

# Факторы инвестиционной привлекательности регионов России

Щербакова Д. В.<sup>1</sup>, Медведь А. А.<sup>2, \*</sup>

<sup>1</sup>Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации (Северо-Западный институт управления РАНХиГС), Санкт-Петербург, Российская Федерация

<sup>2</sup>Санкт-Петербургский государственный экономический университет, Санкт-Петербург, Российская Федерация; \*annmedved@mail.ru

## РЕФЕРАТ

Национальный и международный капитал ищет благоприятные условия для сохранения и преумножения, соответственно, институциональные факторы инвестиционной привлекательности регионов России имеют определяющее значение для обеспечения его привлечения. Постепенно наблюдается тенденция ухода от формально-финансовых оценок инвестиционных проектов в пользу более глубокого институционально-экономического анализа. В связи с этим возрастает роль информационно-аналитических агентств, специализирующихся на определении уровня инвестиционной привлекательности стран и регионов.

**Цель.** В статье поставлена цель проанализировать факторы инвестиционной привлекательности регионов РФ для выявления причин недостаточности капиталовложений, также авторы оценивают динамику институциональных факторов инвестиционной привлекательности российских регионов и предлагают рекомендации по улучшению ситуации.

**Методы.** За основу анализа были взяты рейтинги, разработанные компанией Эксперт РА как наиболее авторитетной в этой сфере организации российской юрисдикции. Используются методы анализа данных, логический метод, метод агрегирования.

**Результаты.** В результате проведенного исследования выяснилось, что в экономике России наблюдается существенный разрыв регионов по показателю инвестиционной активности, что противоречит принципу единого экономического пространства страны. При этом по всем составляющим инвестиционного риска рейтинги регионов достаточно стабильны по расположению субъектов федерации. Особенностью рейтингов, зафиксированной в течение длительного времени наблюдений, является стабильность с наличием явных регионов-лидеров. Данная ситуация отражает малодинамичную подвижность инвестиционного пространства страны. Также традиционным как для регионов — доноров, так и для регионов — реципиентов, является эксплуатация ранее созданных инвестиционных условий ведения хозяйственной деятельности. Таким образом, предпринимаемые усилия региональных властей по привлечению инвесторов оказываются недостаточными или неэффективными.

**Выводы.** В работе определяются причины инвестиционного регионального разрыва на основе анализа институциональных факторов. Даются рекомендации по направлениям работы в целях улучшения инвестиционного климата регионов РФ с точки зрения институционализации.

*Ключевые слова:* институты, инвестиционная активность, институциональные факторы, региональное развитие, региональные власти

## Factors of Investment Attractiveness of Russian Regions

Daria V. Shcherbakova<sup>1</sup>, Anna A. Medved<sup>2, \*</sup>

<sup>1</sup>Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (North-West Institute of Management of RANEP), Saint-Petersburg, Russian Federation

<sup>2</sup>Saint-Petersburg State University of Economics, Saint-Petersburg, Russian Federation; \*annmedved@mail.ru

## ABSTRACT

**Purpose.** National and international strategic capital is looking for favorable conditions for preservation and enhancement, respectively, institutional factors of investment attractiveness of Russia's re-

gions are crucial for ensuring sustained economic growth and prosperity. Gradually, there is a tendency to avoid formal financial assessments of investment projects in favor of a deeper institutional and economic analysis. In this regard, the role of information and analytical agencies specializing in determining the level of investment attractiveness of countries and regions is growing. The article analyzes the factors of the investment attractiveness of the regions of the Russian Federation in order to identify the reasons for the insufficiency of capital investments. The main goal, therefore, is to assess the dynamics of institutional factors of the investment attractiveness of Russian regions and develop recommendations for improving the situation.

**Methods.** The ratings, developed by Expert RA as the most authoritative organization in this area of Russian jurisdiction, were taken as a basis for the analysis. When writing a work, we use data analysis methods, a logical method, an aggregation method.

