

УДК 336(571.62)

А. З. Шляховой

## ПРОБЛЕМЫ РЕАЛИЗАЦИИ РЕГИОНАЛЬНОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ

Сформулированы проблемы эффективной реализации инвестиционной политики региона. Проанализированы механизмы бюджетной поддержки экономики Хабаровского края. Рассмотрены расходы и дефицит бюджета, структуры задолженности по кредитам, внутреннего долга, государственных гарантий, гарантий по целям заимствований Хабаровского края.

*Региональная инвестиционная политика, источники финансирования, программы развития региона, региональное правительство, кредит, бюджет, задолженность, внутренний долг, государственные гарантии, Хабаровский край.*

Региональная инвестиционная политика складывается как система организации и реализации движения инвестиционных финансовых ресурсов для целей территориального развития [1; 2].

Государство, в том числе и в лице региональных властей, фактически обязано выполнять две важные функции на рынке инвестиционных финансовых ресурсов.

1. Инициирование роста общей потребности экономики в инвестиционных и иных ресурсах, стимулирование совокупного спроса, в том числе инвестиционного.

Решается данная задача за счет прямого государственного регулирования инвестиционной деятельности, а именно в направлении централизованных

в бюджете средств на новое строительство, реконструкцию объектов производственного и непроизводственного назначения, необходимых для исполнения функций государства. Инструментом реализации данной функции является прямое государственное регулирование инвестиционной деятельности в государстве, на отдельной территории, что невозможно, прежде всего, без наличия свободных ресурсов в бюджетах соответствующих уровней.

2. Создание условий для активизации в экономике региона инвестиционных ресурсов иных субъектов РФ.

Данная функция позволяет обеспечить баланс государственных и негосударственных инвестиционных ресурсов, не допускает отказа от рыночных механизмов, что возможно при постоянном и полном государственном инвестировании, стимулирует необходимую конкуренцию. Инструментом реализации данной функции является косвенное государственное регулирование инвестиционной деятельности в государстве, на отдельной территории, выражающееся в применении экономических методов стимулирования — налогообложения, процентных ставок, амортизационных отчислений. Соответствующие методы подталкивают рынки корпоративных и кредитных ресурсов к включению в государственный (территориальный) инвестиционный процесс, восполняя недостаток требуемых экономикой финансовых ресурсов. При этом условия предоставления корпоративных и кредитных ресурсов, требуемых рынком и предлагаемых к использованию, могут существенно отличаться. Кредитные ресурсы, как правило, предоставляются на наиболее жестких условиях: являются дорогими, ограниченными по сроку использования, требующими обязательного возврата и обеспеченности.

В экономической литературе на сегодняшний день не сложилось единого мнения по поводу оценки эффективности участия государства в лице региональных органов власти и региональных бюджетов в реализации инвестиционных программ, проведении государственной промышленной политики. Сторонники активной инвестиционной политики аргументируют свою позицию необходимостью государственного регулирования процесса оптимизации отраслевой структуры. Оппоненты выдвигают контраргумент, говоря о негативных последствиях лоббирования интересов отдельных промышленных групп (см., напр.: [4; 6]).

Примером формирования и реализации региональной инвестиционной политики является деятельность правительства Хабаровского края [3; 5].

Во-первых, сформирована солидная нормативная база, законодательно оформились инструменты и процедуры инвестиционной деятельности.

Во-вторых, создана адекватная организационная структура на уровне правительства, постоянно меняющаяся с учетом инвестиционных потребностей края.

В-третьих, активно и результативно применяются маркетинговые ходы для привлечения потенциальных инвесторов, проводятся регулярно экономические форумы, заседания Академии наук, выпускаются инвестиционные сборники на нескольких языках, поддерживаются информационные ресурсы в сети Интернет.

При этом основным препятствием является общая неорганизованность инвестиционного процесса: разрозненность, несовместимость нормативных документов разных уровней власти, отсутствие необходимых структур для реализации и контроля инвестиционной деятельности.

Конечно, главной проблемой реализации региональной инвестиционной политики является достаточность источников финансирования. В качестве основных источников в Хабаровском крае используются бюджетные кредиты, бюджетные гарантии, облигационные займы. Использование средств бюджета на поддержку региональной экономики существенно возросло за последние годы, что отражено в таблице 1.

Таблица 1

Расходы и дефицит бюджета Хабаровского края в 2001–2008 гг., млрд руб.

