию доступа отечественных и иностранных

<sup>4</sup> Губанова Е.С. Обоснование и выбор приоритетов инвестирования в экономике региона. – Вологда: ВНКЦ ЦЭМИ РАН, 2002. – 104 с.

<sup>5</sup> Шахназаров А., Гришина И., Ройзман И. Национальная система гарантирования инвестиций на региональном уровне // Инвестиции в России. – 1999. – № 12. – С. 3-13.

инвесторов исключительно к ресурсам гарантирования, создаваемым за счет государственных средств и имущества;

- возможность дифференциации размеров предоставляемых инвестором гарантий за счет государственных средств и имущества в зависимости от уровня коммерческих региональных рисков и уровня специфических коммерческих рисков инновационно-организационного характера по проектам, относящимся к стимулируемым направлениям инвестиционной деятельности.

Среди перспективных механизмов защиты инвестиций следует отметить гарантийно-залоговые и страховые (система страхования и перестрахования) фонды, хорошо зарекомендовавшие себя в мировой практике. К сожалению, незаслуженно забытым в стране является такой механизм, как бюджет развития (федеральный и региональный). Региональный бюджет развития – это не просто механизм перераспределения денежных доходов субъекта Федерации из одной отрасли в другую, он призван выполнить важную функцию, созвучную с текущими экономическими условиями, – функцию стимулирования инвестиционных процессов и хозяйственной деятельности на территории.

Также вполне очевидно, что государство, участвуя в смешанных инвестиционных компаниях и банках, принимая на себя часть инвестиционных рисков, будет активно воздействовать на инвестиционный процесс в регионе.

Предпосылки для создания региональной системы финансирования инвестиционной деятельности сегодня имеются. Происходит постепенное обретение признаков ее стабильной работы: начинает формироваться тенденция увеличения доходов бюджета области; снижается размер недоимки; формирование бюджетных расходов опирается на принцип нормирования основных видов расходов путем применения социальных и финансовых норм и нормативов; проводится работа по реформированию межбюджетных отношений на областном уровне, в рамках которой планируется создание фонда стимулирования муниципальных образований.

Вологодская область по качеству управления финансами входит в первую тройку лидеров в стране, и наряду еще с шестью областями она получила право на приобретение кредита от МБРР на реализацию проекта «Реформирование системы управления региональными финансами».

Мировой практикой накоплен интересный опыт создания трастовых инвестиционных фондов, инвестиционных и ипотечных банков, гарантийно-залоговых и страховых фондов. Использование опыта других стран и регионов с учетом региональной специфики даст возможность реализоваться тем функциям финансовой системы, которые состоят в формировании финансовых потоков инвестиционного характера и оптимизации использования этих потоков в регионе.