**Results.** As a result of the study, it was found that the problem under investigation is that in the Russian economy there is a significant gap in the regions in terms of investment activity, which contradicts the principle of the single economic space of the country. At the same time, for all components of investment risk, the ratings of the regions are fairly stable by the location of the subjects of the federation. A feature of the ratings, fixed for a long time of observations, is stability with the presence of explicit regions-leaders. This situation reflects the low dynamic mobility of the country's investment space. Also traditional for both donor regions and recipient regions is the operation of previously created investment conditions for conducting economic activities. In this way, the efforts of the regional authorities to attract investors are often inadequate or ineffective.

**Conclusions.** In the paper the possible reasons for the investment regional gap are analyzed on the basis of the analysis of institutional factors are determined. Recommendations are given on the areas of work in order to improve the investment climate in the regions of the Russian Federation from the point of view of institutionalization.

*Keywords:* institutions, investment activity, institutional factors, regional development, regional authorities

---

## 1. Введение

Региональное развитие РФ выходит постепенно на первый план среди стратегических задач экономической политики. Вопросы привлечения инвестиций в регионы страны становятся приоритетной задачей руководства всех уровней власти. Исторически разбалансированность регионального инвестирования России характеризуется увеличенным отклонением у регионов, имеющих наибольший объем инвестиций, прослеживается значительное несоответствие в степени инвестирования «состоятельных» и «малоимущих» регионов, которое в целях единства экономического пространства страны следовало бы устранить [5]. Следует отметить, что это проблема не только экономики РФ, но и многих других стран и регионов мира [9–25]. Власти субъектов РФ часто сталкиваются с большими трудностями при создании условий для стимулирования инвестиционной активности на уровне региона. Необходимо учитывать исторические особенности, влияние определенных традиций хозяйствования, наличие ресурсов. Региональная инвестиционная политика, таким образом, представляет собой «искусство возможного» и отличается значительной дифференциацией [6].

Капитал — как национальный, так и международный — ищет благоприятные условия для сохранения и преумножения. Соответственно, институциональные факторы инвестиционной привлекательности регионов России имеют определяющее значение для обеспечения их экономического роста за счет привлечения инвестиций. Воздействие институциональных факторов особенно чувствительно при постоянно меняющейся внешней среде любого инвестиционного проекта, что уже находит отражение в практике их оценивания — например, набирает популярность идея использования так называемых «реальных опционов», т. е. возможности гибко реагировать на волатильность экзогенной среды, не теряя доходности или даже увеличивая ее [8].

Таким образом, постепенно наблюдается тенденция ухода от формально-финансовых оценок в пользу более глубокого институционально-экономического анализа. В связи с этим возрастает и роль информационно-аналитических агентств, специализирующихся на определении уровня инвестиционной привлекательности стран и регионов. При этом до недавнего времени в практике определения инвестиционной привлекательности потенциальных объектов капиталовложений абсолютное господство принадлежало зарубежным аналитическим компаниям [4]. На сегодняшний день ситуация меняется в сторону «импортзамещения» и в этой важнейшей сфере национальной экономики. На рынке РФ лидирующие позиции с недавних пор занимает агентство «Эксперт РА». В частности, известность получили рейтинги регионов России согласно интегральному показателю двух составляющих — инвестиционного риска и инвестиционного потенциала.

## 2. Материалы и методы

Основой для составления рейтинга агентства «Эксперт РА» служат данные таких ведомств, как Росстат, ЕМИСС, Минфин РФ, Казначейство РФ, Банк России, МВД, Минприроды, Минкомсвязь, база данных «Консультант плюс», данные сайтов российских и зарубежных рейтинговых агентств, экономических зон и других институтов развития. Инвестиционный риск представляет собой качественно-количественную характеристику, отражающую некоммерческие риски среды, с которыми сталкиваются предпринимательские структуры заданного субъекта, а также показывающие общее состояние бизнеса в регионе. По сути, инвестиционный риск отражает вероятность потери от «недополучения» дохода и/или утраты капитала от неопределенности условий инвестирования.