Показатель	2001	2002	2003	2006	2008
Расходы, всего	12,5	14,8	19,3	29,8	48,3
на капитальные нужды	1,2	1,6	4,8	1,8	10,1
доля в расходах, %	9,6	10,8	25,0	6,0	20,9
темп роста, % к предыдущему году	—	133,3	300,0	37,5	в 5,6 раза
Дефицит, всего	0,4	0,8	2,6	+ 1,5	1,4
доля в расходах, %	3,2	5,4	13,5	5,3	2,9
темп роста, % к предыдущему году	—	200,0	325,0	368,0	54,7

*Источники:* Законы Хабаровского края «Об исполнении краевого бюджета» за 2001–2008 гг.; материалы министерства финансов Хабаровского края за 2001–2008 гг.

Приведенные данные свидетельствуют о росте расходов капитального характера к 2008 г. Рост расходов неизменно привел к росту дефицита бюджета с 3,2% расходов в 2001 г. до 13,5 % в 2003 г. К 2008 г. наблюдается снижение дефицита бюджета до 1,4% расходов. Показатель роста дефицита в настоящем случае свидетельствует о повышенной активности в финансировании программ развития территории. Снижение к 2006 г. доли капитальных расходов до 6% было обусловлено заменой бюджетного финансирования коммерческими источниками, вовлечением в процесс финансирования капитальных вложений региона небюджетных структур. Это положительно сказалось на дефиците бюджета. 2006 г. был закончен с профицитом бюджета 1,5 млрд руб. Однако 2008 г. ознаменовался существенными затратами на капитальное строительство газопровода, что отразилось на росте дефицита до 1,4% расходов.

В качестве инвестора Хабаровский край участвует в финансировании объектов в рамках федеральной целевой программы «Экономическое и социальное развитие Дальнего Востока и Забайкалья на период 1996–2005 гг. и до 2010 г.». В 2002 г. из бюджета было выделено 620 млн руб., или 11% от объема реального финансирования. Регулярно финансировались краевые целевые программы и объекты капитального строительства в различных отраслях.

Бюджетной поддержкой пользуются предприятия различных отраслей. Структура задолженности по выданным кредитам представлена в таблице 2.

Таблица 2

**Структура задолженности по кредитам, выданным  
из бюджета Хабаровского края, за 1998–2006 гг., %**

Отрасль, заемщик	1999	2000	2003	2006	2008
Топливо, энергетика, ЖКХ	0	0	31	0	0
Промышленность, транспорт, связь	100	50	20	0	0
Строительство	0	50	35	96,63	95,0
Лесная промышленность	0	0	0	0	0
Сельское хозяйство	0	0	0	0,04	0
Пищевая промышленность	0	0	14	0	0
Прочие	0	0	0	3,33	5,0
Всего	100	100	100	100	100

*Источник:* материалы министерства финансов Хабаровского края за 1999–2008 гг.

Сумма бюджетных кредитов за последние пять лет увеличилась с 8,9 млн руб. до 503,1 млн руб., или в 56,5 раза. Наибольшие суммы бюджетной поддержки получили предприятия динамично развивающихся отраслей, имеющие экономический эффект от освоения кредитов. Среди них предприятия промышленности, транспорта и связи, которые первыми начали получать бюджетные кредиты (в 1998 г. — 100%). В последующие годы ярко проявляется смена приоритетов бюджетной поддержки отраслей. Так, среди заемщиков 1999 г. числятся предприятия строительной сферы — 50%, в 2000 г. — пищевой промышленности — 68%. 2006 и 2008 гг. ознаменовались смещением инвестирования бюджетных средств в строительство — более 90% всех кредитов, что связано со строительством газопроводов, социальным и жилищным строительством. Однако с 1 января 2008 г. существенно изменены условия бюджетных кредитов, что делает их фактически невозможными к выдаче на территории Хабаровского края. В 2008 г. бюджетные кредиты предоставлялись лишь муниципальным образованиям, в основном на сезонный завоз топлива.

За последнее десятилетие изменились цели использования бюджетных

кредитов. Приоритеты сместились от целей пополнения оборотных средств (в 1998 г. — 100% кредитов выдано на эти нужды) к целям финансирования инвестиционных проектов (от 49,6% в 1999 г. до 85,3% в 2002 г.).

Кредиты выдаются под обеспечение имуществом и под процентную ставку не ниже одной третьей от ставки рефинансирования на срок до 1–3 лет. Доходность бюджетных кредитов в 2002 г. составила в среднем 5,3%, притом что уровень доходности банковских кредитов составлял не менее 20%.

Однако в связи с изменением законодательства сегодня кредитование как источник финансирования развития региона является специализацией кредитных организаций территории.

Хабаровский край является не только инвестором и кредитором, но и должником, активно применяя механизмы управления государственным долгом. Структура внутреннего долга за 2000—2008 гг. представлена в таблице 3.

