

УДК 330.322:332.1:336.27

DOI: 10.31040/2222-8349-2021-0-3-22-27

**АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СФЕРЫ И ДОЛГОВОЙ ПОЛИТИКИ ТЕРРИТОРИЙ
В КОНТЕКСТЕ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИХ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ**

© П.А. Иванов

Представлен анализ динамики инвестиций в основной капитал, уровень долговой нагрузки регионов и применяемых ими долговых инструментов с позиции выявления возможностей территорий по финансово-инвестиционному обеспечению их социально-экономического развития. На примере регионов Приволжского федерального округа (ПФО) рассмотрена существующая финансово-инвестиционная практика обеспечения социально-экономического развития территорий в инвестиционной сфере и в области долговой политики. Проведенный анализ позволил установить, во-первых, недостаточность сложившегося уровня инвестиций в основной капитал исследуемых регионов с точки зрения параметров экономической безопасности для обеспечения устойчивого социально-экономического развития территорий, во-вторых, относительно высокую дифференциацию регионов ПФО как по уровню долговой нагрузки, так и по структуре государственного долга. На примере Республики Башкортостан (РБ) даны предложения по повышению уровня финансово-инвестиционного обеспечения социально-экономического развития территорий на основе задействования финансовых ресурсов сектора домохозяйств. Предложения разработаны с учетом как опыта лучшей практики других субъектов Российской Федерации (РФ) в данной сфере (Томской области, Ямало-Ненецкого автономного округа и др.), так и выявленных на основе анализа нормативно-правовых актов по бюджету РБ тенденций во внутренней долговой политике республики в виде смещения приоритетов в области планируемых заимствований по государственному долгу в сторону более активного использования государственных облигаций. С учетом высокой долговой устойчивости РБ (согласно критериям, изложенным в статьях Бюджетного кодекса РФ) и достаточно сильных позиций республики в инвестиционных рейтингах в качестве перспективного инструмента повышения финансовой обеспеченности республики за счет привлечения внутренних резервов предложено расширение практики задействования финансовых ресурсов населения через рынок облигаций. В целях минимизации инвестиционного риска для непрофессиональных инвесторов рекомендовано проведение выпуска Правительством РБ субфедеральных (государственных) облигаций для населения. Описаны преимущества выпуска данного вида ценных бумаг с точки зрения получения выгод и реализации финансовых интересов как органов государственной власти РБ, так и населения.

Ключевые слова: инвестиции, государственный долг, облигации, финансы домохозяйств, регион, бюджет, лучшая практика.

Неотъемлемой частью существования разнородных территориальных образований является финансовое обеспечение процессов, необходимых для их устойчивого социально-экономического развития. Реализация стратегических приоритетов развития территорий невозможна без наличия у них достаточных финансовых ресурсов. В этой связи поиск потенциальных источников пополнения финансовых ресурсов и их задействование в экономике территории является одним из основных вопросов, решаемых властями различного уровня управления. Актуальность данной проблемы многократно возрастает в условиях экономического

кризиса, когда наблюдается сжатие финансовых возможностей и возникновение необходимости перераспределения структуры финансирования, выделяемой государством в рамках реализации поставленных стратегических целей и задач. В силу широты и многоаспектности темы, затрагивающей различные сферы деятельности (оценка финансовых потребностей обеспечения развития территории [1], управление накоплением капитала [2] с учетом соотношения физического и человеческого капитала [3], использование математического инструментария для моделирования и обоснования параметров реализации стратегий территорий [4], производст-

венной сферы региона [5], аспекты, связанные с финансированием малого и среднего бизнеса на разных стадиях жизненного цикла территорий [6], учет стадийного развития территорий при разработке документов стратегического планирования [7], оценке финансового потенциала региона [8], сбережения населения [9] и др.), в рамках данного исследования рассмотрены аспекты финансового обеспечения социально-экономического развития территорий посредством инвестиционной сферы и проводимой регионами долговой политики.

Анализ состояния инвестиционной сферы регионов ПФО за период 2010–2018 гг. показывает, что в целом наблюдается недостаточный для устойчивого социально-экономического развития территорий уровень инвестиций в основной капитал. При определяемом ведущими учеными экономически безопасном уровне инвестиций в основной капитал в размере 25–30% от ВРП (С.Ю. Глазьев [10], В.К. Сенчагов и С.Н. Митяков [11], А.И. Татаркин [12]) средний уровень инвестирования за анализируемый период в ПФО составил 23.0%, в Республике Башкортостан – 21.3%, что ниже, чем в среднем по ПФО, но выше среднероссийских значений (табл. 1).