Таблицы инвестиционных рисков российских регионов на 2017 г. содержат информацию по 85 субъектам РФ. Десятку лидеров (наименьшего риска) представляют Московская область, Ленинградская область, Липецкая область, Краснодарский край, Тамбовская область, Республика Татарстан, Белгородская область, Воронежская область, Санкт-Петербург и Курская область. Москва по данному показателю на 2017 г. заняла только 13-е место, уступив многолетнее присутствие в десятке лидеров другим регионам. Замыкают таблицу Чукотский автономный округ, Чеченская республика, республики Дагестан, Тыва, Ингушетия<sup>1</sup>. Ранг региона по каждому типу риска высчитывается согласно значению индекса — относительному отклонению от среднероссийского уровня риска, взятого за единицу. Интегральный индекс инвестиционного риска каждого региона рассчитывается как средневзвешенная сумма частных инвестиционных рисков данного региона. Значение ранга «1» по инвестиционному риску получает регион, имеющий наименьший риск. Инвестиционный риск характеризуется группой показателей, в числе которых: экономический риск, социальный, финансовый, управленческий, экологический и криминальный риски.

Экономический риск отражает базовые тенденции экономического развития региона через показатели развития промышленности, сельского хозяйства и торговли, износа основных фондов и доли убыточных предприятий. Наилучший показатель по экономическому риску с точки зрения его минимизации представляют Краснодарский край, республика Татарстан и Ростовская область. Санкт-Петербург по этому показателю занимает лишь 15-ю позицию, уступив Ленинградской области два ранга рейтинга. При этом стоит отметить тот факт, что за период с 2014 г. область только улучшала данный показатель, а город сначала значительно потерял в позициях, затем начался процесс восстановления (табл. 1, 2). Ситуация «качелей»

<sup>1</sup> Официальный сайт агентства Эксперт РА [Электронный ресурс]. URL: <https://raexpert.ru> (дата обращения: 20.10.2018).

свойственна для всех показателей риска Санкт-Петербурга, кроме экологического, где наблюдается достаточное постоянство. Такое же постоянство, только с точки зрения уменьшения рискованности, в динамике показывает Ленинградская область по всем частным видам риска.

В 2017 г. Ленинградская область была признана лучшим регионом России с точки зрения инвестиционного климата, что, в конечном итоге, сказывается на положительной динамике экономического и финансового рисков региона.

Таблица 1

**Инвестиционный риск Санкт-Петербурга 2014–2017 гг.**

Table 1. Investment risk of St. Petersburg, 2014–2017.

Год	Ранг риска	Средневзвешенный индекс риска	Изменение индекса риска к предыдущему году, увеличение +, снижение –	Ранги составляющих инвестиционного риска					
				Социальный	Экономический	Финансовый	Криминальный	Экологический	Управленческий
2014	4	0,169	–0,002	2	11	1	45	48	55
2015	7	0,177	0,008	5	17	1	37	48	44
2016	12	0,195	0,018	11	18	5	40	47	57
2017	9	0,151	–0,044	2	15	6	59	48	38

Источник: Официальный сайт агентства Эксперт РА [Электронный ресурс]. URL: <https://raexpert.ru> (дата обращения: 20.10.2018).

Таблица 2

**Инвестиционный риск Ленинградской области 2014–2017 гг.**

Table 2. Investment risk of the Leningrad Region, 2014–2017.

Год	Ранг риска	Средневзвешенный индекс риска	Изменение индекса риска к предыдущему году, увеличение +, снижение –	Ранги составляющих инвестиционного риска					
				Социальный	Экономический	Финансовый	Криминальный	Экологический	Управленческий
2014	5	0,170	0,007	17	21	5	21	46	8
2015	4	0,170	0,000	16	20	3	15	50	5
2016	4	0,148	–0,022	13	12	3	11	48	4
2017	2	0,132	–0,016	11	13	1	12	49	2

Источник: Официальный сайт агентства Эксперт РА.

Финансовый риск призван отразить общий уровень финансовой надежности потенциальных контрагентов в регионе. В том числе, оценивается финансовое состояние региональных бюджетов по уровню долга, способности собственными средствами справляться с текущими расходами. Этот показатель оценивает конкурентоспособность предприятий и уровень просроченной кредиторской задолженности. Лидеры здесь: Ленинградская, Тюменская области, Москва, Ханты-Мансийский и Ямало-Ненецкий автономные округа, Санкт-Петербург, Московская область. Стоит отметить достижения органов управления Ленинградской области, которые вывели в лидеры свой регион, оставив позади добывающие регионы и столицу страны. Высокий профессионализм региональных властей Ленинградской области положительно отразился и на соответствующей составляющей инвестиционного риска — управленческом риске, по которому регион занимает второе место после Ямало-Ненецкого автономного округа.

