

**Федеральное государственное бюджетное образовательное
учреждение высшего образования
«РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА
И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ ПРИ
ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»**

Ведев А.Л., Березинская О.Б., Щёлокова Д.В.

**Возможности активизации инвестиционного процесса в
экономике России с учетом региональных аспектов его
развития**

Москва 2019

Аннотация. Работа посвящена анализу динамики инвестиций в основной капитал и проблемам их ресурсного обеспечения в регионах Российской Федерации. Актуальность работы определяется слабыми темпами выхода российской экономики из инвестиционной паузы, начавшейся в 2014 г., а также ужесточением ограничений для развития инвестиционного процесса. В этих условиях возможности целесообразной поддержки инвестиционного процесса в экономике России, с одной стороны, уменьшаются, с другой стороны, становятся все более значимым фактором оживления инвестиционной активности. В связи с этим, продуктивным может стать анализ возможных сценариев активизации инвестиционного процесса в российской экономике, которые бы учитывали региональный и ресурсный аспекты.

Ведев А.Л. заведующий лабораторией структурных исследований ИПЭИ Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ

Березинская О.Б. научный сотрудник лаборатории структурных исследований ИПЭИ Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ

Щёлокова Д.В. научный сотрудник лаборатории структурных исследований ИПЭИ Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ

Данная работа подготовлена на основе материалов научно-исследовательской работы, выполненной в соответствии с Государственным заданием РАНХиГС при Президенте Российской Федерации на 2018 год

Содержание

Введение	7
1 Региональные характеристики инвестиционного процесса в экономике России	9
2 Выбор стратегии и тактики стимулирования инвестиционного процесса в экономике России с учетом регионального аспекта	15
3 Структура источников финансирования инвестиций в основной капитал в российской экономике; направления поддержки ресурсного обеспечения инвестиционного процесса	21
4 Региональный аспект проблемы привлечения ресурсов для инвестиций в основной капитал.....	32
5 Финансирование инвестиций в основной капитал за счет собственных средств предприятий как ресурс ускорения инвестиционного процесса	40
Заключение: Сценарии активизации инвестиционного процесса в экономике России с учетом региональных аспектов его развития	49
Список использованных источников.....	61

Определения

В настоящей работе применяют следующие термины с соответствующими определениями:

Инвестиции в основной капитал – совокупность затрат, направленных на строительство, реконструкцию (включая расширение и модернизацию) объектов, которые приводят к увеличению их первоначальной стоимости, приобретение машин, оборудования, транспортных средств, производственного и хозяйственного инвентаря, на формирование рабочего, продуктивного и племенного стада, насаждение и выращивание многолетних культур.

Реальный рост инвестиций в основной капитал (индексы физического объема инвестиций в основной капитал) – рост инвестиций в основной капитал в постоянных ценах.

Объем собственных инвестиционных ресурсов – сумма начисленной амортизации и прибыли, заработанной предприятиями экономики, за вычетом уплаченного налога на прибыль.

Период роста российской экономики на разогретом спросе – 2006 – 2008 гг.

Период острой фазы кризиса – 2009 г.

Период коррекционного роста российской экономики – 2010 – 2013 гг.

Период ужесточения ограничений роста российской экономики – 2014 – 2017 гг.

Центральный федеральный округ – Белгородская, Брянская, Владимирская, Воронежская, Ивановская, Калужская, Костромская, Курская, Липецкая, Московская, Орловская, Рязанская, Смоленская, Тамбовская, Тверская, Тульская, Ярославская области, г. Москва.

Северо-Западный федеральный округ – Республика Карелия, Республика Коми, Архангельская, Вологодская, Калининградская, Ленинградская, Мурманская, Новгородская, Псковская области, г. Санкт-Петербург.

Южный федеральный округ – Республика Адыгея (Адыгея), Республика Калмыкия, Республика Крым, Краснодарский край, Астраханская, Волгоградская, Ростовская области, г. Севастополь.

Северо-Кавказский федеральный округ – Республика Дагестан, Республика Ингушетия, Кабардино-Балкарская Республика, Карачаево-Черкесская Республика, Республика Северная Осетия-Алания, Чеченская Республика, Ставропольский край.

Приволжский федеральный округ – Республика Башкортостан, Республика Марий Эл, Республика Мордовия, Республика Татарстан, Удмуртская Республика, Чувашская Республика, Пермский край, Кировская, Нижегородская, Оренбургская, Пензенская, Самарская, Саратовская, Ульяновская области.

Уральский федеральный округ – Курганская, Свердловская, Тюменская, Челябинская области.

Сибирский федеральный округ – Республика Алтай, Республика Бурятия, Республика Тыва, Республика Хакасия, Алтайский край, Забайкальский край, Красноярский край, Иркутская, Кемеровская, Новосибирская, Омская, Томская области.

Дальневосточный федеральный округ – Республика Саха (Якутия), Камчатский край, Приморский край, Хабаровский край, Амурская, Магаданская, Сахалинская области, Еврейская автономная область, Чукотский автономный округ.

Обозначения и сокращения

В настоящей работе использованы следующие обозначения и сокращения:

Росстат – Федеральная служба государственной статистики

ФНС России – Федеральная налоговая служба

ЦБ РФ – Центральный банк Российской Федерации

ЦФО – Центральный федеральный округ

СЗФО – Северо-Западный федеральный округ

ЮФО – Южный федеральный округ

СКФО – Северо-Кавказский федеральный округ

ПФО – Приволжский федеральный округ

УФО – Уральский федеральный округ

СФО – Сибирский федеральный округ

ДФО – Дальневосточный федеральный округ

Введение

После локального максимума инвестиций в основной капитал в 2012 – 2013 гг. экономика России вступила в инвестиционную паузу. Ее нижняя точка была пройдена в 2015 – 2016 гг., а в 2017 г. зафиксирован 4,4%-ный реальный рост инвестиций в основной капитал.

Ужесточающиеся ограничения развития инвестиционного процесса, продолжительность инвестиционной паузы, слабые темпы ее преодоления, сохраняющийся спад инвестиций повышают актуальность мер экономической политики по стимулированию инвестиционной активности в российской экономике.

В предлагаемой работе предложен анализ инвестиционного процесса в российской экономике в 2014 – 2017 гг. Анализ динамики инвестиций в основной капитал субъектов Российской Федерации позволил определить, насколько выраженным и драматичным было торможение инвестиционного процесса в период инвестиционной паузы в региональном разрезе или, напротив, для каких регионов РФ ухудшение динамики инвестиций может оцениваться как коррекция после значимого роста инвестиций в предшествующий период – неизбежная в связи с возникновением ограничений роста, но не критичная. Такой анализ дал возможность выделить группы субъектов РФ, в большей или меньшей степени затронутых ограничениями развития экономики России, что позволило сформулировать сценарные направления политики стимулирования инвестиционного процесса в российской экономике в целом.

Помимо традиционной группировки субъектов Российской Федерации по федеральным округам, рассмотрены группы регионов по масштабу их инвестиций в основной капитал. 2 региона с максимальными объемами инвестиций в основной капитал, 9 регионов с крупными объемами инвестиций, 18 регионов со средними объемами, 51 регион с малыми объемами формируют сопоставимые суммарные объемы инвестиций в основной капитал, что определяет возможность различных вариантов стимулирования инвестиционного процесса в российской экономике. Кроме того, субъектным фокусом исследования были 32 региона со значимым и 19 регионов с коррекционным ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг.

В рамках каждой из трех группировок был проведен анализ ресурсных характеристик инвестиционного процесса, и результатом стало предложение возможных сценариев и направлений активизации инвестиционного процесса в российской экономике, который учитывает его ресурсный и региональный аспекты.

Активизация инвестиционного процесса в российской экономике предполагает выбор стратегии поддержки регионов со значимым или коррекционным ухудшением динамики инвестиций – стратегию «поддержки отстающих» или стратегию «поддержки лучших», соответственно. Стратегия «поддержки отстающих» – это стратегии стимулирования инвестиционной активности в субъектах Российской Федерации, в меньшей степени воспользовавшихся возможностями инвестиционного бума, не восстановивших инвестиционный процесс после его кризисного спада и/или оказавшихся наиболее уязвимыми в период ужесточения ограничений роста российской экономики. Стратегия «поддержки лучших» – это стратегия содействия регионам, в которых динамика инвестиций в основной капитал в 2014 – 2017 гг. была слабой, но рост инвестиционного процесса и вплоть до инвестиционной паузы, и за все двенадцать лет был опережающим, что дает основания рассчитывать на краткосрочность и эффективность стимулирования.

В рамках стратегии «поддержки отстающих» или стратегии «поддержки лучших» возможен выбор направлений,

- фокусирующийся на федеральных округах;
- с учетом масштабов инвестиций в основной капитал в регионах РФ;
- исходя исключительно из динамики инвестиционного процесса в регионах РФ (адресный подход).

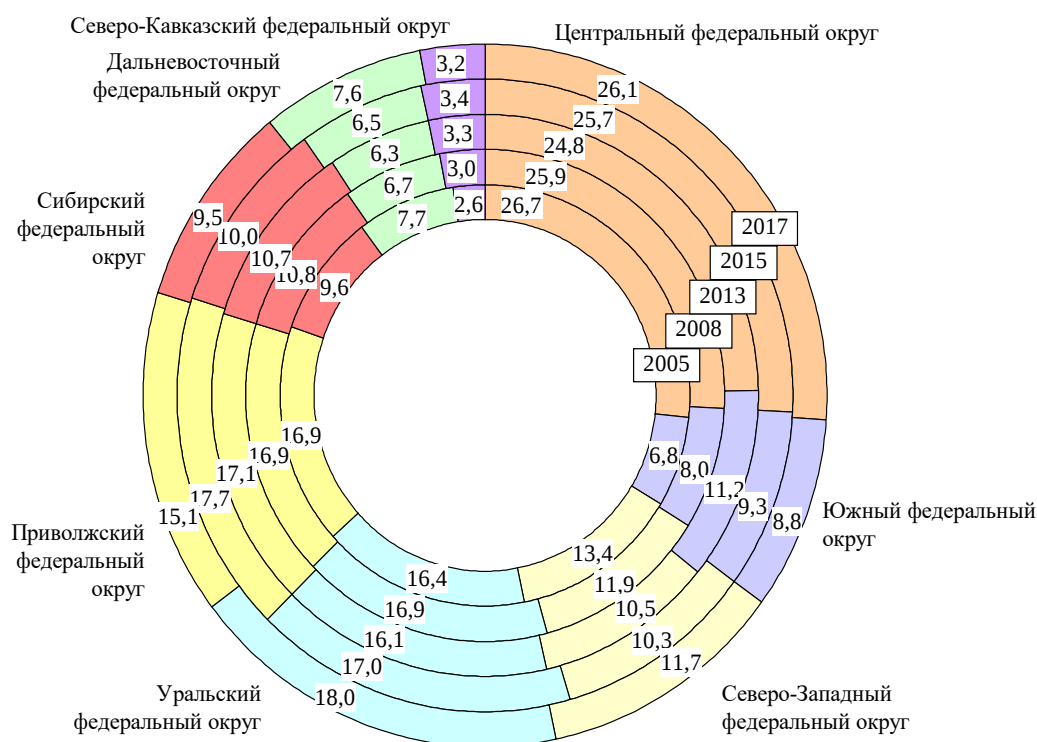
Целесообразность, фокус, меры и масштабы мер в рамках обозначенных стратегий и направлений формализованы в соответствии с динамикой и особенностями ресурсного обеспечения инвестиционного процесса в субъектах Российской Федерации. Эти сценарии характеризуются разными масштабами решаемых проблем и исходят из разных тактических приоритетов. Они не являются самоцелью, однако роль инвестиционного спроса в формировании текущего и перспективного качественного роста определяет важность выбора соответствующих стратегии и направлений с точки зрения пространственного развития Российской Федерации и снижения его диспропорций. Первые два направления в большей степени ориентированы на пространственное развитие Российской Федерации и расположение производственных ресурсов, третье – в большей мере учитывает фактор ограниченности ресурсов для инвестиций. Все они предполагают соотнесение с набором реализуемых программ и проектов и характеризуют уровень их координации в рамках общей экономической политики, направленной на модернизацию российской экономики.

1 Региональные характеристики инвестиционного процесса в экономике России

По результатам четырех лет инвестиционной паузы 2014 – 2017 гг. инвестиции в основной капитал предприятий экономики России выросли в текущих ценах на 19%, их реальный спад составляет 7,7%. Нижняя точка пройдена, российская экономика начала выход из инвестиционной паузы. Однако и актуальные темпы ее преодоления, и сохраняющиеся ограничения подтверждают необходимость разработки и применения эффективных мер стимулирования инвестиционного процесса.

Предлагаемый раздел фокусируется на анализе *регионального распределения инвестиций в основной капитал в экономике России*. Его результатом станет определение того, *какими могут быть стратегии и направления стимулирования инвестиционного процесса на уровне субъектов Российской Федерации и их групп*.

Распределение инвестиций в основной капитал по федеральным округам Российской Федерации характеризуется следующим (в соответствии с рисунком 1).



Источник: Росстат, расчеты авторов

Рисунок 1 – Региональная структура инвестиций в основной капитал в экономике России в 2005 – 2017 гг.

Максимальный объем инвестиций в основной капитал реализуется предприятиями, зарегистрированными в Центральном федеральном округе – около 25% в 2005 – 2017 гг. Сопоставимые объемы инвестиций – порядка 17% всех инвестиций в основной капитал в экономике России – характеризуют Уральский и Приволжский федеральные округа. По 10 – 12% всех инвестиций в основной капитал в экономике России приходится на Северо-Западный и Сибирский федеральные округа. Предприятиями Дальневосточного и Южного федеральных округов реализуется 7,5 – 9% всех инвестиций в основной капитал. На Северо-Кавказский федеральный округ приходится несколько более 3% инвестиций в основной капитал предприятий экономики России. Эти уровни являются индикативными; их нестабильность в период ужесточения ресурсных ограничений инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. связана с неравномерностью ухудшения динамики инвестиций в основной капитал.

Проблема замедления инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. в максимальной степени выражена в Приволжском и Уральском федеральных округах, в несколько меньшей степени – в Сибирском, Центральном, Дальневосточном, Южном и Северо-Кавказском федеральных округах, в слабой мере – в Северо-Западном федеральном округе. Так, в Приволжском федеральном округе инвестиции в основной капитал выросли в текущих ценах менее чем на 5% (19% в экономике в целом), и их сокращение или слабое увеличение наблюдалось в 9 из 14 субъектов округа. В Уральском федеральном округе слабая динамика инвестиционного процесса отмечается в 3 из 4 его регионов, и суммарный спад инвестиций в них составляет почти 8%. В Сибирском федеральном округе слабое 6%-ное увеличение инвестиций в основной капитал в текущих ценах происходило при заметном ухудшении инвестиционного процесса в 5 из 12 субъектов и так далее.

Федеральные округа могут находиться в фокусе целенаправленного стимулирования инвестиционного процесса, и это направление экономической политики будет сопрягаться с задачами модернизации производственных сил и гармоничного пространственного развития России.

Второй региональной характеристикой распределения инвестиций в основной капитал в российской экономике являются их относительно стабильные уровни для четырех групп субъектов Российской Федерации¹.