При этом до 2017 г. в отличие от РФ в целом в республике наблюдалась опережающая динамика привлечения инвестиций в основной капитал по сравнению с ростом объема валовой добавленной стоимости, что позволило занять лидирующие позиции в федеральном округе (2 место в 2016 г.). В результате завершения крупных инвестиционных проектов, в т.ч. приуроченных к проведению в г. Уфе саммитов ШОС и БРИКС, а также роста стоимости кредитных ресурсов в 2017–2018 гг. данный показатель снизился до 16.0%. В 2019–2020 гг. наметился перелом негативного тренда, и с учетом предварительных данных по ВРП за 2019 г. уровень инвестирования вырос до 18.4%, что тем не менее ниже пороговых значений экономической безопасности. Это свидетельствует об актуальности поиска новых инструментов реализации возможностей по привлечению инвестиций, в т.ч. за счет внутренних (с точки зрения территории) источников.

В сфере долговой политики наблюдается высокая степень неоднородности регионов как по уровню долговой нагрузки, так и по структуре государственного долга. В Республике Башкортостан по состоянию на 01.01.2020 г.

уровень долговой нагрузки по сравнению с другими регионами ПФО находился на достаточно низком уровне: 9.2% по государственному долгу и 12.9% по консолидированному долгу (с учетом долговых обязательств муниципальных образований РБ) (табл. 2).

В структуре долговых обязательств у одних регионов доля государственных ценных бумаг составляет более 60% (Самарская и Нижегородская области), у других – данный вид долговых обязательств в структуре долга составляет не более 20% (кроме Оренбургской области), у третьих – отсутствует. Высокая доля государственных ценных бумаг в структуре государственного долга характерна для регионов с достаточно высоким уровнем социально-экономического развития. Достаточно низкий уровень долговой нагрузки в РБ вкупе с высокими рейтингами кредитоспособности республики говорит о наличии резервов по привлечению дополнительных финансовых ресурсов для развития экономики территории.

Данное обстоятельство позволяет более активно использовать долговые инструменты для финансирования проектов по комплексному социально-экономическому развитию территории без ущерба для текущего состояния долговой устойчивости (в соответствии со ст. 107.1 Бюджетного кодекса РФ при уровне долговой нагрузки до 50% (а также соблюдении ряда других критериев) регион относится к группе с высокой долговой устойчивостью).

Согласно основному финансовому документу [13], в РБ в ближайшие годы в качестве основного источника финансирования дефицита бюджета РБ планируется размещение государственных ценных бумаг. При этом по сравнению с планами заимствований, заложенными в предыдущем отчетном периоде [14], наблюдается увеличение объемов облигационных займов в 2021–2022 гг. (на 0.3 и на 1.7 млрд руб. соответственно). В соответствии с планами Министерства финансов РБ к 2024 г. доля государственных ценных бумаг в структуре государственного долга РБ достигнет более 60% (при доле 23.8% по состоянию на 1 января 2021 г.). Однако в настоящее время привлечение финансов в рамках данного инструмента осуществляется преимущественно за счет средств юридических лиц и практически вне поля зрения остаются финансовые ресурсы физических лиц. По данным Банка России, объем

вкладов населения в РБ на 01.01.2021 г. составил почти 449 млрд руб. В этой связи среди дополнительных (вспомогательных) источников покрытия дефицита бюджета, на наш взгляд,

наиболее недооцененным остается выпуск региональными властями государственных облигаций для населения (так называемых «народных» облигаций).