Таблица 3

Структура внутреннего долга Хабаровского края, %

Показатель	2001	2004	2006	2008
Кредиты, полученные от кредитных организаций	9	30	75,2	0
Долговые обязательства по договорам, заключенным от имени края, о пролонгации долговых обязательств края прошлых лет	42	5	8,1	0
Бюджетные ссуды, полученные от бюджетов других уровней	11	6	0	0
Государственные гарантии по обязательствам за третьих лиц	23	48	5,2	85,1
Государственные займы, в том числе осуществленные путем выпуска ценных бумаг	16	11	11,6	14,9
Всего	100	100	100	100

Источник: материалы министерства финансов Хабаровского края за 1999—2008 гг.

Объем госдолга за период с 2001 по 2006 г. увеличился с 2,3 млрд руб. до 5,5 млрд руб., или в 2,4 раза. Однако к 2008 г. существенно снизился — до 175 млн руб.

Анализ представленных данных подтверждает вывод о смещении приоритетов финансирования региональных программ за счет непрямого использования бюджетных средств. Так, в 2000—2001 гг. государственный долг края представлен на 42 и 48% соответственно долговыми обязательствами прошлых лет, сформировавшимися по договорам о получении предприятиями края бюджетных кредитов и переоформленными в 1997 г. в долговые обязательства края. Доля кредитов банков составляла только 9%, а гарантий выдано 23% от суммы долга, привлечено займов путем выпуска ценных бу-

маг — 16%. К 2003 г. наибольший удельный вес занимают как раз источники, позволяющие привлечь средства с внешнего рынка: кредиты банков возросли до 30%, гарантии — до 48%. К 2006 г. их удельный вес составил 75,2%. Государственные гарантии перестали являться способом поддержания значимых для края предприятий — за 6 лет доля сократилась с 23 до 5,3%. Ситуация кардинально изменилась в 2008 г. связи с изменением законодательства и работой по снижению расходов бюджета: доля кредитов, бюджетных ссуд, пролонгируемых обязательств прошлых лет снижена до нуля. Единственным значительным обязательством, принимаемым краем, являются государственные гарантии, доля которых в 2008 г. составила более 85% долга. Правительство края ориентирует предприятия на обеспечение кредитов реальными активами самих заемщиков. Небольшим остается удельный вес займов путем выпуска ценных бумаг.

В последнее десятилетие Хабаровский край активно использовал не прямое финансирование путем предоставления гарантий. В период 1998—2006 гг. было предоставлено государственных гарантий не менее 50 предприятиям различных отраслей экономики, что позволило привлечь банковские кредиты как на пополнение оборотных средств, так и на реализацию инвестиционных проектов.

За анализируемый период объем гарантий до 2003 г. возрос со 123,8 млн руб. до 2038,4 млн руб., или более чем в 16 раз. Однако к 2006 г. снизился до 446 млн руб., а по итогам 2008 г. — до 150 млн руб. Структура государственных гарантий представлена в таблице 4.

Таблица 4

## Структура государственных гарантий Хабаровского края за 1998–2008 гг., %

Отрасль, заемщик	1999	2000	2003	2006	2008
Топливо, энергетика, ЖКХ	59	6	72	27,6	0
Промышленность, транспорт, связь	30	65	11	40,0	0
Строительство	4	11	10	0	0
Золотодобывающая промышленность	0	0	6	0	0
Сельское хозяйство	7	0	1	8,7	100
Пищевая промышленность	0	0	1	0	0
Прочие	0	2	0	23,7	0
Всего	100	100	100	100	100

Источник: материалы министерства финансов Хабаровского края за 1999–2008 гг.

В структуре госгарантий наибольшую долю до 2006 г. занимали важнейшие для жизнедеятельности региона отрасли: топливная, энергетика и ЖКХ (59% в 1998 г., 72% в 2002 г., 27,6% в 2006 г.), промышленность, транспорт и

связь (30% в 1998 г., 65% в 1999 г., 40% в 2006 г.). За рассмотренный период структура государственных гарантий претерпела значительные изменения. К 2006 г. доля лидирующих отраслей — получателей гарантий сократилась. При этом увеличились гарантии прочим отраслям за счет гарантирования кредитов ОАО «Хабаровское краевое ипотечное агентство» в связи с реализацией проекта по строительству жилья.

Целевая структура предоставленных гарантий также претерпела изменения (табл. 5).

Таблица 5

**Структура гарантий Хабаровского края по цели заимствований, %**

Цель заимствования	1998	1999	2000	2002	2006	2008
Пополнение оборотных средств	100	86,8	45,4	12,3	38,8	0
Реализация инвестиционных проектов	0	13,1	54,6	87,7	61,2	100
Всего	100	100	100	100	100	100

*Источник:* материалы министерства финансов Хабаровского края за 1999–2008 гг.