¹ В связи с тем, что анализ в работе проводился для интервала 2014 – 2017 гг., здесь и далее в нем не учитываются показатели г.Севастополя и Республики Крым, и рассматриваются 80 субъектов Российской Федерации

Исходя из структуры инвестиций в основной капитал в экономике России в 2008 – 2017 гг., по масштабу инвестиций можно выделить четыре группы субъектов Российской Федерации:

- 2 субъекта РФ² с крупнейшими объемами инвестиций (более 8% всех инвестиций в основной капитал в экономике в целом), I группа;
- 9 субъектов РФ³ с крупными объемами инвестиций (2 – 8% всех инвестиций в основной капитал в экономике в целом), II группа;
- 18 субъектов РФ⁴ со средними объемами инвестиций (1 – 2% всех инвестиций в основной капитал в экономике в целом), III группа;
- 51 субъект РФ⁵ с малыми объемами инвестиций (менее 1% всех инвестиций в основной капитал в экономике в целом), IV группа.

В четырех группах регионов формируются сопоставимые суммарные объемы инвестиций в основной капитал, что позволяет рассматривать такую группировку как целевую в случае приоритетности пространственного развития Российской Федерации в экономической политике.

Важно отметить, что принципиальной региональной характеристикой инвестиционной паузы 2014 – 2017 гг. является опережающее увеличение инвестиций в субъектах РФ с максимальными объемами инвестиций в основной капитал, которое вывело долю этой группы регионов во всех инвестициях в основной капитал в российской экономике на максимальный на интервале 2005 – 2017 гг. уровень 27%. Одновременно важно зафиксировать падение инвестиционной активности в группе субъектов РФ с крупными объемами инвестиций, ее доля в инвестициях в основной капитал в экономике России в целом снизилась за четыре года с 30% до 25,5%, а как

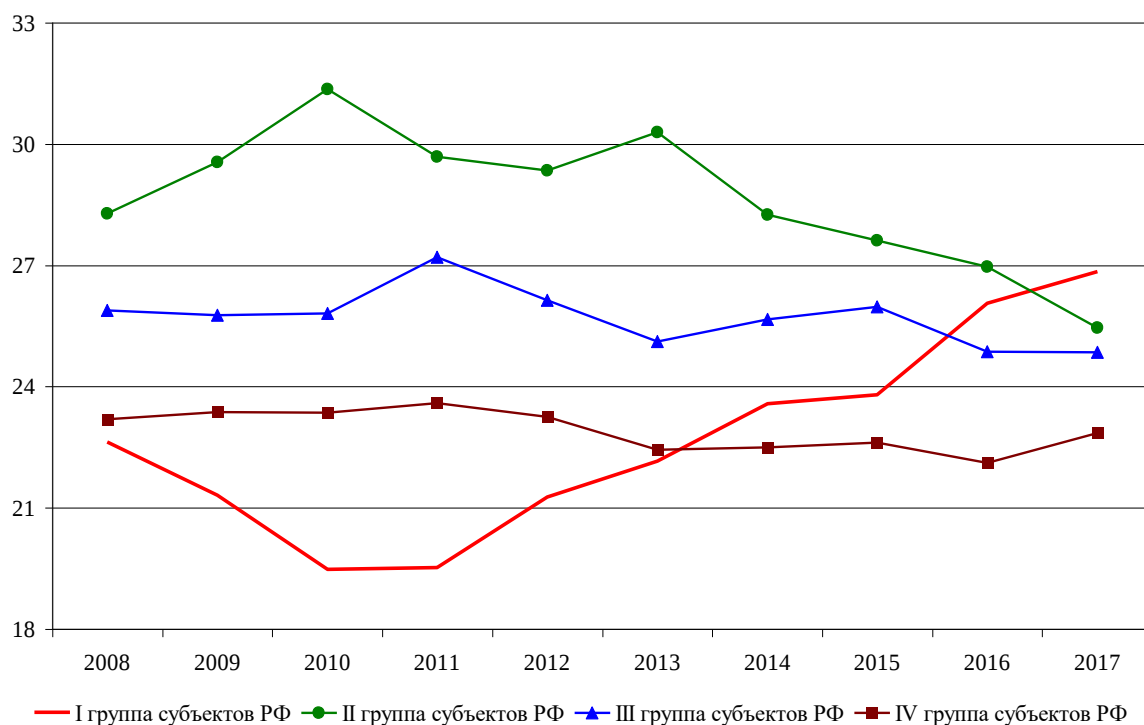
² Тюменская область и г. Москва

³ Краснодарский край, Красноярский край, Московская область, г. Санкт-Петербург, Ленинградская область, Республика Татарстан, Республика Башкортостан, Свердловская область, Нижегородская область

⁴ Ростовская, Самарская, Челябинская, Кемеровская, Сахалинская, Воронежская, Иркутская, Новосибирская, Архангельская, Волгоградская, Белгородская, Оренбургская области, Пермский, Хабаровский, Приморский края, Республика Саха (Якутия), Республика Коми, Республика Дагестан

⁵ Ставропольский край, Алтайский край, Забайкальский край, Камчатский край, Чукотский автономный округ, Еврейская автономная область, Удмуртская Республика, Чувашская Республика, Республика Мордовия, Республика Бурятия, Республика Карелия, Республика Марий Эл, Республика Хакасия, Чеченская Республика, Кабардино-Балкарская Республика, Республика Северная Осетия-Алания, Республика Адыгея (Адыгея), Карачаево-Черкесская Республика, Республика Ингушетия, Республика Калмыкия, Республика Тыва, Республика Алтай, Саратовская, Липецкая, Амурская, Томская, Вологодская, Астраханская, Омская, Тульская, Калужская, Тверская, Тамбовская, Ярославская, Калининградская, Мурманская, Ульяновская, Пензенская, Курская, Владимирская, Рязанская, Смоленская, Новгородская, Брянская, Кировская, Орловская, Курганская, Ивановская, Магаданская, Псковская, Костромская области

будет показано далее, причиной этого является не только постолимпийское сокращение инвестиций в Краснодарском крае (в соответствии с рисунком 2).



Источник: Росстат, расчеты авторов

Рисунок 2 – Доли в структуре инвестиций в основной капитал в экономике России групп субъектов по масштабу инвестиций, 2008 – 2017 гг., %

Наконец, в группах регионов с малыми и средними объемами инвестиций инвестиционный процесс в 2014 – 2017 гг. несколько затормозился, но их доли в инвестициях в основной капитал в экономике России почти не изменились, составляя порядка 22,5% и 25%, соответственно (в соответствии с таблицей 1).

Таблица 1 – Региональная структура инвестиций в основной капитал в экономике России, для групп регионов с различными масштабами инвестиций, 2008 – 2017 гг.

	2013	2015	2017
Инвестиции в основной капитал, трлн. руб.			
Всего в экономике	13,5	13,9	16,0
В т.ч. 2 субъекта РФ с максимальными объемами инвестиций	2,98	3,31	4,29
9 субъектов РФ с крупными объемами инвестиций	4,07	3,84	4,06
18 субъектов РФ со средними объемами инвестиций	3,38	3,61	3,97
51 субъект РФ с малыми объемами инвестиций	3,02	3,14	3,65
Структура инвестиций в основной капитал, %			

Всего в экономике	100	100	100
В т.ч. 2 субъекта РФ с максимальными объемами инвестиций	22,2	23,8	26,9
9 субъектов РФ с крупными объемами инвестиций	30,3	27,6	25,5
18 субъектов РФ со средними объемами инвестиций	25,1	26,0	24,8
51 субъект РФ с малыми объемами инвестиций	22,4	22,6	22,8

Источник: Росстат, расчеты авторов

Далее, за период инвестиционной паузы 2014 – 2017 гг. 29 субъектов Российской Федерации⁶ продемонстрировали увеличение инвестиций в основной капитал темпами не ниже, чем в экономике в целом. В других 51 субъекте Российской Федерации по итогам четырех лет зафиксировано увеличение инвестиций в основной капитал более слабое, чем в экономике в целом или даже номинальное сокращение инвестиций.

Для оценки этого отставания целесообразно рассматривать 2014 – 2017 гг. как часть инвестиционного процесса в российской экономике с максимальным ростом инвестиций в период инвестиционного бума, умеренным ростом в период возникновения ресурсных ограничений и спадом в период инвестиционной паузы. В этом контексте слабое увеличение инвестиций в основной капитал или их уменьшение можно трактовать как коррекционное или как значимое ухудшение динамики инвестиционного процесса.

Ухудшение динамики инвестиционного процесса можно оценивать как *коррекционное* в случае опережающего (относительно показателя для экономики в целом) увеличения инвестиций в основной капитал и на интервале 2006 – 2013 гг., и по итогам 2006 – 2017 гг., несмотря на сокращение или минимальное увеличение инвестиций в 2014 – 2017 гг. Это означает, что инвестиционный процесс в регионе развивался активно вплоть до ужесточения ресурсных и прочих ограничений роста российской экономики, а в последние годы темпы его развития снизились, но не критично. В случае смягчения ограничений или при оживлении притока средств для инвестиций по каким-либо ресурсным каналам инвестиционный процесс в регионе вновь возобновит активный рост. При прочих равных условиях инвестиционный процесс в этих регионах не требует специальной поддержки.

⁶ Республика Саха (Якутия), Кабардино-Балкарская Республика, Чеченская Республика, Республика Адыгея (Адыгея), Республика Татарстан, Забайкальский край, Республика Карелия, Воронежская, Амурская, Иркутская, Ульяновская, Тульская, Курская, Тюменская, Новгородская, Владимирская, Оренбургская, Ростовская, Мурманская, Архангельская, Липецкая, Волгоградская, Ленинградская, Тверская, Калининградская, Вологодская, Сахалинская области, г. Москва, г. Санкт-Петербург

Как *значимое ухудшение* можно оценивать слабую динамику инвестиций в основной капитал в случае замедленного роста инвестиций в 2006 – 2013 гг., а также в случае их опережающего роста по итогам 2006 – 2013 гг., сменившегося отставанием по результатам 2006 – 2017 гг. Эти регионы характеризуются либо усугублением уже сформировавшегося отставания инвестиционного процесса, либо формированием этого отставания от средних по России показателей в период инвестиционной паузы. Эти регионы не смогли в полной мере воспользоваться возможностями для развития инвестиционного процесса в предшествующий период и/или в максимальной степени испытывают на себе негативное влияние ограничений роста российской экономики. В отношении них необходимо понимание природы отставания инвестиционной активности и ее целесообразное стимулирование.

С учетом предложенной классификации, развитие инвестиционного процесса в российской экономике в 2014 – 2017 гг. происходило при

- опережающем увеличении инвестиций в основной капитал в 29 субъектах Российской Федерации;
- слабой динамике инвестиций в основной капитал (отстающем увеличении или уменьшении), которую можно рассматривать как коррекционную с учетом роста инвестиций в предыдущий период в 19 субъектах Российской Федерации⁷;
- продолжающемся или начавшемся значимом ухудшении динамики инвестиций в основной капитал в 32 субъектах Российской Федерации⁸.

Группы регионов с коррекционным или со значимым ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. сами по себе могут находиться в фокусе политики стимулирования инвестиционного процесса, особенно в актуальной ситуации ограниченности ресурсов. Кроме того, локализация этих 19 и 32 субъектов РФ позволяет предложить и более широкие направления такой политики.

⁷ Красноярский край, Приморский край, Камчатский край, Пермский край, Ставропольский край, Республика Дагестан, Республика Северная Осетия-Алания, Республика Алтай, Республика Тыва, Новосибирская, Пензенская, Орловская, Томская, Псковская, Калужская, Брянская, Астраханская, Тамбовская, Магаданская области

⁸ Республика Башкортостан, Республика Калмыкия, Республика Ингушетия, Карачаево-Черкесская Республика, Республика Марий Эл, Республика Мордовия, Удмуртская Республика, Чувашская Республика, Республика Бурятия, Республика Хакасия, Республика Коми, Алтайский край, Хабаровский край, Краснодарский край, Чукотский автономный округ, Ивановская, Белгородская, Костромская, Московская, Рязанская, Смоленская, Ярославская, Кировская, Самарская, Саратовская, Нижегородская, Курганская, Челябинская, Кемеровская, Свердловская, Омская области, Еврейская автономная область

2 Выбор стратегии и тактики стимулирования инвестиционного процесса в экономике России с учетом регионального аспекта

В условиях ужесточения ресурсных ограничений возможности целесообразной поддержки инвестиционного процесса в экономике России, с одной стороны, уменьшаются, с другой стороны, становятся все более значимым фактором оживления инвестиционной активности. *В связи с этим, продуктивным может являться анализ возможных сценариев и направлений активизации инвестиционного процесса в российской экономике, который бы учитывал региональный и ресурсный аспекты.*

Во-первых, возможен выбор *стратегии «поддержки отстающих»* – стратегии стимулирования инвестиционной активности в субъектах Российской Федерации, в меньшей степени воспользовавшихся возможностями инвестиционного бума, не восстановивших инвестиционный процесс после его кризисного спада и/или оказавшихся наиболее уязвимыми в период ужесточения ограничений роста российской экономики. Она фокусируется на тех субъектах Российской Федерации (или их группах), в которых инвестиционный процесс развивался замедленно по итогам 2006 – 2013 гг., а в связи со слабой его динамикой в 2014 – 2017 гг. это отставание усугубилось, либо после опережающего роста инвестиций в 2006 – 2013 гг. спад инвестиционной активности в последние годы определил итоговое отставание инвестиционного процесса от среднего в экономике на горизонте 2006 – 2017 гг.

Во-вторых, возможен выбор *стратегии «поддержки лучших»*, то есть, содействие регионам, в которых динамика инвестиций в основной капитал в 2014 – 2017 гг. была слабой, но рост инвестиционного процесса и вплоть до инвестиционной паузы, и по ее текущим результатам дает основания рассчитывать на краткосрочность и эффективность стимулирования. Она ориентируется на субъекты Российской Федерации (или их группы), в которых инвестиционный процесс был более активным и по итогам 2006 – 2013 гг., и за весь период 2006 – 2017 гг., несмотря на спад в период инвестиционной паузы.

В свою очередь, в рамках этих стратегий возможны следующие направления поддержки групп субъектов Российской Федерации:

- исходя из их принадлежности федеральным округам;
- с учетом масштабов инвестиций в основной капитал в них (четыре группы регионов, доли которых в объеме инвестиций в основной капитал в экономике России сопоставимы);

– исходя исключительно из динамики инвестиционного процесса в них (адресный подход).

Фокус на федеральные округа явным образом сопрягается с проблемой развития производственных сил, а также с задачами пространственного развития России, как и фокус на регионы с различными объемами инвестиций, адресный подход в максимальной степени учитывает фактор ужесточения ресурсных ограничений. Все они предполагают соотнесение как с глобальными целями экономической политики, так и с набором реализуемых программ и проектов в ее рамках.

Исходя из анализа динамики инвестиций в основной капитал в субъектах Российской Федерации, можно следующим образом конкретизировать направления политики стимулирования инвестиционного процесса в российской экономике.

В случае выбора стратегии «поддержки отстающих» целесообразно иметь в виду распределение субъектов Российской Федерации со значимым ухудшением инвестиционного процесса (в соответствии с таблицей 2).

Таблица 2 – Распределение субъектов Российской Федерации со значимым ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг.