Т а б л и ц а 1

Отношение инвестиций в основной капитал к ВРП регионов ПФО за 2010–2018 гг., %

| Регион | 2010 г. | 2012 г. | 2014 г. | 2016 г. | 2018 г. | 2010–2018 гг. |
|-------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------------|
| РФ | 19.8 | 18.5 | 17.6 | 17.2 | 17.0 | 17.7 |
| ПФО | 25.2 | 25.6 | 26.0 | 23.6 | 20.0 | 23.0 |
| Республика Башкортостан | 20.2 | 20.3 | 22.5 | 26.5 | 16.0 | 21.3 |
| Республика Татарстан | 32.8 | 32.8 | 32.7 | 32.9 | 25.5 | 31.1 |
| Республика Мордовия | 38.7 | 37.1 | 27.3 | 26.1 | 23.0 | 30.3 |
| Ульяновская область | 26.9 | 30.3 | 27.7 | 21.7 | 23.8 | 26.1 |
| Пензенская область | 26.5 | 30.1 | 27.8 | 18.6 | 21.7 | 24.6 |
| Нижегородская область | 29.4 | 30.6 | 27.4 | 20.0 | 19.0 | 24.2 |
| Республика Марий Эл | 27.1 | 27.0 | 32.9 | 17.2 | 15.4 | 23.6 |
| Чувашская Республика | 27.0 | 30.0 | 22.5 | 19.2 | 19.0 | 23.3 |
| Саратовская область | 21.3 | 24.6 | 24.3 | 22.0 | 21.7 | 22.8 |
| Самарская область | 22.2 | 22.7 | 28.0 | 20.2 | 17.5 | 22.1 |
| Оренбургская область | 22.6 | 24.1 | 21.1 | 21.9 | 20.8 | 21.8 |
| Кировская область | 20.0 | 24.2 | 24.2 | 19.4 | 17.9 | 21.0 |
| Пермский край | 22.4 | 18.9 | 21.3 | 21.8 | 18.5 | 20.7 |
| Удмуртская Республика | 18.6 | 17.2 | 20.3 | 16.4 | 15.4 | 17.2 |

Т а б л и ц а 2

Уровень долговой нагрузки регионов ПФО в 2019 г., %

| Регион | По государственному долгу | Доля государственных ценных бумаг | По консолидированному долгу |
|-------------------------|---------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|
| РФ | 22.5 | 27.9 | 22.7 |
| ПФО | 42.0 | 22.1 | 41.5 |
| Республика Башкортостан | 9.2 | 11.1 | 12.9 |
| Пермский край | 14.4 | 0.0 | 11.6 |
| Оренбургская область | 29.7 | 43.8 | 24.9 |
| Самарская область | 32.7 | 64.8 | 35.1 |
| Чувашская Республика | 33.8 | 0.0 | 31.7 |
| Республика Татарстан | 37.5 | 0.0 | 41.3 |
| Нижегородская область | 51.1 | 60.6 | 49.9 |
| Ульяновская область | 53.4 | 20.1 | 52.6 |
| Пензенская область | 57.6 | 0.0 | 59.3 |
| Саратовская область | 67.8 | 10.7 | 66.3 |
| Республика Марий Эл | 69.6 | 16.7 | 57.0 |
| Кировская область | 72.2 | ≈ 0.0 | 60.9 |
| Удмуртская Республика | 80.2 | 15.9 | 74.0 |
| Республика Мордовия | 211.2 | 8.6 | 198.0 |

С точки зрения населения приобретение данных облигаций является альтернативным, более выгодным источником вложений по сравнению с банковскими вкладами (более высокая ставка доходности, возможность досрочной продажи без потери накопленных процентов по купонному доходу). Для государства выпуск «народных» облигаций, с одной стороны, является дополнительным (вспомогательным) источником финансирования дефицита бюджета (при этом в настоящее время практически не раскрыт потенциал использования данного механизма не столько по покрытию текущих расходов бюджета, сколько в качестве финансового обеспечения среднесрочных инвестиционных проектов по социально-экономическому развитию территории), а с другой – механизмом повышения финансовой грамотности населения как внутреннего инвестора территории.

Реализация субфедеральных облигаций для населения может осуществляться через уполномоченные правительством региона банки-агенты (в РБ это могут быть, например, Газпромбанк, Сбербанк, Уралсиб), что позволяет повысить доступность приобретения данного вида долговых инструментов для населения. Кроме того, региональные государственные облигации имеют минимальный инвестиционный риск для вложения финансовых средств со стороны непрофессиональных инвесторов в отличие от вложений в рыночные ценные бумаги различных юридических лиц (предприятий и компаний).

Таким образом, выпуск облигаций для населения позволит диверсифицировать долговой портфель региона, будет способствовать повышению устойчивости финансовой системы в кризисные периоды вследствие наличия стабильного спроса со стороны населения на данный вид долговых инструментов и более выгодных как для государства, так и для домохозяйств условий заимствований (вложений) по сравнению с банковскими кредитами (депозитами).

Данное исследование выполнено в рамках Государственного задания УФИЦ РАН № 075-01211-20-01 на 2021 г.

Литература

1. Климова Н.И. Модель оценки потребностей в инвестиционно-финансовом обеспечении территории и ее приложение // Азимут научных исследова-

ний: экономика и управление. 2020. № 3 (32). С. 183–186. DOI: 10.26140/anie-2020-0903-0040.

2. Климова Н.И., Красносельская Д.Х. Управление накоплением капитала в регионе. Уфа: ИСЭИ УНЦ РАН, 2016. 138 с.