Управленческий риск или уровень управления в регионе оценивается на базе трех основных критериев, которые возможно отследить посредством статистики:

- умение региональной администрации «притягивать» необходимый для последующего развития экономики объем инвестиций, расцениваемый посредством соотношения прямых инвестиционных вложений и валового регионального продукта;
- качество управления региональным бюджетом, в том числе: качество бюджетного планирования, качество исполнения бюджета, финансовые взаимоотношения с муниципальными образованиями, качество управления государственной собственностью и прозрачность бюджетного процесса;
- умение региональной администрации обеспечить жителей минимальным уровнем необходимых социальных услуг через косвенный индикатор уровня младенческой смертности в регионе.

В качестве дополнительных стресс-факторов выступает наличие серьезных информационных поводов о коррупционных делах против представителей органов исполнительной власти субъекта и отправлении в отставку губернатора с формулировкой «об утрате доверия».

Помимо упомянутых выше Ямало-Ненецкого АО и Ленинградской области, лидерами по «благоприятности» управленческого риска являются Тамбовская область, Краснодарский край, Воронежская область. Достаточно высокий риск у Санкт-Петербурга (38) и Москвы (64). При этом в Санкт-Петербурге за последний год произошел скачок в сторону снижения «рисковости» на 19 рангов. Здесь отражается и стабильность выполнения всех взятых властью на себя обязательств, и то, что острая кризисная фаза пройдена, у рычагов управления городом стоит сложившаяся команда, а инвесторы предпочитают, прежде всего, стабильность.

Социальный риск отображает уровень социальной напряженности региона. Оценка социального риска происходит на основании показателя безработицы, доли населения с доходами ниже прожиточного минимума, этнической особенностью региона. По данным за 2017 г. лидерами являются Москва, Санкт-Петербург, Московская, Белгородская и Липецкая области. Ленинградская область показывает стабильный рост по данному показателю (11-й ранг), имея один из самых низких уровней безработицы по всем регионам. Проблемой остается низкий уровень заработных плат населения региона. Несмотря на высокую социальную напряженность 2016 г., когда Санкт-Петербург потерял 8 рангов по данному показателю, в 2017 г. властям удалось справиться со сложившейся ситуацией, бизнес стал оживать, наладились выплаты по просроченным заработным платам, что стало следствием выхода покупательной способности населения из кризисной «комы».

Составляющая криминального риска отображает уровень преступности в субъекте РФ с учетом тяжести совершенных преступлений, включая экономические преступле-

ния и преступления, связанные с незаконным оборотом наркотиков. По криминальному риску представители из числа лидеров представлены другими регионами, нежели по предыдущим составляющим инвестиционного риска. Здесь наилучшие показатели у Пензенской области, республики Марий Эл, Брянской, Белгородской областей и республики Крым. Ленинградская область успешно борется с преступностью в регионе, почти вдвое повысив ранг (21/12) в период с 2014 по 2017 гг., успешно предупредив возможный рост числа преступлений в кризисное для страны время.

Сложная криминогенная обстановка, свойственная крупным субъектам, особенно городам-миллионникам, отрицательно сказывается на ранге криминальности. Так, Санкт-Петербург имеет ранг 59, а Москва — 56. Стабильно высокие регионы по уровню преступности — Дагестан, Северная Осетия, Кабардино-Балкария, Магаданская область, замыкающие таблицу по криминальному риску.

Экологический риск призван отразить вероятность инвестиционных потерь, связанную с уровнем загрязнения атмосферы от различных видов источников, сбросом неочищенных стоков в поверхностные воды, а также уровнем радиационного фона региона. Традиционно промышленные лидеры страны оказываются аутсайдерами по данному показателю. Ведущими регионами по экологическому риску на 2017 г. являются республика Крым, Севастополь, Калининградская, Курская области и Карачаево-Черкесская республика. Санкт-Петербург и Ленинградская область имеют 48 и 49 ранг соответственно. Несколько лучше дела обстоят со столичными регионами: Москва — 26 и Московская область — 32.