	РФ, всего	В т.ч. федеральные округа							
		ЦФО	СЗФО	ЮФО	СКФО	ПФО	УФО	СФО	ДФО
Всего субъектов РФ*	80	18	10	6	7	14	4	12	9
Из них по объемам инвестиций в основной капитал:									
– максимальные	2	1					1		
– крупные	9	1	2	1		3	1	1	
– средние	18	2	2	2	1	3	1	3	4
– малые	51	14	6	5	6	8	1	8	5
В т.ч. субъектов РФ со значимым ухудшением динамики инвестиций	32	7	1	2	2	9	3	5	3
Из них по объемам инвестиций в основной капитал:									
– крупные	5	1		1		2	1		
– средние	6	1	1			1	1	1	1
– малые	21	5		1	2	6	1	4	2
Примечание – * без учета Республики Крым и г. Севастополя в связи с отсутствием базы сравнения									

Источник: Росстат, расчеты авторов

Первое направление в рамках стратегии «поддержки отстающих» предусматривает значимый рост поддержки инвестиционного процесса в Уральском (без Тюменской области) и Приволжском федеральных округах, а также содействие регионам Центрального (без г. Москва) и Сибирского федеральных округов. В Приволжском федеральном округе подавляющее число регионов (9 из 14), формирующих округ, демонстрируют депрессивную динамику инвестиционного процесса, и значимость этих регионов весьма велика. Спад инвестиционной активности в обозначенных 9 регионах Приволжского федерального округа обусловил драматичное падение его доли в инвестициях в основной капитал в российской экономике почти на 2 п.п. за 2014 – 2017 гг. В Уральском федеральном округе положительная динамика инвестиций в основной капитал определялась исключительно Тюменской областью, а в остальных трех субъектах Российской Федерации из четырех, формирующих округ, прогрессировало замедление инвестиционного процесса. На эти три региона вплоть до инвестиционной паузы приходилось порядка 5% всех инвестиций в основной капитал в экономике России, а за последние годы эта доля снизилась на 1 п.п. до 3,5%. Относительно меньшую плотность имеют проблемные с точки зрения инвестиционного процесса регионы в Сибирском и Центральном федеральных округах. Однако и их количественные характеристики (7 из 18 регионов Центрального федерального округа, 5 из 12 регионов Сибирского федерального округа), и масштабы инвестиций в основной капитал в них (порядка 4% и 8% в общем объеме инвестиций в основной капитал в российской экономике вплоть до 2014 г. определяют значимость системной поддержки этих групп регионов.

Второе направление в рамках стратегии «поддержки отстающих» предусматривает максимальное внимание к субъектам Российской Федерации с малыми объемами инвестиций в основной капитал, а также выявление причин замедления инвестиционного процесса и содействие в их нейтрализации для субъектов Российской Федерации с крупными объемами инвестиций в основной капитал. Более 40% субъектного состава регионов с малыми и крупными объемами инвестиций в основной капитал демонстрировали в 2014 – 2017 гг. значимое ухудшение инвестиционного процесса. Важно еще раз отметить, что при сопоставимости суммарных объемов инвестиций в основной капитал в этих группах количество регионов, которым необходима поддержка инвестиционного процесса, и ее масштабы принципиально отличаются, и это еще раз подчеркивает многоплановость проблемы активизации инвестиционного процесса.

Третье направление в рамках стратегии «поддержки отстающих» предусматривает адресную поддержку 32 субъектов Российской Федерации со значимым ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. В этих регионах в 2005 – 2013 гг. реализовывалось более трети инвестиций в основной капитал экономики России, а за четыре года инвестиционной паузы их доля снизилась до четверти – почти на 10 п.п. Очевидную проблему представляет собой инвестиционный процесс в Краснодарском крае: его затухание не просто снизило долю региона в инвестициях в основной капитал в экономике России на 4,1 п.п. с максимума 7,1% в 2013 г. до 3% в 2016 – 2017 гг. – этот уровень стал рекордно низким для региона на всем интервале 2005 – 2017 гг. Вместе с тем, эта проблема не единственная. Стимулирование инвестиционной активности потребуется регионам с крупными, средними и малыми объемами инвестиций в основной капитал, входящими в различные федеральные округа.

В случае выбора стратегии «поддержки лучших» целесообразно иметь в виду распределение субъектов Российской Федерации со значимым ухудшением инвестиционного процесса (в соответствии с таблицей 3).

Таблица 3 – Распределение субъектов Российской Федерации с коррекционным ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг.

	РФ, всего	В т.ч. федеральные округа							
		ЦФО	СЗФО	ЮФО	СКФО	ПФО	УФО	СФО	ДФО
Всего субъектов РФ*	80	18	10	6	7	14	4	12	9
Из них по объемам инвестиций в основной капитал:									
– максимальные	2	1					1		
– крупные	9	1	2	1		3	1	1	
– средние	18	2	2	2	1	3	1	3	4
– малые	51	14	6	5	6	8	1	8	5
В т.ч. субъектов РФ со коррекционным ухудшением динамики инвестиций	19	4	1	1	3	2	0	5	3
Из них по объемам инвестиций в основной капитал:									
– крупные	1							1	
– средние	4				1	1		1	1
– малые	14	4	1	1	2	1		3	2
Примечание – * без учета Республики Крым и г. Севастополя в связи с отсутствием базы сравнения									

Источник: Росстат, расчеты авторов

Первое направление в рамках стратегии «поддержки лучших» предусматривает поддержку инвестиционного процесса в Центральном (без г. Москва) и Сибирском федеральных округах, в меньшей степени – в Северо-Кавказском, Приволжском и Дальневосточном федеральных округах. В Сибирском федеральном округе максимально присутствие регионов с коррекционным ухудшением инвестиционного процесса в последние годы, максимальна доля этих регионов в структуре инвестиций в основной капитал в экономике в целом и максимальное ее падение при торможении инвестиционного процесса. За счет некоторого ухудшения динамики в 2014 – 2017 гг. эти регионы с прежде быстро развивающимся инвестиционным процессом снизили свою долю в инвестициях в основной капитал на 0,6 п.п. до 4,5%. В меньшей степени эти феномены выражены в Центральном, Северо-Кавказском, Приволжском и Дальневосточном федеральных округах, и возможное стимулирование инвестиционного процесса в них связано, в первую очередь, с соответствующей политикой в отношении субъектов Российской Федерации с малыми объемами инвестиций в основной капитал.

Второе направление в рамках стратегии «поддержки лучших» предусматривает максимальное внимание к субъектам Российской Федерации с малыми и средними объемами инвестиций в основной капитал. 14 субъектов Российской Федерации с малыми объемами инвестиций в основной капитал и коррекционным ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. вплоть до инвестиционной паузы демонстрировали быстрый рост инвестиций, а в 2014 – 2017 гг. – некоторое ухудшение их динамики, поступательно увеличивали долю в объеме инвестиций в основной капитал в экономике России – с 4,5% в 2005 г. до 6,6% в 2013 г. с ее понижением на 1 п.п. за 2014 – 2017 гг. Аналогично, на 4 субъекта Российской Федерации со средними объемами инвестиций в основной капитал и с коррекционным ухудшением их динамики в 2014 – 2017 гг. в канун инвестиционной паузы приходилось более 5,2% инвестиций в основной капитал в российской экономике, а за 2014 – 2017 гг. их суммарная доля снизилась на 0,5 п.п. до 4,7%.

Третье направление в рамках стратегии «поддержки лучших» предусматривает адресную поддержку 19 субъектов Российской Федерации с коррекционным ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. Прежде активный инвестиционный процесс вывел их суммарную долю в инвестициях в основной капитал в российской экономике с 10,6% в 2005 г. на уровень 14,7% в 2013 г., а за последние четыре года она снизилась до 13%. Эти регионы представляют, в основном, Центральный и Сибирский федеральные округа и характеризуются малыми и средними объемами инвестиций в основной

капитал, поэтому их политика восстановления в них инвестиционного процесса представляется более однородной.

Сопоставляя приведенные выше сценарии, важно отметить, что независимо от выбора стратегии и направления ее реализации, (1) политика стимулирования инвестиционного процесса в российской экономике связана с поддержкой инвестиционной активности в *субъектах Российской Федерации с малыми объемами инвестиций в основной капитал*, и (2) первоочередными являются программы содействия развития инвестиционного процесса в *Приволжском, Центральном (без г. Москвы), Сибирском федеральных округах*. Эти характеристики целесообразной региональной политики стимулирования инвестиционного процесса в российской экономике являются общими. В рамках стратегии «поддержки отстающих» список пополняют регионы с крупными объемами инвестиций в основной капитал и Уральский (без Тюменской области) федеральный округ, в случае выбора стратегии «поддержки лучших» – регионы со средними объемами инвестиций в основной капитал и Северо-Кавказский и Дальневосточный федеральные округа. Различия в масштабах, мерах, конкретном региональном фокусе возникают при выборе, поддержка каких именно регионов является целесообразной – с точки зрения уже сформировавшейся инвестиционной среды и существующих направлений политики социально-экономического развития, имеющихся ресурсов и институционального инструментария.

3 Структура источников финансирования инвестиций в основной капитал в российской экономике; направления поддержки ресурсного обеспечения инвестиционного процесса

На протяжении 2000 – 2014 гг. привлеченные средства выступали доминирующим источником финансирования инвестиций в основной капитал предприятий экономики России. Именно с быстрым увеличением притока средств из внешних ресурсных каналов был связан активный рост инвестиций в лучшие периоды развития инвестиционного процесса в российской экономике. Важной особенностью посткризисного периода стало повышение значимости самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов. Результатом этого в 2015 – 2017 гг. стала утрата привлеченными средствами статуса доминирующих в структуре источников финансирования инвестиций в основной капитал.

Возникновение ресурсных ограничений после мирового финансово-экономического кризиса 2008 г., а затем их резкое ужесточение, начиная с 2014 г., обусловило снижение доли привлеченных средств в структуре источников финансирования инвестиций в основной капитал в экономике России с максимума 63% в 2009 г. до 55% в 2013 г. и 48,7% в 2017 г.

Уровни значимости привлекаемых средств в формировании ресурсной базы для инвестиций в основной капитал являются различными для субъектов и федеральных округов Российской Федерации (в соответствии с таблицей 4).

Таблица 4 – Доля привлеченных средств в структуре финансирования инвестиций в основной капитал в экономике России* в 2013 – 2017 гг., %

	2013	2015	2017
В целом в экономике	54,8	49,8	48,7
По федеральным округам Российской Федерации			
в т.ч. Центральный федеральный округ	56	52	47
Северо-Западный федеральный округ	59	50	48
Южный федеральный округ	65	64	64
Северо-Кавказский федеральный округ	70	61	57
Приволжский федеральный округ	49	41	42
Уральский федеральный округ	47	40	43
Сибирский федеральный округ	48	48	44
Дальневосточный федеральный округ	64	58	58

По субъектам Российской Федерации с различными масштабами инвестиций в основной капитал			
в т.ч. 2 субъекта РФ с максимальными объемами инвестиций	47	42	43
9 субъектов РФ с крупными объемами инвестиций	55	50	49
18 субъектов РФ со средними объемами инвестиций	55	49	45
51 субъект РФ с малыми объемами инвестиций	63	56	55

Источник: Росстат, расчеты авторов

Максимальную зависимость от привлекаемых ресурсов демонстрирует инвестиционный процесс в Дальневосточном и Северо-Кавказском федеральных округах: в структуре источников финансирования инвестиций в основной капитал в этих округах доля привлеченных средств с максимумов 70 – 80% снижалась до 57% в 2017 г. (менее 49% в экономике в целом). Кроме того, на протяжении длительного периода превышает 60%-ный уровень доля привлеченных средств в структуре источников финансирования инвестиций в основной капитал в Южном округе. С учетом падения в нем инвестиционной активности в 2014 – 2017 гг., можно предположить, что увеличение этой доли происходило в период быстрого роста инвестиций при подготовке к Олимпиаде, а в последние годы наблюдается и естественное сокращение финансирования инвестиций за счет привлеченных средств, и сокращение самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов вследствие недостаточности собственных средств.

Напротив, в существенно меньшей степени привлеченными средствами обеспечивался инвестиционный процесс в Приволжском, Уральском и Сибирском федеральных округах. С максимальных 50 – 60% доля привлеченных средств в структуре источников финансирования инвестиций в них снизилась до 42 – 44% в 2017 г.

Наконец, в сопоставимых пропорциях для реализации инвестиционных проектов используются привлеченные средства предприятиями Центрального и Северо-Западного федеральных округов – порядка 47% в структуре источников финансирования инвестиций в основной капитал в 2017 г. после максимумов около 65%.

Системно более высокую зависимость от привлекаемых ресурсов демонстрируют субъекты Российской Федерации с малыми объемами инвестиций в основной капитал. В среднем для 51 региона этой группы, доля привлеченных средств в структуре источников финансирования инвестиций составила в 2015 – 2017 гг. порядка 55%. Напротив, относительно меньшее значение имеет привлечение ресурсов для финансирования инвестиционных проектов в группах регионов со средними и

максимальными объемами инвестиций. С уровня 60% в 2008 – 2009 гг., свойственного и экономике в целом в этот период, доля привлеченных средств в структуре источников финансирования инвестиций в них снижалась до 43 – 45% в 2017 г. В субъектах РФ с крупными объемами инвестиций в основной капитал повышенный уровень зависимости инвестиционного процесса от привлекаемых средств (порядка 50% в 2015 – 2017 гг.) не связан исключительно с показателями Краснодарского края, этот феномен наблюдается и в других регионах группы.

Можно выделить следующие региональные аспекты ресурсных ограничений роста инвестиций в основной капитал в российской экономике в период инвестиционной паузы

22%-ное номинальное увеличение инвестиций в основной капитал в российской экономике было связано с 38%-ным ростом самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов и со слабым 8%-ным расширением финансирования инвестиций за счет привлеченных средств.

В регионах с малыми и средними объемами инвестиций в основной капитал несколько меньшее (на 12 – 14% за четыре года) увеличение инвестиций было обусловлено исключительно с 38%-ным номинальным ростом инвестиций за счет собственных средств предприятий, тогда как инвестиции за счет привлеченных средств сократились в номинале на 2 – 6%. Для этих групп регионов решающим фактором ухудшения инвестиционного процесса в последние годы стала нехватка внешних ресурсов, которые предприятия могли бы использовать для финансирования инвестиционных проектов.

В регионах с крупными объемами инвестиций в основной капитал (за исключением Краснодарского края с коррекционным постолимпийским снижением инвестиционной активности) 17%-ное увеличение инвестиций носило более сбалансированный ресурсный характер: инвестиции за счет привлеченных средств выросли на 7%, за счет собственных средств – на 27%. Рост обеспечения привлеченными средствами инвестиционного процесса в них хоть и замедлился, но присутствовал, и, не отрицая его сдерживающий эффект для динамики инвестиций, в части этих регионов важно зафиксировать очень слабое увеличение самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов.

В регионах с максимальными объемами инвестиций в основной капитал 1,5-кратное увеличение инвестиций в текущих ценах происходило при быстром росте и

финансирования инвестиций за счет привлеченных средств, и их самофинансирования предприятиями (в 1,4 – 1,6 раза, соответственно), в соответствии с таблицей 5.

Таблица 5 – Ресурсный аспект увеличения инвестиций в основной капитал в экономике России* в 2014 – 2017 гг.