3. Красносельская Д.Х. Соотношение норм накопления физического и человеческого капитала: теоретические подходы и апробация модели // Интеллект. Инновации. Инвестиции. 2013. № 4. С. 92–96.

4. Низамутдинов М.М. Имитационное моделирование как инструмент обоснования среднесрочных стратегий регионального уровня // Экономика и управление: научно-практический журнал. 2009. № 5 (91). С. 104–110.

5. Орешников В.В. Производственная сфера региона как объект моделирования // Инновационные технологии управления социально-экономическим развитием регионов России: Материалы Всероссийской научно-практической конференции с международным участием. Уфа: ИСЭИ УНЦ РАН, 2010. С. 146–150.

6. Алтуфьева Т.Ю., Фархутдинова А.У. Оценка применения двух государственных финансовых инструментов для развития малого, среднего и крупного бизнеса на разных стадиях жизненного цикла территорий: субрегиональный срез // Вестник евразийской науки. 2020. Т. 12, № 3. С. 23. DOI: 10.15862/52ECVN320.

7. Шмакова М.В. К вопросу о необходимости учета стадий жизненного цикла при разработке стратегий социально-экономического развития территорий // Экономика и управление собственностью. 2017. № 3. С. 9–11.

8. Сахапова Г.Р. Оценка уровня использования финансового потенциала региона в условиях нестабильности внешней среды // Инновационные технологии управления социально-экономическим развитием регионов России: Материалы VII Всероссийской научно-практической конференции с международным участием. Уфа: ИСЭИ УНЦ РАН, 2015. С. 230–236.

9. Гютюнникова Т.И. Сбережения населения в разрезе жизненного цикла территориальных образований // Азимут научных исследований: экономика и управление. 2019. № 4 (29). С. 372–374. DOI: 10.26140/anie-2019-0804-0084.

10. Глазьев С.Ю., Локосов В.В. Оценка предельно критических значений показателей состояния российского общества и их использование в управлении социально-экономическим развитием // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. 2012. № 4 (22). С. 22–41.

11. Митяков С.Н., Сенчагов В.К. Индикаторы устойчивого развития регионов Российской Федерации // Проблемы устойчивости функционирования стран и регионов в условиях кризисов и катастроф современной цивилизации: Материалы XVII Международной научно-практической конференции по проблемам защиты населения и территорий от чрез-

вычайных ситуаций. М.: ФГБУ ВНИИ ГОЧС (ФЦ), 2012. С. 83-99.

12. Комплексная методика диагностики экономической безопасности территориальных образований Российской Федерации / Татаркин А.И., Ку克林 А.А., Мызин А.Л. и др.: Препринт. М.; Екатеринбург: УрО РАН, 1998. 121 с.

13. Закон Республики Башкортостан от 21.12.2020 № 350-з «О бюджете Республики Башкортостан на 2021 год и на плановый период 2022 и 2023 годов». [Электронный ресурс] URL: <https://minfin.bashkortostan.ru/activity/2870/> (дата обращения: 08.02.2021).

14. Закон Республики Башкортостан от 19.12.2019 № 181-з «О бюджете Республики Башкортостан на 2020 год и на плановый период 2021 и 2022 годов». [Электронный ресурс] URL: <https://minfin.bashkortostan.ru/activity/2870/> (дата обращения: 26.10.2020).

References

1. Klimova N.I. A model for evaluating the needs for investment and financial support of a territory and its appendix. *Azimuth of scientific research: economics and administration*, 2020, no. 3 (32), pp. 183-186. doi: 10.26140/anie-2020-0903-0040.

2. Klimova N.I., Krasnoselskaya D.Kh. Capital accumulation management in the region. Ufa: ISEI USC RAS, 2016. 138 p.

3. Krasnoselskaya D.Kh. Norm ratio of physical and human resources capital accumulation: theoretical approaches and model approbation/approval. *Intellect. Innovations. Investments*, 2013, no. 4, pp. 92-96.

4. Nizamutdinov M.M. Simulation Technique as Ground Tool of Regional Development Medium-term Strategies. *Economics and management: research and practice journal*, 2009, no. 5 (91), pp. 104-110.

5. Oreshnikov V.V. The production sphere of the region as an object of modeling. Innovative technologies for managing the socio-economic development of Russian regions: Proceedings of the All-Russian scientific and practical conference with international participation. Ufa: ISEI USC RAS, 2010. pp. 146-150.

6. Altufyeva T.U., Farkhutdinova A.U. Assessment of the use of two state financial instruments for the development of small, medium and large business at different stages of the life cycle of territories: subregional section. *The Eurasian Scientific Journal*, 2020, Vol. 12, no. 3, p. 23. doi: 10.15862/52ECVN320.