В 1998 г. гарантии предоставлялись исключительно как обеспечение кредитов на пополнение оборотных средств. В 1999–2006 гг. гарантии, предоставленные в качестве обеспечения кредитов на пополнение оборотных средств, сократились с 86,8% в 1999 г. до 12,3% в 2003 г., увеличившись до 38,8% к 2006 г. Соответственно доля гарантий, предоставленных в качестве обеспечения инвестиционных кредитов, увеличилась с 13,1 до 87,8% к 2003 г. и до 100% в 2008 г.

Одним из успешно осваиваемых Хабаровским краем инструментов являются государственные ценные бумаги. К 2005 г. Хабаровский край разместил на открытом рынке три выпуска среднесрочных (сроком до 2 лет) облигаций объемом по номиналу 1096 млн руб., в том числе в 2004 г. 700 млн руб., или 64% общего объема выпусков. Выпуск облигаций осуществляется на основе постановления правительства Хабаровского края о порядке эмиссии средне- и долгосрочных облигаций. Организатором, андеррайтером, маркетмейкером и платежным агентом выпусков являлся АКБ «Росбанк», соандеррайтерами (в разных выпусках) — ОАО «Внешторгбанк», ОАО «Далькомбанк».

В целях погашения займов создан резервный фонд, предназначенный для целей своевременной выплаты купонных доходов по облигациям и их погашения, а также покрытия расходов на проведение облигационного займа и получения дополнительных доходов. Источником формирования фонда являются средства, поступающие от размещения облигаций Хабаровского края. Размер фонда составляет не менее 20% от объема привлеченных средств.

Фактически в период 1998—2004 гг. внутренние заимствования Хабаровского края не использовались на финансирование инвестиционных программ и проектов в крае, а направлялись на покрытие дефицита бюджета в части текущих расходов. Тем не менее природа заимствований позволяет рассматривать их как элемент кредитной поддержки регионального уровня.

Облигационные займы начиная с 1992 г. являются одной из распространенных форм привлечения средств в целях аккумуляции инвестиций для финансирования краевых целевых бюджетных программ.

За период 1997—2004 гг. в Хабаровском крае выпущено пять облигационных займов, из которых только три последних можно назвать собственно облигационными. Прочие выпускались для реоформления ранее выпущенных займов и привели к реструктуризации долга, а не к фактическим заимствованиям.

Облигационные займы выпускались в основном в целях реструктуризации долгов.

С 1 января 1999 г. полностью прекратился выпуск векселей и других денежных обязательств администрации края.

В 2003 г. выпущен среднесрочный облигационный заем сроком до двух лет на цели финансирования строительства газопровода Комсомольск-на-Амуре — Хабаровск. Выпуск в объеме 300 млн руб. успешно размещен и обращается на ММВБ. Выбор генерального агента был организован на основании конкурса. По итогам конкурса из пяти заявок победила синдицированная заявка ОАО «Росбанк» и ОАО «Далькомбанк». ОАО «Росбанк» признано генеральным агентом, ОАО «Далькомбанк» — соорганизатором по обслуживанию облигационного займа Хабаровского края. Положительный опыт привел к размещению в 2004 г. очередного выпуска объемом 700 млн руб. на срок два года, также полностью размещенного. Но в период 2006—2008 гг. облигационные займы не размещались в связи с затратами на их подготовку и необходимостью обслуживания ранее выпущенных займов. Обслуживание долга Хабаровского края производится в полном объеме и своевременно.

Бюджетная поддержка экономики Хабаровского края может быть признана существенной. Правительство края является активным кредитором и инвестором, самостоятельно финансируя инвестиционные и прочие программы, а также стимулирует через механизм государственных гарантий привлечение в экономику края внебюджетных средств, средств коммерческих предприятий и финансовых структур.

Развивается практика государственных заимствований края для целевого финансирования инвестиционных программ с привлечением банковских кредитов, а также посредством выпуска облигационных займов.



Таким образом, проанализированные механизмы и результаты реализации инвестиционной политики на территории Хабаровского края дают основания считать проводимую политику эффективной и оказывающей стимулирующее воздействие на развитие территории.

#### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. *Абдуллаев Ф. Р., Раевский С. В.* Инвестиционная деятельность институциональных инвесторов в регионе. М.: Экономика, 2007.
2. *Матвеев В. А.* Совершенствование инвестиционного законодательства: федеральный и региональный аспекты // Регион: экономика и социология. 2004. № 3.
3. Материалы официального сайта Правительства Хабаровского края. <http://www.adm.khv.ru>.
4. Проблемы инвестиционной политики в регионах Российской Федерации: Аналитический вестник Совета Федерации. 2007. № 1.
5. *Шляховой А. З., Горюнов А. П.* Финансово-кредитный сектор экономики: региональный динамический аспект. Хабаровск: Риотип, 2008.
6. *Шляховой А. З.* Риски финансирования программ развития региона // Пространственная экономика. 2009. № 1.