	Инвестиции в основной капитал за период, раз	В т.ч.	
		Инвестиции за счет собственных средств, раз	Инвестиции за счет привлеченных средств, раз
В целом в экономике	1,22	1,38	1,08
По субъектам Российской Федерации с различными масштабами инвестиций в основной капитал			
2 субъекта РФ с максимальными объемами инвестиций в основной капитал	1,50	1,60	1,38
9 субъектов РФ с крупными объемами инвестиций в основной капитал	1,00	1,14	0,89
В т.ч. Краснодарский край	0,50	0,61	0,44
Другие 8 субъектов РФ	1,17	1,27	1,07
18 субъектов РФ со средними объемами инвестиций в основной капитал	1,14	1,39	0,94
51 субъект РФ с малыми объемами инвестиций в основной капитал	1,12	1,37	0,98
По федеральным округам Российской Федерации			
Центральный федеральный округ	1,24	1,49	1,04
В т.ч. г.Москва	1,43	1,69	1,17
Другие субъекты округа	1,10	1,31	0,97
Северо-Западный федеральный округ	1,37	1,75	1,12
Южный федеральный округ	0,88	0,91	0,86
В т.ч. Краснодарский край	0,50	0,61	0,44
Другие субъекты округа	1,52	1,51	1,53
Северо-Кавказский федеральный округ	0,91	1,32	0,74
Приволжский федеральный округ	0,97	1,13	0,82
Уральский федеральный округ	1,40	1,50	1,28
В т.ч. Тюменская область	1,55	1,54	1,55
Другие субъекты округа	0,90	1,32	0,58
Сибирский федеральный округ	1,09	1,16	1,01
Дальневосточный федеральный округ	1,48	1,74	1,33
Примечание – *без субъектов малого предпринимательства и объема инвестиций, не наблюдаемых прямыми статистическими методами			

Источник: Росстат, расчеты авторов

В пяти федеральных округах финансирование инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств сократилось или выросло минимально, в их числе Центральный, Южный, Северо-Кавказский, Приволжский и Сибирский федеральные округа. Вместе с тем, необходимо уточнить, что негативная динамика финансирования инвестиций за счет привлеченных средств и самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов в Южном округе в 2014 – 2017 гг. обусловлена исключительно Краснодарским краем, а в остальных регионах округа суммарно инвестиции в основной капитал за счет собственных и привлеченных средств выросли примерно на 52%. Напротив, позитивные характеристики инвестиционного процесса в Уральском федеральном округе обусловлены исключительно Тюменской областью, без ее учета инвестиции в основной капитал в округе уменьшились за четыре года на 10% при 32%-ном увеличении самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов и 42%-ном падении их финансирования за счет привлеченных средств. В несколько более слабой степени выражен тот же феномен в Центральном федеральном округе: без учета г. Москвы, запаздывающее 10%-ное увеличение инвестиций в основной капитал происходило при 31%-ном увеличении их финансирования за счет собственных средств предприятий и 3%-ном снижении их финансирования за счет привлеченных средств.

Таким образом, в максимальной степени ужесточение ресурсных ограничений отразилось на инвестиционном процессе в Центральном (за исключением г. Москвы), Северо-Кавказском, Приволжском, Уральском (за исключением Тюменской области), Сибирском федеральных округах. В этих округах за 2014 – 2017 гг. инвестиции в основной капитал за счет привлеченных средств не увеличились. Кроме того, в связи с Приволжским и Сибирским федеральными округами важно констатировать очень слабое увеличение самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов – всего на 13 – 16% за четыре года.

С точки зрения групп регионов со значимым и коррекционным ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг., динамика основных источников финансирования инвестиций в основной капитал в них выглядела следующим образом.

Среди 32 субъектов Российской Федерации со значимым ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. в 31 из них наблюдалось существенное сокращение или стагнация инвестиций в основной капитал, профинансированных за счет привлеченных средств, и лишь в Республике Мордовия было зафиксировано их увеличение. Помимо этого, в 21 субъекте Российской Федерации из этой группы

увеличение самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов сокращалось или росло замедленно. *Для большинства регионов Российской Федерации, в ограниченной степени воспользовавшихся преимуществами инвестиционного бума и/или возможностями посткризисной коррекции и/или оказавшихся максимально уязвимыми в период инвестиционной паузы, проблемой является одновременно и снижение доступности привлекаемых для инвестиций ресурсов, и недостаточность собственных ресурсов предприятий, которые они направляют на инвестиции.*

Это фронтальное ухудшение финансирования инвестиционных проектов в максимальной степени характеризует регионы с крупными и средними объемами инвестиций в основной капитал. Так, одновременные отсутствие роста инвестиций за счет привлеченных средств и сокращение или слабый рост инвестиций за счет собственных средств предприятий наблюдалось в 4 из 6 регионов РФ со средними объемами инвестиций в основной капитал⁹ и во всех пяти регионах РФ с крупными объемами инвестиций¹⁰ в основной капитал и значимым ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. Кроме того, в оставшихся 2 регионах РФ¹¹ со средними объемами инвестиций в основной капитал значительное увеличение самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов смягчило проблему драматичного сокращения их финансирования из привлеченных средств, что не снижает остроту этой проблемы. Это означает, *что для стимулирования инвестиционного процесса в регионах с крупными и средними объемами инвестиций в основной капитал потребуется целый комплекс мер, ориентированный как на повышение доступности ресурсов для инвестиций, так и на увеличение возможности и мотивации предприятий финансировать инвестиции за счет собственных средств.*

В части 21 субъекта РФ с малыми объемами инвестиций в основной капитал и значимым ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. фронтальный характер ухудшения финансирования инвестиционного процесса зафиксирован в 11 регионах¹². Еще в 9 регионах¹³ наблюдалось достаточно активное увеличение самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов, которое частично

⁹ Хабаровский край, Республика Коми, Самарская и Кемеровская области

¹⁰ Краснодарский край, Республика Башкортостан, Московская, Нижегородская и Свердловская области

¹¹ Белгородская и Челябинская области

¹² Республика Калмыкия, Республика Марий Эл, Удмуртская Республика, Чувашская Республика, Республика Бурятия, Алтайский край, Ивановская, Рязанская, Саратовская, Курганская, Ярославская области

¹³ Республика Ингушетия, Карачаево-Черкесская Республика, Республика Хакасия, Костромская, Смоленская, Кировская, Омская области, Еврейская автономная область, Чукотский автономный округ

нивелировало спад их финансирования за счет привлеченных средств. Для повышения инвестиционной активности в половине субъектов Российской Федерации с малыми объемами инвестиций в основной капитал и значимым ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. будет достаточным повышение доступности ресурсов для инвестиций, для другой половины потребуется комплекс мер, включающих кроме названного, и меры стимулирования предприятий к увеличению вложений собственных средств в модернизацию.

Среди 19 субъектов Российской Федерации с коррекционным ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. в 17 регионах отсутствовало увеличение инвестиций в основной капитал, профинансированных за счет привлеченных средств; оно было зафиксировано лишь в Красноярском крае и Астраханской области. Помимо этого, в 9 субъектах Российской Федерации из этой группы увеличение самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов сокращалось или росло замедленно.

В результате, для 7 из 19 субъектов Российской Федерации¹⁴, с опережающим увеличением инвестиций в основной капитал как в 2006 – 2013 гг., так и по результатам 2006 – 2017 гг., несмотря на заметное ухудшение динамики инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг., проблемой является одновременно и снижение доступности привлекаемых для инвестиций ресурсов, и недостаточность собственных ресурсов предприятий, которые они направляют на инвестиции. Отметим попутно, что доля регионов с фронтальным ухудшением финансирования инвестиционных проектов для субъектов Российской Федерации с коррекционным ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. существенно ниже, чем для субъектов Российской Федерации со значимым ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. (7 из 19 регионов и 20 из 32 регионов, соответственно).

Фронтальное ухудшение финансирования инвестиционных проектов в максимальной степени характеризует регионы со средними объемами инвестиций в основной капитал и коррекционным ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг.

Одновременные отсутствие роста инвестиций за счет привлеченных средств и сокращение или слабый рост инвестиций за счет собственных средств предприятий

¹⁴ Приморский край, Пермский край, Ставропольский край, Республика Дагестан, Республика Северная Осетия-Алания, Калужская и Псковская области

наблюдалось в 3 из 4 регионов РФ со средними объемами инвестиций в основной капитал¹⁵.

В меньшей степени феномен фронтального ухудшения финансирования инвестиционного процесса проявляется в части субъектов Российской Федерации с малыми объемами инвестиций в основной капитал и коррекционным ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг.: он отмечен в 4 из 14 таких регионов¹⁶. Для 9 регионов¹⁷ основной главной проблемой выступает нехватка средств, привлекаемых для финансирования инвестиций в основной капитал, тогда как их самофинансирование предприятиями увеличивается весьма активно. Напротив, в Астраханской области при слабом увеличении инвестиций в основной капитал за счет собственных средств предприятий отмечено заметное увеличение финансирования инвестиций за счет привлеченных средств.

Наконец, в единственном представителе группы регионов РФ с крупными объемами инвестиций в основной капитал и коррекционным ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. – Красноярском крае – главной проблемой являются не привлекаемые для инвестиций ресурсы, а сокращение самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов.

Это означает, что для стимулирования инвестиционного процесса в регионах с коррекционным ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. потребуются относительно меньшие усилия, чем для регионов со значимым ухудшением инвестиционного процесса. Важным отличием мер стимулирования роста инвестиций в этой части регионов является тот факт, что большинство регионов с малыми объемами инвестиций в основной капитал проводят активную политику инвестирования собственных средств в модернизацию, поэтому для оживления инвестиционного процесса в них может оказаться достаточным повышение доступности ресурсов для привлечения. В то же время, комплекс мер, ориентированный как на повышение доступности ресурсов для инвестиций, так и на увеличение возможности и мотивации предприятий финансировать инвестиции за счет собственных средств потребуются лишь для нескольких регионов с малыми объемами инвестиций в основной капитал и для подавляющего большинства регионов со средними объемами инвестиций в основной капитал. В части единственного представителя группы регионов РФ с крупными

¹⁵ Приморский край, Пермский край, Республика Дагестан

¹⁶ Ставропольский край, Республика Северная Осетия-Алания, Калужская и Псковская области

¹⁷ Камчатский край, Республика Алтай, Республика Тыва, Брянская, Пензенская, Орловская, Томская Тамбовская, Магаданская области

объемами инвестиций в основной капитал (Красноярского края) задачей является выявление причин и улучшение слабой динамики самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов.

Резюмирует проведенный анализ уточнение направлений стимулирования инвестиционного процесса в российской экономике с учетом регионального и ресурсного аспектов

При выборе стратегии «поддержки отстающих», то есть, стратегии стимулирования инвестиционной активности в субъектах Российской Федерации, в меньшей степени воспользовавшихся возможностями инвестиционного бума, не восстановивших инвестиционный процесс после его кризисного спада и/или оказавшихся наиболее уязвимыми в период ужесточения ограничений роста российской экономики, возможна целесообразная корректировка экономической политики:

– с фокусом на масштабы инвестиций – максимальное внимание к субъектам Российской Федерации с малыми объемами инвестиций в основной капитал, а также выявление причин замедления инвестиционного процесса и содействие в их нейтрализации для субъектов Российской Федерации с крупными объемами инвестиций в основной капитал. В части регионов с малыми объемами инвестиций в основной капитал максимально острой является проблема доступности ресурсов, которые предприятия привлекают для финансирования инвестиционных проектов, тогда как самофинансирование ими инвестиционных проектов увеличивается достаточно активно. В части регионов с крупными объемами инвестиций в основной капитал решения требует проблема постолимпийского спада финансирования инвестиций в Краснодарском крае, а также улучшения слабой динамики финансирования инвестиций в основной капитал и за счет собственных, и за счет привлеченных средств;

– с фокусом на региональный аспект – более активная региональная политика с поддержкой инвестиционного процесса в Приволжском и Уральском федеральных округах, в несколько меньшей степени – содействие субъектам Российской Федерации Сибирского и Центрального федеральных округов, характеризующимся малыми объемами инвестиций в основной капитал. В части Приволжского федерального округа необходимо фронтальное улучшение финансирования инвестиционного процесса, как в части возможности привлечения предприятиями ресурсов для инвестиций, так и мотивации и способности предприятий инвестировать в развитие собственные средства. В Сибирском федеральном округе обозначенная проблема выражена менее остро, но также предполагает комплексный подход к увеличению финансирования инвестиций в

основной капитал. Для Уральского и Центрального округов (без Тюменской области и Москвы, соответственно) при условно приемлемой динамике самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов существенным ограничением роста инвестиций является снижение объема привлеченных для инвестиций ресурсов, что и должно стать фокусом соответствующих мер стимулирующей политики;

– *с фокусом на конкретные регионы* – более активная поддержка 32 субъектов Российской Федерации, в которых инвестиции в основной капитал росли замедленно вплоть до инвестиционной паузы и/или ухудшение их динамики в 2014 – 2017 гг. определило отставание от среднероссийских темпов по итогам всего периода 2006 – 2017 гг. В 20 таких регионах для стимулирования инвестиционного процесса потребуется целый комплекс мер, ориентированный как на повышение доступности ресурсов для инвестиций, так и на увеличение возможности и мотивации предприятий финансировать инвестиции за счет собственных средств. Для остальных регионов необходимым и, вполне возможно, достаточным будет повышение доступности ресурсов для инвестиций.

В случае выбора стратегии «поддержки лучших», то есть, содействие регионам, в которых динамика инвестиций в основной капитал в 2014 – 2017 гг. была слабой, но рост инвестиционного процесса и вплоть до инвестиционной паузы, и по ее текущим результатам дает основания рассчитывать на краткосрочность и эффективность стимулирования, возможен фокус на

– *масштабы инвестиций* – максимальное внимание к регионам с малыми объемами инвестиций, в меньшей степени – к регионам со средними объемами инвестиций в основной капитал. И та, и другая группа регионов демонстрирует достаточно активный рост финансирования предприятиями инвестиций за счет собственных средств, поэтому главной задачей является улучшение возможности привлечения ресурсов для инвестиций;

– *региональный аспект* – максимальное внимание к динамике инвестиционной активности в Сибирском федеральном округе, в несколько меньшей степени – к динамике инвестиций в основной капитал регионов Центрального, Северо-Кавказского, Приволжского и Дальневосточного федеральных округов, в первую очередь, в субъектах Российской Федерации с малыми объемами инвестиций в основной капитал. В Сибирском федеральном округе необходимо оживление стагнирующего привлечения предприятиями ресурсов для инвестиций и увеличение их возможности и мотивации финансирования инвестиционных проектов за счет собственных средств. В

Приволжском федеральном округе эта проблема является еще более острой. В Центральном и Северо-Кавказском федеральных округах основной задачей является увеличение финансирования инвестиций за счет привлеченных средств,

– *конкретные регионы* – более активная поддержка 19 субъектов Российской Федерации, которые характеризуются опережающим увеличением инвестиций в основной капитал как в 2006 – 2013 гг., так и по результатам 2006 – 2017 гг., несмотря на ухудшение динамики инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. Эта поддержка предполагает относительно меньшие усилия, чем в части регионов со значимым ухудшением инвестиционного процесса, поскольку большинство регионов проводят активную политику инвестирования собственных средств в модернизацию, и для оживления инвестиционного процесса в них может оказаться достаточным повышение доступности ресурсов для привлечения. Комплекс мер, ориентированный как на повышение доступности ресурсов для инвестиций, так и на увеличение возможности и мотивации предприятий финансировать инвестиции за счет собственных средств потребуются лишь для 7 регионов.