7. Shmakova M.V. On the need to take into account the stages of the life cycle in the development of strategies for socio-economic development of the territories. *Economy and property management*, 2017, no. 3, pp. 9-11.

8. Sahapova G.R. Assessment of the level of use of the financial potential of the region in conditions of instability of the external environment. Innovative technologies for managing the socio-economic development of Russian regions: Proceedings of the All-Russian scientific and practical conference with international participation. Ufa: ISEI USC RAS, 2015, pp. 230-236.

9. Tyutyunnikova T.I. Savings of the population in the field of the life cycle of territorial educations. *Azimuth of scientific research: economics and administration*, 2019, no. 4 (29), pp. 372-374. doi: 10.26140/anie-2019-0804-0084.

10. Glazyev S.Yu., Lokosov V.V. Assessment of the critical threshold values of the indicators of the state of russian society and their use in the socio-economic development management. *Economic and social changes: facts, trends, forecast*, 2012, no. 4 (22), pp. 22-41.

11. Mityakov S.N., Senchagov V.K. Indicators of sustainable development of regions of the Russian Federation. Problems of sustainable functioning of countries and regions in conditions of crises and catastrophes of modern civilization: Proceedings of the XVII International Scientific and Practical Conference on the Problems of Protecting Population and Territories from Emergencies. Moscow: FGBI RSII GDE (FC), 2012, pp. 83-99.

12. A comprehensive method for diagnosing the economic security of territorial entities of the Russian Federation / Tatarkin A.I., Kuklin A.A., Myzin A.L. et al. Preprint. Moscow – Yekaterinburg: Ural branch of RAS, 1998. 121 p.

13. Law of the Republic of Bashkortostan. December 21, 2020. No. 350-z On the budget of the Republic of Bashkortostan for 2021 and for the planning period of 2022 and 2023. Available at: <https://minfin.bashkortostan.ru/activity/2870/> (accessed February 8, 2021).

14. Law of the Republic of Bashkortostan. December 19, 2019. No. 181-z On the budget of the Republic of Bashkortostan for 2020 and for the planning period of 2021 and 2022. Available at: <https://minfin.bashkortostan.ru/activity/2870/> (accessed October 26, 2020).



**ANALYSIS OF THE INVESTMENT SPHERE AND THE DEBT POLICY OF TERRITORIES
IN THE CONTEXT OF FINANCING THEIR SOCIO-ECONOMIC DEVELOPMENT**

© P.A. Ivanov

Institute of Social and Economic Researches – Subdivision of the Ufa Federal Research Center
of the Russian Academy of Sciences,
71, prospekt Oktyabrya, 450054, Ufa, Russian Federation

The article is devoted to the analysis of the dynamics of investments in fixed assets, the level of the debt burden of the regions and the debt instruments used by them from the standpoint of identifying the possibilities of the territories for the financial and investment support of their socio-economic development. On the example of the regions of the Volga Federal District (VFD), the existing financial and investment practice of ensuring the socio-economic development of territories in the investment sphere and in the field of debt policy is considered. The analysis made it possible to establish, firstly, the insufficiency of the existing level of investment in fixed assets of the studied regions in terms of the parameters of economic security to ensure sustainable socio-economic development of the territories, and secondly, the relatively high differentiation of the Volga Federal District regions, both in terms of the level of debt burden and by the structure of public debt. On the example of the Republic of Bashkortostan (RB), proposals are made to increase the level of financial and investment support for the socio-economic development of territories based on the use of financial resources of the household sector. The proposals were developed taking into account both the experience of the best practice of other constituent entities of the Russian Federation (RF) in this area (Tomsk Oblast, Yamalo-Nenets Autonomous Okrug, etc.), and trends in domestic debt policy revealed on the basis of analysis of regulatory legal acts on the budget of the Republic of Belarus republics in the form of a shift in priorities in the area of planned borrowing on public debt towards more active use of government bonds. Taking into account the high debt stability of the Republic of Belarus (according to the criteria set forth in the articles of the Budget Code of the Russian Federation) and the rather strong positions of the republic in investment ratings, it is proposed to expand the practice of using the financial resources of the population through the bond market as a promising tool for increasing the financial security of the republic by attracting internal reserves. In order to minimize investment risk for non-professional investors, it was recommended that the Government of the Republic of Belarus issue sub-federal (government) bonds for the population. The advantages of issuing this type of securities from the point of view of obtaining benefits and realizing financial interests of both the state authorities of the Republic of Belarus and the population are described.

Key words: investments, government debt, bonds, household finance, region, budget, best practice.