Обозначенные выше стратегии и направления политики стимулирования инвестиционной активности в российской экономике предполагают уточнение (1) того, по каким именно ресурсным каналам необходимо восстановление привлечения средств для различных регионов Российской Федерации и (2) что в большей степени сдерживало рост самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов – нехватка собственных ресурсов для инвестиций или снизившаяся мотивация предприятий.

4 Региональный аспект проблемы привлечения ресурсов для инвестиций в основной капитал

В настоящей главе рассмотрена динамика привлечения средств по различным ресурсным каналам предприятиями различных регионов России. Анализ того, как изменились инвестиции в основной капитал, профинансированные за счет средств федерального бюджета, региональных и местных бюджетов, кредитов банков, прочих негосударственных привлеченных средств позволит уточнить тактические меры при реализации обозначенных выше стратегий и направлений стимулирования инвестиционного процесса в российской экономике. В следующей главе этот анализ будет дополнен, во-первых, анализом роли самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов для динамики инвестиций в основной капитал в целом и, во-вторых, анализом формирования собственных инвестиционных ресурсов предприятий различных регионов. Это позволит сделать выводы о наличии возможности ускорения инвестиционного процесса в регионах Российской Федерации за счет собственных средств предприятий и соответствующих действиях в рамках политики стимулирования инвестиционного процесса в экономике в целом.

Как уже было отмечено, для структуры источников финансирования инвестиций в основной капитал в экономике России в 2017 г. имел значительный эффект объем инвестиций в основной капитал (порядка 480 млрд. руб.), профинансированных за счет кредитов иностранных банков. Возникновение настолько крупного дополнительного объема финансирования, главным образом, имевшего региональным адресатом Тюменскую область, существенно увеличило долю кредитов банков в структуре финансирования инвестиций в основной капитал. Поэтому при дальнейшем анализе целесообразно иметь в виду не только динамику кредитования банками всех инвестиций в основной капитал в российской экономике, но и ее динамику для экономики без учета Тюменской области – именно такое сопоставление будет носить преобладающий характер.

Финансирование инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств в экономике без учета Тюменской области за 2014 – 2017 гг. увеличилось в текущих ценах на 2%. При 12%-ном падении банковского кредитования инвестиций в основной капитал отмечено минимальное 2 – 4%-ное увеличение их финансирования за счет прочих негосударственных привлеченных средств и средств федерального бюджета и 14%-ное

расширение их финансирование за счет средств региональных и местных бюджетов (в соответствии с таблицей 6).

Таблица 6 – Динамика инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств* в 2014 – 2017 гг., по федеральным округам Российской Федерации

	Увеличение инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств, раз	В т.ч. за счет			
		Средств федерального бюджета	Средств региональных и местных бюджетов	Кредитов банков	Прочих привлеченных средств
Экономика России в целом	1,08	1,04	1,06	1,36	1,00
в т.ч. Тюменская область	1,55	3,23	0,44	6,26	0,82
В экономике без Тюменской области	1,02	1,02	1,14	0,88	1,04
в т.ч. Центральный федеральный округ	1,04	0,78	1,32	1,02	1,01
В т.ч. г. Москва	1,17	0,54	1,40	1,24	1,28
Другие субъекты округа	0,97	0,95	1,14	0,94	0,95
Северо-Западный федеральный округ	1,12	1,36	1,40	0,73	1,10
Южный федеральный округ	0,86	1,45	1,02	0,68	0,61
В т.ч. Краснодарский край	0,44	0,52	0,46	0,46	0,38
Другие субъекты округа	1,53	4,11	1,64	1,60	0,87
Северо-Кавказский федеральный округ	0,74	0,75	0,84	0,32	0,88
Приволжский федеральный округ	0,82	0,87	0,94	0,93	0,66
Уральский федеральный округ	1,28	1,25	0,52	3,80	0,75
В т.ч. Тюменская область	1,55	3,23	0,44	6,26	0,82
Другие субъекты округа	0,58	0,86	0,76	0,45	0,52
Сибирский федеральный округ	1,01	1,02	0,70	0,60	1,29
Дальневосточный федеральный округ	1,33	0,52	1,47	0,92	1,80
Примечание – *без субъектов малого предпринимательства и объема инвестиций, не наблюдаемых прямыми статистическими методами					

Источник: Росстат, расчеты авторов

В разрезе федеральных округов финансирование инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств демонстрировало *выраженную негативную динамику* в Северо-Кавказском и Приволжском федеральных округах – за период инвестиционной паузы оно сократилось на 18 – 26%.

Помимо этого, сокращение объема привлеченных для инвестиций средств отмечалось в Южном федеральном округе, но решающим образом, за счет постолимпийской коррекции инвестиционного процесса в Краснодарском крае с более чем двукратным уменьшением такого финансирования.

Наконец, рост привлеченных для инвестиций средств в Уральском федеральном округе связан исключительно с их динамикой в Тюменской области, тогда как в других трех регионах их объем уменьшился почти двукратно.

Кроме того, близкую к стагнационной динамику демонстрировали в 2014 – 2017 гг. инвестиции в основной капитал, профинансированные за счет привлеченных средств в Сибирском федеральном округе и Центральном федеральном округе без учета г. Москвы.

В части перечисленных Кавказского и Приволжского федеральных округов и Уральского федерального округа (без учета Тюменской области) важно отметить фронтальный характер снижения финансирования инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств. За четыре года инвестиции за счет средств федерального бюджета в них снизились на 13 – 25%, за счет средств региональных и местных бюджетов – на 6 – 24%, за счет кредитов банков – на 7 – 68%, за счет прочих негосударственных привлеченных средств – на 12 – 48%. Двукратным было сокращение инвестиций в основной капитал, профинансированных за счет средств по всем названным ресурсным каналам в Краснодарском крае.

Восстановление положительной динамики инвестиционного процесса в Кавказском, Приволжском, Уральском (без учета Тюменской области) федеральных округах и в Краснодарском крае возможно в результате целого комплекса мер по фронтальному улучшению условий его финансирования – расширению инвестиционных программ, поддерживаемых федеральным центром и финансируемых из региональных и местных бюджетов, повышению доступности негосударственных ресурсов для инвестиций – как более активному кредитованию инвестиционных проектов банковской системой, так и развитию финансовых инструментов.

Минимальное сокращение инвестиций в основной капитал, профинансированных за счет привлеченных средств в Центральном федеральном округе без учета Москвы, было связано с 5 – 6%-ным сокращением их финансирования из федерального бюджета, за счет банковских кредитов и прочих негосударственных привлеченных средств; увеличивались лишь инвестиции за счет местных и региональных бюджетов. Восстановление положительной динамики финансирования инвестиций в основной

капитал в этих регионах возможно либо за счет более активного участия федерального центра, либо в результате повышения доступности негосударственных средств (развитие инструментов финансового рынка, включающих в себя и банковский кредит).

Стагнация финансирования инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств в Сибирском федеральном округе была обусловлена минимальным увеличением финансирования из средств федерального бюджета и заметным сокращением участия и местных и региональных бюджетов, и банков в финансировании инвестиций, что предприятия компенсировали привлечением средств из прочих источников. Увеличение инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств в этом округе может быть связано с более активной политикой региональных и местных властей, а также кредитных организаций по поддержке инвестиционного процесса в нем.

При выборе *стратегии «поддержки отстающих» с фокусом на федеральные округа* (более активной региональной политики с поддержкой инвестиционного процесса в Приволжском и Уральском федеральных округах, в несколько меньшей степени – в Сибирском и Центральном федеральном округе) потребуется, во-первых, решение непростой задачи фронтального увеличения поступления средств по всем ресурсным каналам для Приволжского и Уральского федеральных округов, в которых суммарный спад привлечения средств для инвестиций за 2014 – 2017 гг. превысил 246 млрд. руб. Во-вторых, эта политика предусматривает выбор между увеличением финансирования за счет бюджетов различных уровней или развитием финансовых рынков для повышения доступности ресурсов предприятиям Сибирского и Центрального федеральных округов (без учета г. Москвы), в части них, как минимум, необходимо преодолеть спад финансирования инвестиций за счет привлеченных средств порядка 28 млрд. руб.

Стратегия «поддержки лучших» с фокусом на федеральные округа (более активной региональной политики с поддержкой инвестиционной активности в Сибирском федеральном округе, в несколько меньшей степени – в Центральном, Северо-Кавказском, Приволжском и Дальневосточном федеральных округах) предусматривает, в первую очередь, выбор между увеличением финансирования за счет бюджетов различных уровней и развитием финансовых рынков для повышения доступности ресурсов предприятиям Сибирского и Центрального федеральных округов, и далее – решение задачи фронтального увеличения поступления средств по всем ресурсным каналам для Приволжского и Северо-Кавказского федеральных округов, как минимум, для преодоления спада, превышающего 177 млрд. руб.

С точки зрения групп субъектов Российской Федерации с различными масштабами инвестиций в основной капитал, за 2014 – 2017 гг. выраженное сокращение финансирования инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств наблюдается в группах регионов с малыми и средними объемами инвестиций в основной капитал – на 2 – 6%, соответственно, или в сумме более чем на 122 млрд. руб. (в соответствии с таблицей 7).

Таблица 7 – Динамика инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств* в 2014 – 2017 гг., по регионам с различными масштабами инвестиций

	Увеличение инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств, раз	В т.ч. за счет			
		Средств федерального бюджета	Средств региональных и местных бюджетов	Кредитов банков	Прочих привлеченных средств
Экономика России в целом	1,08	1,04	1,06	1,36	1,00
в т.ч. 2 субъекта РФ с максимальными объемами инвестиций в основной капитал	1,38	0,67	1,11	4,09	0,89
9 субъектов РФ с крупными объемами инвестиций в	0,89	0,83	1,10	0,73	0,96
В т.ч. Краснодарский край	0,44	0,52	0,46	0,46	0,38
Другие 8 субъектов РФ	1,07	1,04	1,19	0,80	1,21
18 субъектов РФ со средними объемами инвестиций в основной капитал	0,94	1,07	1,06	1,02	0,85
51 субъект РФ с малыми объемами инвестиций в	0,98	0,90	0,92	0,66	1,16
Справочно: В экономике без Тюменской области	1,02	1,02	1,14	0,88	1,04
Примечание – *без субъектов малого предпринимательства и объема инвестиций, не наблюдаемых прямыми статистическими методами					

Источник: Росстат, расчеты авторов

В части регионов РФ с малыми объемами инвестиций в основной капитал ухудшение финансирования инвестиционного процесса носило характер, близкий к фронтальному. Сократилось финансирование инвестиций и за счет средств федерального бюджета, и за счет местных и региональных бюджетов, и за счет кредитов банков, которые предприятия регионов компенсировали привлечением прочих негосударственных средств. Первоочередной задачей для восстановления

положительной динамики инвестиционных ресурсов, привлекаемых регионами с малыми объемами инвестиций в основной капитал, является заметное увеличение финансирования из бюджетов всех уровней, как минимум, для компенсации их сокращения более чем на 46 млрд. руб.

В регионах со средними объемами инвестиций в основной капитал, напротив, наблюдалось некоторое увеличение финансирования инвестиций за счет бюджетов различных уровней, а спад формировался в связи со снижением доступности ресурсов на финансовых рынках. Задача восстановления положительной динамики инвестиционного процесса в этих регионах сопрягается с задачей развитие инструментов привлечения предприятиями ресурсов на финансовых рынках, в том числе, и с расширением банковского кредитования инвестиционных проектов.

В связи с регионами с крупными объемами инвестиций в основной капитал важно выделить фактор постолимпийского сокращения инвестиций в Краснодарском крае. Оно происходило при кратном уменьшении финансирования инвестиций в основной капитал за счет средств федерального бюджета, местных и региональных бюджетов, а также за счет негосударственных привлеченных средств. Напротив, в других субъектах Российской Федерации с крупными объемами инвестиций в основной капитал финансирование инвестиционных проектов за счет привлеченных средств росло – как в части средств бюджетов всех уровней, так и в части привлечения негосударственных ресурсов.

В предыдущих разделах было показано, что независимо от выбора стратегии «поддержки отстающих» или стратегии «поддержки лучших» и направлением на регионы с различными масштабами инвестиций, в фокусе мер экономической политики будут субъекты Российской Федерации с малыми объемами инвестиций в основной капитал. Поэтому первоочередной задачей выступает заметное увеличение финансирования инвестиционных проектов в регионах с малыми объемами инвестиций в основной капитал из бюджетов всех уровней, как минимум, для компенсации их сокращения более чем на 46 млрд. руб. Помимо этого, необходимым является развитие инструментов привлечения предприятиями ресурсов на финансовых рынках в регионах со средними и крупными объемами инвестиций в основной капитал, в том числе, и с расширением банковского кредитования инвестиционных проектов в них. Наконец, задачей является возобновление роста инвестиционной активности в Краснодарском крае, постепенное смягчение эффекта завершения олимпийских объектов и выхода на

долгосрочный тренд роста инвестиций с позитивной коррекцией привлечения инвестиционных ресурсов.

С другой стороны, политика стимулирования инвестиционного процесса может фокусироваться на конкретные регионы.

Стратегия «поддержки отстающих» предусматривает максимальное внимание к 32 субъектам Российской Федерации со значимым ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. Направления улучшения ресурсного обеспечения инвестиционного процесса в регионах РФ детализированы и систематизированы в разделе Сценарии активизации инвестиционного процесса в экономике России с учетом региональных аспектов его развития. Здесь же важно отметить, что для 20 субъектов Российской Федерации (подавляющего большинства регионов со значимым ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. и для четверти всего субъектного состава Российской Федерации) потребуется комплексное решение проблемы падения финансирования инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств, предусматривающее как рост поддержки инвестиционных проектов за счет бюджетов всех уровней, так и развитие инструментов привлечения ресурсов на финансовых рынках (включая более активную кредитную политику банков). Кроме того, еще для 7 регионов развитие финансовых рынков входит в относительно сокращенную программу развития базы финансирования инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств. В 4 регионах при относительно большей доступности ресурсов на финансовых рынках необходимо улучшение финансирования инвестиций в основной капитал за счет бюджетов различных уровней.

В свою очередь, стратегия «поддержки лучших» предусматривает максимальное внимание к 19 субъектам Российской Федерации с коррекционным ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. Для 9 субъектов Российской Федерации (половины регионов с коррекционным ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг.) потребуется комплексное решение проблемы падения финансирования инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств, предусматривающее как рост поддержки инвестиционных проектов за счет бюджетов всех уровней, так и развитие инструментов привлечения ресурсов на финансовых рынках (включая более активную кредитную политику банков). Кроме того, еще для 8 регионов причиной ухудшения финансирования инвестиций из привлеченных средств стало падение их финансирования из федерального центра и/или за счет негосударственных привлеченных средств, то есть в рамках несколько более узкого спектра проблемы в них

необходимо значимо повысить доступность привлечения негосударственных средств и/или восстановить финансирование из средств федерального бюджета.

Важно, что перечисленные направления сформулированы, исходя из минимальной задачи восстановления объема финансирования инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств в этих регионах, тогда как более амбициозные задачи выхода на траекторию роста инвестиций могут и иметь большее стоимостное выражение, и предусматривать более широкий набор ресурсных каналов как источников финансирования инвестиционного процесса.

Таким образом, решение проблемы восстановления объемов финансирования инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств должно носить фронтальный характер для 20 регионов в стратегии «поддержки отстающих» или 9 регионов в стратегии «поддержки лучших». Для оставшихся регионов фокус будет направлен на какой-то из уровней бюджета и/или финансовые рынки. Значимость средств региональных и местных бюджетов для восстановления объемов финансирования инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств относительно более низкая для обеих стратегий. В случае выбора стратегии «поддержки отстающих» развитие финансовых рынков необходимо относительно большему количеству регионов, чем увеличение финансирования из федерального центра. В случае выбора стратегии «поддержки лучших», напротив, для большего числа регионов принципиальным моментом являются средства федерального бюджета. Суммарный масштаб задачи восстановления объемов финансирования инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств в случае стратегии «поддержки отстающих» выше, чем в стратегии «поддержки лучших» в 3,8 раза (2,4 раза, если не учитывать коррекционное падение такого финансирования в Краснодарском крае).

5 Финансирование инвестиций в основной капитал за счет собственных средств предприятий как ресурс ускорения инвестиционного процесса

В предлагаемой главе рассмотрен аспект самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов и выявлены факторы, ограничивающие увеличение инвестиций в основной капитал за счет собственных средств предприятий. Это дополнит анализ возможностей и ограничений активизации роста инвестиций в основной капитал в экономике России. В предыдущей главе и таблице 5 сопоставлена региональная динамика финансирования инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств и собственных средств предприятий.

Важным является выяснение причин ухудшения динамики самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов в последние годы. С одной стороны, это может быть связано с динамикой их возможности финансировать инвестиции в основной капитал за счет собственных средств. С другой стороны, это может являться следствием снижения их мотивации к самофинансированию инвестиционных проектов или структурными дисбалансами – концентрацией собственных инвестиционных ресурсов у предприятий (отраслей), которые в меньшей степени нуждаются в модернизации, и нехваткой таких ресурсов у предприятий (отраслей), которые испытывают высокую потребность в финансировании инвестиций в основной капитал.

Под собственными инвестиционными ресурсами предприятий понимается сумма начисленной амортизации и прибыли, заработанной предприятиями экономики, за вычетом уплаченного налога на прибыль. Объем собственных инвестиционных ресурсов значительным образом влияет на формирование инвестиционных программ предприятий, определяя их способность финансировать инвестиции в основной капитал за счет собственных средств. Учитывая специфику формирования инвестиционных программ, а именно, продолжительность периода их разработки, принятия и собственно реализации, целесообразно соотносить объемы формируемых предприятиями собственных инвестиционных ресурсов и их инвестиции в основной капитал за счет собственных средств, профинансированных в следующем году.

Природу торможения роста самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов иллюстрирует, во-первых, динамика собственных инвестиционных ресурсов предприятий и, во-вторых, соотношение с ней динамики

инвестиций в основной капитал за счет собственных средств предприятий, реализованных в следующем году.

В экономике России в целом за 2009 – 2013 гг. как период кризисного спада и коррекционного роста при увеличении собственных инвестиционных ресурсов предприятий в 1,82 раза их самофинансирование инвестиционных проектов выросло в 1,86 раза. Этот период характеризовался пропорциональным увеличением двух показателей, или достаточно стабильной мотивацией предприятий к самофинансированию инвестиционных проектов. В период инвестиционной паузы 2014 – 2017 гг. склонность предприятий к самофинансированию инвестиционных проектов снижается: при увеличении объема собственных инвестиционных ресурсов в 1,6 раза за четыре года инвестиции в основной капитал за счет собственных средств предприятий выросли менее чем в 1,4 раза.

На уровнях федеральных округов и групп субъектов Российской Федерации с различными масштабами инвестиций в основной капитал этот феномен проявляется следующим образом.

Медленное увеличение собственных инвестиционных ресурсов характеризует Уральский (без Тюменской области) и Приволжский федеральные округа, а также Москву – оно составило 1,37 – 1,49 раза. И если в Москве, несмотря на эту динамику, инвестиции в основной капитал за счет собственных средств предприятий увеличивались активно (в 1,7 раза), то в Уральском (без Тюменской области) и Приволжском федеральных округах они росли замедленно – всего в 1,13 – 1,32 раза за четыре года. Для них проблемой является не только слабая динамика собственных инвестиционных ресурсов предприятий в период инвестиционной паузы, но и снижение склонности предприятий к самофинансированию инвестиционных проектов.

Достаточно активное – в 1,66 – 1,77 раза – увеличение собственных инвестиционных ресурсов предприятий наблюдалось в Центральном (без г. Москвы), Южном (без Краснодарского края), Сибирском, Дальневосточном федеральных округах, а также в Тюменской области. Из них только в Дальневосточном федеральном округе инвестиции в основной капитал за счет собственных средств предприятий росли быстро (в 1,74 раза) и темпами, опережающими увеличение собственных инвестиционных ресурсов предприятий (в 1,66 раза). В Южном федеральном округе (без Краснодарского края), а также в Тюменской области более чем 1,5-кратное увеличение самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов могло быть активнее с учетом 1,7-кратного увеличения объема собственных инвестиционных ресурсов

предприятий. В Центральном (без г. Москвы) и Сибирском федеральных округах при увеличении собственных инвестиционных ресурсов предприятий в 1,75 – 1,77 раза инвестиции в основной капитал за счет собственных средств предприятий выросли очень слабо – всего в 1,16 – 1,31 раза.

Максимально быстрое увеличение возможности предприятий финансировать проекты из собственных ресурсов в период инвестиционной паузы зафиксировано в Краснодарском крае, Северо-Западном и Северо-Кавказском федеральных округах – в 2,1 – 2,8 раза. При этом лишь в Северо-Западном федеральном округе рост инвестиций в основной капитал за счет собственных средств предприятий хоть и отставал от увеличения их собственных инвестиционных ресурсов, но был активным – в 1,75 раза. В Северо-Кавказском федеральном округе самофинансирование предприятиями инвестиционных проектов выросло всего в 1,32 раза, а в Краснодарском крае – даже сократилось на 39%.

С точки зрения групп регионов РФ с различными масштабами инвестиций в основной капитал, за период инвестиционной паузы 2014 – 2017 гг. наблюдалось достаточно слабое 1,5-кратное увеличение собственных инвестиционных ресурсов предприятий с максимальными и средними объемами инвестиций в основной капитал. В этих условиях увеличение инвестиций в основной капитал за счет собственных средств предприятий в группе регионов со средними объемами инвестиций могло быть выше фактических 1,39 раза. Одновременно обращает на себя внимание очень слабое – в 1,14 – 1,39 раза – увеличение инвестиций в основной капитал за счет собственных средств предприятий в группах с крупными и малыми объемами инвестиций, тогда как их возможность самофинансирования инвестиционных проектов увеличилась за четыре года в 1,8 – 1,9 раза.

Учитывая эту динамику, можно уточнить выводы о характере ресурсных ограничений инвестиционного процесса в экономике России. *Ухудшение финансирования инвестиционного процесса в период инвестиционной паузы 2014 – 2017 гг. происходило при*

– в различной степени активном росте привлечения ресурсов для инвестиций и активном росте самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов в Южном (без Краснодарского края), Северо-Западном, Дальневосточном федеральных округах, Москве и Тюменской области. При этом в Южном (без Краснодарского края) и Северо-Западном федеральных округах, а также в Тюменской области инвестиции в основной капитал за счет собственных средств предприятий могли увеличиться более

активно с учетом значительного роста объема их собственных инвестиционных ресурсов;

- сокращении инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств и умеренном увеличении инвестиций в основной капитал за счет собственных средств предприятий в Центральном (без г. Москва), Уральском (без Тюменской области) и Северо-Кавказском федеральных округах. В Центральном (без г. Москва) и Северо-Кавказском федеральных округах расширение самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов явно отставало от быстрого роста соответствующих возможностей предприятий, тогда как в Уральском федеральном округе (без Тюменской области) проблемой является не только снижение склонности предприятий к самофинансированию инвестиционных проектов, но и замедленный рост собственных инвестиционных ресурсов;

- негативной или слабо позитивной динамике и привлеченных средств, и собственных средств предприятий как источников инвестиций в Приволжском и Сибирском федеральных округах, а также Краснодарском крае. В них динамика инвестиций в основной капитал за счет собственных средств предприятий слабая как с учетом средних для экономики показателей, так и в контексте роста собственных инвестиционных ресурсов предприятий этих регионов. В Краснодарском крае падение самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов в условиях значительного увеличения объема собственных инвестиционных ресурсов может быть связано с необходимостью возврата большого объема привлеченных ранее средств. При этом в Сибирском федеральном округе налицо системная проблема снижения склонности предприятий к самофинансированию инвестиционных проектов при значимом росте их собственных инвестиционных ресурсов. Наконец, в Приволжском федеральном округе проблемой являются одновременно и очень слабый рост возможности, и снижение мотивации предприятий к самофинансированию инвестиционных проектов;

- опережающем увеличении инвестиций в основной капитал за счет всех источников в субъектах Российской Федерации с максимальными объемами инвестиций, при этом самофинансирование предприятиями этих регионов инвестиционных проектов увеличивалось быстрее, чем их собственные инвестиционные ресурсы;

- сокращении инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств и умеренном увеличении инвестиций в основной капитал за счет собственных средств предприятий в группах регионов с малыми и средними объемами инвестиций; с учетом

их возможностей, рост самофинансирования предприятиями этих регионов инвестиционных проектов мог быть несколько выше;

– негативной или слабо позитивной динамике и привлеченных средств, и собственных средств предприятий как источников инвестиций в группе регионов с крупными объемами инвестиций, и эта динамика наблюдается в условиях значительного увеличения собственных инвестиционных ресурсов предприятий этих регионов.

Далее, в группе регионов с коррекционным ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. лишь в 5 из 19 субъектов Российской Федерации объем собственных инвестиционных ресурсов предприятий за четыре года сократился или увеличился слабо¹⁸. Для остальных регионов этой группы возможности предприятий финансировать за счет собственных средств инвестиционные проекты увеличились либо средними для экономики темпами¹⁹, либо кратно – и это отмечается в 12 субъектах РФ.

Важно, что при этом слабая динамика самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов, которая зафиксирована по итогам четырех лет в 9 регионах²⁰, в большинстве случаев не определялась динамикой собственных инвестиционных ресурсов предприятий. Действительно, слабое увеличение или даже сокращение инвестиций в основной капитал, профинансированных предприятиями за счет собственных средств, отмеченные за 2014 – 2017 гг. в Пермском крае, Республике Северная Осетия-Алания, Калужской области, наблюдались при слабом росте собственных инвестиционных ресурсов предприятий этих регионов – в 1,2 – 1,5 раза (1,6 раза в экономике в целом).

Одновременно в 6 регионах – Республике Дагестан, Красноярском, Приморском, Ставропольском краях, Псковской и Астраханской областях – самофинансирование предприятиями инвестиционных проектов за четыре года сократилось или выросло не более чем на 16%, и это при кратно (в 2,2 – 4,4 раза) увеличении собственных инвестиционных ресурсов предприятий. Этот факт свидетельствует о наличии обширных возможностей немонетарных мер активизации инвестиционного процесса в этих регионах – как в результате улучшения бизнес-климата, так и посредством более эффективных финансовых инструментов трансформации этих ресурсов. В других 10 из 19 регионах группы динамика самофинансирования предприятиями инвестиционных

¹⁸ Республика Северная Осетия-Алания, Пермский край, Новосибирская, Калужская, Брянская области

¹⁹ Орловская, Томская области

²⁰ Республика Дагестан, Республика Северная Осетия-Алания, Красноярский край, Приморский край, Пермский край, Ставропольский край, Псковская, Калужская, Астраханская области

проектов за четыре года была, как минимум, не хуже, чем в целом в экономике, как максимум – демонстрировала кратное увеличение. При этом для большей части этих регионов²¹ также отмечается заметное отставание роста инвестиций в основной капитал за счет собственных средств предприятий от роста их собственных инвестиционных ресурсов, и определяет потенциальную эффективность уже обозначенные выше немонетарных мер поддержки инвестиционной активности.

Суммируя эти факты, можно зафиксировать, что в абсолютном большинстве регионов с коррекционным ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. динамика самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов может быть улучшена в контексте заметного повышения их возможности финансировать инвестиции за счет собственных ресурсов, и достичь это можно институциональными мерами и развитием финансовых инструментов.

Одновременно, в группе регионов со значимым ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. в 18 из 32 субъектов Российской Федерации объем собственных инвестиционных ресурсов предприятий за четыре года сократился или увеличился слабо²². В остальных 14 субъектах Российской Федерации со значимым ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. возможности предприятий финансировать за счет собственных средств инвестиционные проекты увеличились либо средними для экономики темпами²³, либо существенно больше – в 1,8 – 2,8 раза.

Слабая динамика самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов по итогам 2014 – 2017 гг. зафиксирована в 23 регионах²⁴ этой группы – в них инвестиции в основной капитал за счет собственных средств сократились или увеличились существенно меньше, чем в экономике в целом. Для большинства регионов запаздывающее расширение самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов было связано с динамикой соответствующих возможностей: в 14 из них слабое увеличение инвестиций в основной капитал за счет собственных средств предприятий наблюдалось при отстающем росте собственных инвестиционных ресурсов

²¹ Республика Алтай, Республика Тыва, Тамбовская, Пензенская, Орловская, Томская области

²² Республика Башкортостан, Республика Коми, Республика Ингушетия, Карачаево-Черкесская Республика, Удмуртская Республика, Чувашская Республика, Республика Бурятия, Алтайский край, Ивановская, Костромская, Ярославская, Кировская, Нижегородская, Саратовская, Свердловская, Курганская, Омская области, Еврейская автономная область

²³ Самарская, Смоленская области

²⁴ Республика Калмыкия, Республика Марий Эл, Республика Мордовия, Удмуртская Республика, Республика Башкортостан, Республика Бурятия, Республика Коми, Чувашская Республика, Краснодарский край, Алтайский край, Хабаровский край, Ивановская, Костромская, Московская, Рязанская, Ярославская, Кировская, Саратовская, Самарская, Курганская, Нижегородская, Свердловская, Кемеровская области

предприятий²⁵. При этом в 9 регионах²⁶ слабое увеличение или даже сокращение инвестиций в основной капитал, профинансированных предприятиями за счет собственных средств, происходило при весьма активном росте собственных инвестиционных ресурсов предприятий этих регионов.

Это означает, что в 14 из 32 субъектов Российской Федерации со значимым ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. предприятия не имели возможности активнее финансировать инвестиции в основной капитал из собственных средств, и динамика самофинансирования ими инвестиционных проектов была весьма слабой. Решение проблемы ограниченности собственных ресурсов предприятий, которые они бы могли направить на инвестиции в основной капитал, требует комплексных мер, ориентированных на длительную перспективу. В краткосрочном периоде в части этих регионов собственные средства предприятий не продуктивно рассматривать как реальный ресурсный канал для ускорения роста инвестиций в основной капитал.

С другой стороны, в названных 9 регионах со слабой динамикой самофинансирования инвестиций в основной капитал, а также в 4 регионах²⁷ с его увеличением на 47% (38% в экономике в среднем) инвестиции в основной капитал за счет собственных средств предприятий могли бы увеличиться в большей степени, исходя из динамики их собственных инвестиционных ресурсов. Это означает, что в 13 регионах со значимым ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. не был в полной мере использован собственный потенциал предприятий для наращивания инвестиций в основной капитал. В части этих регионов в той или иной мере возможна активизация инвестиционного процесса в результате повышения мотивации предприятий к финансированию инвестиций за счет собственных средств (улучшения бизнес-климата) и/или развития финансовых инструментов трансформации собственных инвестиционных ресурсов предприятий.

Резюмируя, субъекты Российской Федерации со слабой динамикой собственных инвестиционных ресурсов предприятий составляют относительно большую часть в группе регионов со значимым ухудшением инвестиционного процесса, чем в группе регионов с коррекционным ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. (18

²⁵ Удмуртская Республика, Республика Башкортостан, Республика Бурятия, Республика Коми, Чувашская Республика, Алтайский край, Ивановская, Костромская, Ярославская, Кировская, Саратовская, Курганская, Нижегородская, Свердловская области

²⁶ Республика Марий Эл, Республика Мордовия, Республика Калмыкия, Краснодарский край, Хабаровский край, Московская, Рязанская, Самарская, Кемеровская области

²⁷ Республика Хакасия, Белгородская, Смоленская, Челябинская области

из 32 регионов и 6 из 19 регионов, соответственно). Объективно ситуация с возможностью повышения инвестиционной активности за счет собственных средств предприятий существенно хуже в группе регионов со значимым ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. Важно также, что фактор роста собственных инвестиционных ресурсов является значимым, но не решающим для обеих групп регионов; достаточным условием выступает мотивация предприятий к самофинансированию инвестиций в основной капитал.

Во-первых, в 5 из 32 регионов со значимым ухудшением инвестиционного процесса и в 3 из 19 регионов с коррекционным ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. инвестиции за счет собственных средств предприятий росли быстрее, чем их собственные инвестиционные ресурсы и быстрее, чем инвестиции за счет собственных средств предприятий в экономике в целом. Задачей экономической политики какой бы она ни была является сохранение высокой мотивации предприятий регионов к самофинансированию инвестиционных проектов.

Во-вторых, в абсолютном большинстве (в 13 из 19) регионов с коррекционным ухудшением инвестиционного процесса и в 13 из 32 регионов со значимым ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. динамика самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов может быть улучшена в контексте заметного повышения их возможности финансировать инвестиции за счет собственных ресурсов, и достичь это можно институциональными мерами и развитием финансовых инструментов.

В-третьих, в 14 из 32 субъектов Российской Федерации со значимым ухудшением инвестиционного процесса и в 3 из 19 субъектов Российской Федерации с коррекционным ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. динамика самофинансирования ими инвестиционных проектов была весьма слабой, а предприятия не имели возможности активнее финансировать инвестиции в основной капитал из собственных средств в силу слабой динамики собственных инвестиционных ресурсов. Это обуславливает необходимость более широкого комплекса мер, ориентированных на длительную перспективу, но в краткосрочном периоде для ускорения роста инвестиций в основной капитал в этих регионах целесообразно полагаться на иные ресурсные каналы.

В этом и предшествующем разделах рассмотрены последовательно направления поддержки инвестиционного процесса в экономике России на региональном уровне (на уровне федеральных округов, групп регионов с различными масштабами инвестиций, групп регионов с различной динамикой инвестиций в период инвестиционной паузы) с

точки зрения формирования ресурсной базы – финансирования инвестиций в основной капитал за счет средств федерального бюджета, региональных и местных бюджетов, негосударственных привлеченных средств (включая банковский кредит), а также за счет собственных средств предприятий. Проведенный анализ позволяет обобщить результаты, обозначив возможности и ограничения активизации инвестиционного процесса в экономике России на региональном уровне.

Заключение: Сценарии активизации инвестиционного процесса в экономике России с учетом региональных аспектов его развития

В условиях ужесточения ресурсных ограничений возможности целесообразной поддержки инвестиционного процесса в экономике России, с одной стороны, уменьшаются, с другой стороны, становятся все более значимым фактором оживления инвестиционной активности. В связи с этим, продуктивным может являться анализ возможных сценариев и направлений активизации инвестиционного процесса в российской экономике, который бы учитывал региональный и ресурсный аспекты.

Стратегия «поддержки отстающих» с фокусом на федеральные округа предусматривает более активную региональную политику с поддержкой инвестиционного процесса в Уральском (без Тюменской области) и Приволжском и федеральных округах, в несколько меньшей степени – содействие субъектам Российской Федерации Центрального (без г. Москва) и Сибирского федеральных округов. В части Приволжского и Сибирского федеральных округов необходим комплексный подход к улучшению ресурсного обеспечения инвестиционного процесса – как в части возможности привлечения предприятиями ресурсов для инвестиций, так и мотивации и способности предприятий инвестировать в развитие собственные средства. Для Уральского и Центрального округов (без Тюменской области и г. Москвы, соответственно) при условно приемлемой динамике самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов существенным ограничением роста инвестиций является снижение объема привлеченных для инвестиций ресурсов, что и должно стать фокусом соответствующих мер стимулирующей политики.

Более конкретно, для Уральского (без Тюменской области) и Приволжского федеральных округов необходимо, во-первых, решение непростой задачи фронтального увеличения поступления средств по всем ресурсным каналам при том, что суммарный спад привлечения средств для инвестиций за 2014 – 2017 гг. в них превысил 246 млрд. руб. (более 12% их инвестиций в основной капитал в 2013 г.). Во-вторых, проблемой этих округов является слабый рост возможности предприятий финансировать за собственный счет инвестиционные проекты и, одновременно, снижение мотивации к этому. То есть, вторая задача заключается как в улучшении динамики собственных инвестиционных ресурсов предприятий, так и в повышении доли в них средств, направляемых на инвестиции. Помимо традиционных мер поддержки развития бизнеса, важным в этой связи является как улучшение бизнес-климата, так и повышение

эффективности финансовых инструментов трансформации инвестиционных ресурсов. В части *Центрального (без учета г. Москвы) и Сибирского федеральных округов* эта стратегия и это ее направление, во-первых, предусматривают выбор между увеличением финансирования за счет бюджетов различных уровней или развитием финансовых рынков для повышения доступности ресурсов предприятиям – как минимум, для преодоления спад финансирования инвестиций за счет привлеченных средств на 28 млрд. руб. Важно также, что в этих федеральных округах расширение самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов явно отставало от быстрого роста соответствующих возможностей предприятий, поэтому второй задачей является повышение склонности предприятий к финансированию инвестиций за счет собственных средств (посредством улучшения бизнес-климата) и/или уже названное выше развитие финансовых инструментов для трансформации собственных инвестиционных ресурсов одних предприятий в средства для инвестиций для других.

Стратегия «поддержки лучших» с фокусом на федеральные округа предполагает максимальное внимание к динамике инвестиционной активности в Сибирском федеральном округе, в несколько меньшей степени – к динамике инвестиций в основной капитал регионов Центрального, Северо-Кавказского, Приволжского и Дальневосточного федеральных округов, в первую очередь, в субъектах Российской Федерации с малыми объемами инвестиций в основной капитал. В Сибирском федеральном округе необходимо оживление стагнирующего привлечения предприятиями ресурсов для инвестиций и увеличение их возможности и мотивации финансирования инвестиционных проектов за счет собственных средств. В Приволжском федеральном округе эта проблема является еще более острой и требует комплексного подхода в связи с фронтальным снижением финансирования инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств более чем на 141 млрд. руб. и слабым ростом самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов. В Центральном (без г. Москвы) и Северо-Кавказском федеральных округах инвестиции в основной капитал за счет собственных средств увеличиваются достаточно активно, поэтому основной задачей является увеличение финансирования инвестиций за счет привлеченных средств – как минимум, для компенсации их сокращения за 2014 – 2017 гг. на 64 млрд. руб.

Это означает, в первую очередь, необходимость выбора между увеличением финансирования за счет бюджетов различных уровней или развитием финансовых рынков для повышения доступности ресурсов предприятиям *Центрального (без г.*

Москвы) и Сибирского федеральных округов, а также улучшение в них бизнес-климата для мотивации предприятий к самофинансированию инвестиционных проектов, как уже было конкретизировано выше. Далее, потребуется решение задачи фронтального увеличения поступления средств по всем ресурсным каналам для *Приволжского и Северо-Кавказского федеральных округов*, как минимум, для преодоления его спада за 2014 – 2017 гг. в масштабе 177 млрд. руб. Помимо этого, в Приволжском федеральном округе необходимо решение задачи увеличения и возможности, и мотивации предприятий к финансированию инвестиций в основной капитал за счет собственных средств, тогда как в Северо-Кавказском федеральном округе проблемой является запаздывающий рост самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов при быстром росте соответствующих возможностей предприятий.

И стратегия «поддержки отстающих», и стратегия «поддержки лучших» с фокусом на масштабы инвестиций предусматривают максимальное внимание к субъектам Российской Федерации с малыми объемами инвестиций в основной капитал, а также выявление причин замедления инвестиционного процесса и содействие в их нейтрализации для субъектов Российской Федерации с крупными и средними объемами инвестиций в основной капитал.

В части *регионов с малыми и средними объемами инвестиций* в основной капитал максимально острой является проблема доступности ресурсов, которые предприятия привлекают для финансирования инвестиционных проектов, тогда как самофинансирование ими инвестиционных проектов увеличивается достаточно активно.

В части *регионов РФ с малыми объемами инвестиций в основной капитал* ухудшение финансирования инвестиционного процесса носило характер, близкий к фронтальному. Сократилось финансирование инвестиций и за счет средств федерального бюджета, и за счет местных и региональных бюджетов, и за счет кредитов банков, которые предприятия регионов компенсировали привлечением прочих негосударственных средств. Первоочередной задачей для восстановления положительной динамики инвестиционных ресурсов, привлекаемых регионами с малыми объемами инвестиций в основной капитал, является заметное увеличение финансирования из бюджетов всех уровней, как минимум, для компенсации его сокращения более чем на 46 млрд. руб. Помимо этого, в целом приемлемый (близкий к среднему в экономике) рост самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов в этих регионах мог быть более активным в контексте значительного роста собственных инвестиционных средств. Поэтому важной задачей активизации

инвестиционного процесса в этой группе субъектов РФ является улучшение в них бизнес-климата и/или развитие финансовых инструментов перераспределения инвестиционных ресурсов.

В регионах со средними объемами инвестиций в основной капитал, напротив, наблюдалось некоторое увеличение финансирования инвестиций за счет бюджетов различных уровней, а спад формировался в связи со снижением доступности ресурсов на финансовых рынках. Задача восстановления положительной динамики инвестиционного процесса в этих регионах сопрягается с задачей развитие инструментов привлечения предприятиями ресурсов на финансовых рынках, в том числе, и с расширением банковского кредитования инвестиционных проектов. Кроме того, увеличение инвестиций в основной капитал за счет собственных средств предприятий в этой группе регионов могло быть несколько выше с учетом их возможностей, что делает возможным активизацию инвестиционного процесса в них за счет уже обозначенных немонетарных мер.

В части *регионов с крупными объемами инвестиций в основной капитал* решения требует проблема постолимпийского спада финансирования инвестиций в Краснодарском крае, улучшения слабой динамики финансирования инвестиций в основной капитал и за счет собственных, и за счет привлеченных средств (сокращение происходило при кратном уменьшении финансирования инвестиций в основной капитал за счет средств федерального бюджета, местных и региональных бюджетов, а также за счет негосударственных привлеченных средств). Эта проблема наиболее выраженная, но единственная. Помимо нее, преодоление спада финансирования за счет средств федерального бюджета и/или региональных и местных бюджетов и/или негосударственных средств (включая кредиты банков) потребуется семи регионам. Масштабы этой проблемы для большинства регионов могут быть понижены мобилизацией их собственных ресурсов, но при условии эффективных немонетарных мер стимулирования инвестиционной активности – посредством улучшения бизнес-климата и/или развития финансовых инструментов трансформации сбережений в инвестиционные средства.

Стратегия «поддержки отстающих» с фокусом на конкретные регионы предполагает более активную поддержку 32 субъектов Российской Федерации, в которых инвестиции в основной капитал росли замедленно вплоть до инвестиционной паузы и/или ухудшение их динамики в 2014 – 2017 гг. определило отставание от среднероссийских темпов по итогам всего периода 2006 – 2017 гг. В 20 таких регионах

для стимулирования инвестиционного процесса потребуется целый комплекс мер, ориентированный как на повышение доступности ресурсов для инвестиций, так и на увеличение возможности и мотивации предприятий финансировать инвестиции за счет собственных средств, для 11 регионов необходимым и, вполне возможно, достаточным будет повышение доступности ресурсов для инвестиций.

Более конкретно, в 31 субъекте этой группы (за исключением Республики Мордовия) по итогам 2014 – 2017 гг. финансирование инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств стагнировало (Республика Башкортостан, Московская область) или сокращалось, и это падение нередко было кратным. С другой стороны, в 23 регионах этой группы зафиксирована слабая динамика самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов; в них инвестиции в основной капитал за счет собственных средств сократились или увеличились существенно меньше, чем в экономике в целом. В их большинстве динамика самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов была весьма слабой из-за медленного роста их собственных инвестиционных ресурсов, то есть, предприятия не имели возможности активнее финансировать инвестиции в основной капитал из собственных средств. В то же время, в 13 из 31 региона этой группы динамика самофинансирования предприятиями инвестиций в основной капитал была заметно хуже динамики собственных инвестиционных ресурсов предприятий, что определяет наличие некоторого неиспользованного потенциала в самих регионах для финансирования инвестиционного процесса.

С учетом (1) динамики финансирования инвестиций в основной капитал в этих регионах за счет средств федерального бюджета, за счет региональных и местных бюджетов, за счет негосударственных привлеченных средств (включая банковские кредиты), а также (2) фактической и потенциальной динамики самофинансирования предприятиями этих регионов инвестиций в основной капитал в 2014 – 2017 гг., для улучшения ресурсного обеспечения инвестиционного процесса требуются меры по увеличению поступления средств по следующим ресурсным каналам:

– в Республике Башкортостан – *за счет средств региональных и местных бюджетов* (как минимум, для преодоления общего спада инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств на 0,9 млрд. руб.). Не менее значимой проблемой региона выступает слабый рост собственных инвестиционных ресурсов предприятий и, как следствие, невозможность более активного расширения самофинансирования ими инвестиционных проектов, то есть, в краткосрочном периоде *собственные средства*

предприятий не продуктивно рассматривать как реальный ресурсный канал для ускорения роста инвестиций в основной капитал;

– в Республике Ингушетия, Республике Калмыкия и Московской области – *за счет средств федерального бюджета* (как минимум, для преодоления общего спада инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств на 0,7 млрд. руб.). В Республике Калмыкия и Московской области существует неиспользованный собственный потенциал активизации роста инвестиций, поскольку рост самофинансирования предприятиями этих регионов инвестиционных проектов заметно отставал от роста их собственных инвестиционных ресурсов. В части этих регионов *продуктивными могут быть немонетарные меры поддержки инвестиционного процесса* – институциональные меры и развитие инструментов финансового рынка;

– в Республике Бурятия и в Нижегородской области – *за счет средств, привлекаемых на финансовых рынках* (в них присутствует положительная динамика финансирования инвестиций только за счет средств бюджетов всех уровней, задачей является, как минимум, преодоление общего спада инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств почти на 30 млрд. руб.). Значимой проблемой этих регионов также является отсутствие у предприятий возможности более активно наращивать самофинансирование инвестиционных проектов в силу слабой динамики их собственных инвестиционных ресурсов, в краткосрочном периоде можно ожидать *сохранение ограничений роста инвестиций в основной капитал за счет собственных средств предприятий;*

– в Чувашской Республике и Саратовской области – *за счет средств федерального бюджета и средств, привлекаемых на финансовых рынках* (как минимум, для преодоления общего спада инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств на 10 млрд. руб.). Для этих регионов проблемой является уже обозначенное выше отсутствие возможности предприятий активнее увеличивать самофинансирование инвестиционных проектов, в краткосрочном периоде *собственные средства предприятий не продуктивно рассматривать как реальный ресурсный канал для ускорения роста инвестиций в основной капитал;*

– в Чукотском автономном округе, Ярославской и Самарской областях – *за счет средств региональных и местных бюджетов и средств, привлекаемых на финансовых рынках* (в них присутствует положительная динамика финансирования инвестиций только за счет средств федерального бюджета). Задачей является, как минимум, преодоление общего спада инвестиций в основной капитал за счет привлеченных

средств почти на 35 млрд. руб., и только в Самарской области и лишь в случае эффективности немонетарных методов стимулирования инвестиций можно рассчитывать на собственный инвестиционный потенциал предприятий как ресурс для инвестиций;

– в 20 субъектах Российской Федерации (Карачаево-Черкесская Республика, Удмуртская Республика, Республика Марий Эл, Республика Коми, Республика Хакасия, Краснодарский край, Алтайский край, Хабаровский край, Белгородская, Ивановская, Костромская, Смоленская, Рязанская, Кировская, Курганская, Омская, Свердловская, Челябинская, Кемеровская области, Еврейская автономная область) – *за счет бюджетов всех уровней, а также за счет негосударственных привлеченных средств* – По итогам 2014 – 2017 гг. в них отмечается сокращение финансирования инвестиций в основной капитал по всем крупным ресурсным каналам. Задачей является, как минимум, преодоление общего спада инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств почти на 620 млрд. руб. (включая 255 млрд. руб. в Краснодарском крае). Помимо этого, в 9 субъектах Российской Федерации (Республика Марий Эл, Республика Хакасия, Краснодарский край, Хабаровский край, Белгородская, Смоленская, Рязанская, Челябинская, Кемеровская области) активизировать инвестиционный процесс возможно и за счет *собственного потенциала регионов: улучшение бизнес-климата и развитие финансовых инструментов трансформации ресурсов* могли бы мобилизовать собственные инвестиционные ресурсы предприятий, рост которых пока слабо стимулирует самофинансирование предприятиями инвестиционных проектов. В то же время 8 субъектов Российской Федерации (Удмуртская Республика, Республика Коми, Алтайский край, Ивановская, Костромская, Кировская, Курганская, Свердловская области) характеризует слабый рост собственных инвестиционных ресурсов предприятий и, как следствие, невозможность более активного расширения самофинансирования ими инвестиционных проектов. В краткосрочном периоде в этих регионах *собственные средства предприятий не продуктивно рассматривать как значимый ресурсный канал для ускорения роста инвестиций в основной капитал.*

Это означает, что для 20 субъектов Российской Федерации (подавляющего большинства регионов со значимым ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. и для четверти всего субъектного состава Российской Федерации) потребуется комплексное решение проблемы падения финансирования инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств, предусматривающее как рост поддержки инвестиционных проектов за счет бюджетов всех уровней, так и развитие инструментов

привлечения ресурсов на финансовых рынках (включая более активную кредитную политику банков). Более того, лишь в половине из них существует возможный недоиспользованный внутренний потенциал финансирования инвестиционного процесса, активизировать который возможно немонетарными мерами. В то же время, для 11 регионов проблема финансирования инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств является более узкой, но особенностью большинства этих регионов выступает невозможность предприятий заметно нарастить финансирование инвестиций в основной капитал за счет собственных средств. *В итоге, решение проблемы финансирования инвестиций в основной капитал для подавляющего большинства регионов этой группы в большей или меньшей степени будет связано с восстановлением притока ресурсов из федерального бюджета, региональных и местных бюджетов, с финансовых рынков (включая банковский кредит). С другой стороны, примерно в половине регионов этой группы предприятия практически не имеют возможности активнее финансировать инвестиции в основной капитал за счет собственных средств. Это означает, с одной стороны, необходимость комплексного подхода к восстановлению финансирования инвестиций в основной капитал в этих регионах за счет привлеченных средств и, с другой стороны, ограниченные возможности стимулирования инвестиционной активности в них немонетарными методами; этим регионам необходима базовая поддержка (с результатом в виде улучшения производственно-финансовых характеристик предприятий и большего роста их собственных инвестиционных ресурсов), но ее эффект в виде самовоспроизводящегося роста инвестиций маловероятен в краткосрочной перспективе.*

Стратегия «поддержки лучших» с фокусом на конкретные регионы предполагает более активную поддержку 19 субъектов Российской Федерации, которые характеризуются опережающим увеличением инвестиций в основной капитал как в 2006 – 2013 гг., так и по результатам 2006 – 2017 гг., несмотря на ухудшение динамики инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг.

Эта поддержка предполагает относительно меньшие усилия, чем в части регионов со значимым ухудшением инвестиционного процесса, поскольку большинство регионов проводят активную политику инвестирования собственных средств в модернизацию, и для оживления инвестиционного процесса в них может оказаться достаточным повышение доступности ресурсов для привлечения вкупе с немонетарными мерами,

направленными на более активную трансформацию собственных инвестиционных ресурсов в средства для инвестиций.

В 17 из 19 субъектов этой группы (за исключением Красноярского края и Астраханской области) по итогам 2014 – 2017 гг. финансирование инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств сокращалось, и это падение нередко было кратным. С другой стороны, в 13 регионах этой группы возможности предприятий финансировать за счет собственных средств инвестиционные проекты увеличились либо средними для экономики темпами, либо кратно, но рост соответствующего самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов в большинстве случаев запаздывал. Это свидетельствует о наличии обширных возможностей немонетарных мер активизации инвестиционного процесса в этих регионах – как в результате улучшения бизнес-климата, так и посредством более эффективных финансовых инструментов трансформации этих ресурсов. *Таким образом, в части субъектов Российской Федерации с коррекционным ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. для улучшения динамики финансирования инвестиций в основной капитал существует выраженный выбор между восстановлением поступления ресурсов для инвестиций по внешним каналам и активизацией собственного потенциала регионов институциональным инструментарием и развитием финансовых инструментов.*

Для улучшения ресурсного обеспечения инвестиционного процесса в этих регионах требуются меры по увеличению поступления средств по следующим ресурсным каналам:

– в Приморском крае, Республике Северная Осетия-Алания, Орловской области – *за счет средств и федерального, и региональных и местных бюджетов* (задачей является, как минимум, преодоление общего спада инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств на 9 млрд. руб.). Помимо этого, запаздывающий рост самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов свидетельствует о наличии важного резерва расширения ресурсной базы инвестиций в этих регионах, активируемом посредством *немонетарных мер в виде улучшения бизнес-климата и развития инструментов финансового рынка;*

– в Камчатском крае, Брянской, Пензенской и Тамбовской областях – *за счет средств федерального бюджета и средств, привлекаемых на финансовых рынках* (с минимальной задачей преодоления общего спада инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств на 37 млрд. руб.). Острота этой проблемы для Камчатского края и Брянской области определяется отсутствием у предприятий этих регионов возможности

еще более активно увеличивать самофинансирование инвестиционных проектов. Лишь в Тамбовской и Пензенской областях с учетом динамики собственных инвестиционных ресурсов предприятий можно рассчитывать на эффективность названных выше немонетарных мер стимулирования инвестиционной активности;

- в Калужской области – *за счет средств, привлекаемых на финансовых рынках* (несмотря на положительную динамику финансирования инвестиций за счет средств бюджетов всех уровней, спад инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств составил почти 6 млрд. руб.). Помимо этого, региону необходима *более широкая программа поддержки*, которая позволит ему адаптироваться к изменившимся экономическим условиям; необходимость этого иллюстрирует как слабая динамика собственных инвестиционных ресурсов предприятий, так и спад самофинансирования ими инвестиций в основной капитал;

- в 9 субъектах Российской Федерации (Республика Дагестан, Республика Тыва, Республика Алтай, Ставропольский край, Пермский край, Псковская, Новосибирская, Томская, Магаданская области) – *за счет бюджетов всех уровней, а также за счет негосударственных привлеченных средств* (результатом сокращения финансирования инвестиций по всем крупным ресурсным каналам стал спад инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств более чем на 130 млрд. руб.). Наиболее сложной является ситуация в Пермском крае и Новосибирской области, в которых динамика собственных инвестиционных ресурсов предприятий не позволяет рассчитывать на них как на резерв ресурсного обеспечения инвестиционного процесса. Для остальных перечисленных регионов масштаб задачи восполнения внешних ресурсов для инвестиций может быть понижен мерами по более активному вовлечению собственных инвестиционных ресурсов предприятий в финансирование инвестиций в основной капитал – улучшением бизнес-климата и развитием финансовых инструментов.

Это означает, что для 9 из 19 субъектов Российской Федерации с коррекционным ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. потребуются комплексное решение проблемы падения финансирования инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств, предусматривающее как рост поддержки инвестиционных проектов за счет бюджетов всех уровней, так и развитие инструментов привлечения ресурсов на финансовых рынках (включая более активную кредитную политику банков). Важным в этой связи является наличие у большинства из них недоиспользованного собственного потенциала повышения инвестиционной активности, и поэтому острота проблемы недофинансирования инвестиционного спроса может быть понижена

немонетарными мерами в виде улучшения бизнес-климата и развития финансового инструментария трансформации ресурсов. В других регионах причиной ухудшения финансирования инвестиций из привлеченных средств стало падение их финансирования из федерального центра и/или за счет негосударственных привлеченных средств, то есть в рамках несколько более узкого спектра проблемы в них необходимо значимо повысить доступность привлечения негосударственных средств и/или восстановить финансирование из средств федерального бюджета. Среди этих регионов также преобладают регионы, в которых относительная динамика собственных инвестиционных ресурсов и финансирования инвестиций за счет собственных средств позволяет предположить наличие внутреннего потенциала ускорения инвестиционного процесса – в результате применения уже обозначенных немонетарных мер.

Резюмируя, наиболее распространенной проблемой этой группы регионов является ухудшение финансирования инвестиций в основной капитал из федерального центра, тем актуальнее является возможность снижения масштабов этой проблемы активизацией собственных ресурсов предприятий регионов. В большинстве регионов с падением финансирования инвестиций в основной капитал за счет средств федерального бюджета увеличение самофинансирования предприятиями инвестиционных проектов могло быть более активным с учетом динамики их собственных инвестиционных ресурсов. Поэтому институциональные меры (улучшение бизнес-климата) и развитие финансовых инструментов трансформации сбережений в средства для инвестиций) может рассматриваться как продуктивная альтернатива восстановлению финансирования инвестиций в основной капитал из средств федерального бюджета.

Сопоставляя меры адресных направлений стратегии «поддержки отстающих» и стратегии «поддержки лучших», важно отметить следующее. Решение проблемы восстановления объемов финансирования инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств должно носить фронтальный характер для 20 из 32 регионов в стратегии «поддержки отстающих» или 9 из 19 регионов в стратегии «поддержки лучших». Для оставшихся регионов фокус будет направлен на какой-то из уровней бюджета и/или финансовые рынки. Значимость средств региональных и местных бюджетов для восстановления объемов финансирования инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств относительно более низкая для обеих стратегий. В случае выбора стратегии «поддержки отстающих» развитие финансовых рынков необходимо относительно большему количеству регионов, чем увеличение финансирования из

федерального центра. В случае выбора стратегии «поддержки лучших», напротив, для большего числа регионов принципиальным моментом являются средства федерального бюджета. Суммарный масштаб задачи восстановления объемов финансирования инвестиций в основной капитал за счет привлеченных средств в случае стратегии «поддержки отстающих» выше, чем в стратегии «поддержки лучших» в 3,8 раза (2,4 раза, если не учитывать коррекционное падение такого финансирования в Краснодарском крае), но в целом значимость падения финансирования инвестиций из привлеченных средств относительно объемов инвестиций в основной капитал сопоставима для двух групп регионов. Их существенная разница – в наличии внутреннего потенциала недоиспользованных на инвестиции ресурсов, который очевидно больше в группе регионов с коррекционным ухудшением инвестиционного процесса в 2014 – 2017 гг. Он может быть активирован институциональными мерами и развитием финансового инструментария и заметно снизить масштабы проблемы нехватки в регионах привлеченных ресурсов для инвестиций в основной капитал.

Завершая рассмотрение возможных стратегий активизации инвестиционного процесса («поддержки лучших» и «поддержки отстающих») и их направлений (федеральные округа, группы регионов с различными масштабами инвестиций в основной капитал, адресной поддержки) важно еще раз уточнить, что, во-первых, они исходят из разных тактических приоритетов и характеризуются разными масштабами решаемых проблем. Во-вторых, они не являются самоцелью, однако целесообразная поддержка инвестиционного спроса на региональном уровне способна не только формировать текущий и перспективный рост, но и смягчать диспропорции пространственного развития Российской Федерации. Соотнесение задач и проектов, реализуемых в рамках глобальной экономической политики, с обозначенными выше стратегиями и направлениями позволит определить, в какой мере целевые проектные ориентиры соотносятся с проблемами поддержки модернизации, стоящими перед регионами Российской Федерации.

Список использованных источников

1 Официальная статистическая методология определения инвестиций в основной капитал на региональном уровне (утв. приказом Федеральной службы государственной статистики от 18 сентября 2014 г. № 569), http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/investment/nonfinancial/

2 Официальная статистическая методология определения инвестиций в основной капитал на федеральном уровне (утв. приказом Федеральной службы государственной статистики от 25 ноября 2016 г. № 746), http://www.gks.ru/free_doc/new_site/business/invest/met-inv-fed.pdf

3 Сборник «Инвестиции в России», Федеральная служба государственной статистики РФ (Росстат), http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc_1136971099875

4 Российский статистический ежегодник, Федеральная служба государственной статистики РФ (Росстат), http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc_1135087342078

5 Доклад «Социально-экономическое положение России», Федеральная служба государственной статистики РФ (Росстат), http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc_1140086922125

6 Сборник «Регионы России. Социально-экономические показатели», Федеральная служба государственной статистики РФ (Росстат), http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc_1138623506156

7 Отчет о поступлении налогов и сборов в консолидированный бюджет Российской Федерации по основным видам экономической деятельности (№1-НОМ), Федеральная налоговая служба, https://www.nalog.ru/rn77/related_activities/statistics_and_analytics/forms/

8 Березинская О.Б., Щёлокова Д.В. Перспективы преодоления инвестиционной паузы в экономике России: динамика видов основных фондов // Экономическое развитие России. – 2018. – №6. – С. 10–14

9 Березинская О.Б. Инвестиционная активность: затянувшаяся пауза // Экономическое развитие России. – 2017. – № 6 (24). – С. 19 – 22

10 Березинская О.Б., Хромов М.Ю. Источники финансирования основного капитала в период инвестиционной паузы // Экономическое развитие России. – 2016. – Т.23. – № 8. – С. 10 –14

11 Березинская О.Б. Динамика инвестиций в основной капитал // Экономическое развитие России. – 2016. – Т. 23. – №4. – С. 13 – 16

12 Березинская О.Б. Инвестиционная пауза в экономике России: структурные характеристики и перспективы ее преодоления // Экономическая политика. – 2016. – Т. 11. – № 3. – С. 30 – 45