Анализируя результаты прошлых лет (2014–2017 гг.), стоит отметить, что по всем составляющим инвестиционного риска рейтинги регионов достаточно стабильны по расположению субъектов. Экономическая практика, сложившаяся еще в период перестройки, с активной эксплуатацией естественных ресурсов, применением имеющейся инфраструктуры, малоэффективной политики управления финансовыми потоками при обеспечении инвестиционной деятельности в основной массе регионов, нецелостностью механизмов воплощения множества федеральных проектов, вызывает устойчивую стабильность, где опаснее всего стабильность нижней части рейтинга, представленной регионами Северного Кавказа и Центральной Сибири.

При этом низкий инвестиционный риск, то есть лидерство в рейтинге по риску не гарантирует лидерства по потенциалу. По итогам 2017 г. третье место по риску занимает Липецкая область. По потенциалу же она имеет только 40-й ранг. Пятерку по риску замыкает Тамбовская область, по потенциалу — 48-й ранг. Ленинградская область, имея второй ранг по риску, по потенциалу лишь 23-й. Также может быть и обратная картина. Так, более рисковый Санкт-Петербург (9-й ранг) в рейтинге потенциала занимает третье место.

Для комплексной оценки инвестиционной привлекательности региона вторым комплексным показателем становится показатель инвестиционного потенциала. Инвестиционный потенциал — это количественная характеристика, в которой отражены насыщенность региона факторами производства, потребительский спрос населения и другие показатели, которые влияют на объем потенциального инвестирования в экономику региона.

### 3. Результаты

Рейтинг инвестиционного потенциала 2017 г. представлен пятеркой лидеров: Москва, Московская область, Санкт-Петербург, Краснодарский край, Свердловская область. Замыкают список Еврейская автономная область, республики Тыва, Калмыкия, Алтай и Ненецкий автономный округ.

В первую двадцатку рейтинга инвестиционного потенциала входят регионы с большой долей предприятий машиностроения, высокой диверсификацией отраслей эко-

номики, конкурентоспособной производимой продукцией, развитой отраслью высоких технологий, наукой, культурой, образованием.

Особенностью рейтинга, зафиксированной в течение длительного времени наблюдений (табл. 3, 4), является его стабильность с наличием явных регионов-лидеров. Пятнадцать из двадцати регионов, открывающих список в 2017 г., сохранили свои позиции по сравнению с прошлым годом (колебание составило +1 балл). Данная ситуация отражает малодинамичную подвижность инвестиционного пространства страны. Традиционной, как для регионов — доноров, так и для регионов — реципиентов, является эксплуатация ранее созданных инвестиционных условий ведения хозяйственной деятельности.

Инвестиционный потенциал как комплексный показатель состоит из девяти частей: природно-ресурсного, трудового, производственного, потребительского, инфраструктурного, финансового, институционального, инновационного и туристического, каждый из которых также характеризуется целой группой показателей.

Трудовой потенциал представлен размером рынка трудовых ресурсов (долей населения трудоспособного возраста) и уровнем образования населения (долей занятых по уровням образования). Наиболее благоприятными для реализации трудового потенциала населения являются Москва, Московская область, Санкт-Петербург, Краснодарский край и Республика Татарстан. Ленинградская же область занимает лишь 23-ю позицию в рейтинге, что объясняется высокой долей низкоквалифицированных рабочих кадров при высоком уровне занятости населения. Аутсайдеры списка — Ненецкий, Чукотский автономные округа и Еврейская АО.

Потребительский потенциал как совокупная покупательская способность населения региона оценивается на основе объема доходов населения и покупательской активности. Лидеры полностью повторяют список лидеров по общему потенциалу. Ленинградская область имеет только 26-й ранг, как регион с достаточно низким

Таблица 3

### Инвестиционный потенциал Санкт-Петербурга 2014–2017 гг.

Table 3. Investment potential of St. Petersburg, 2014–2017.

Год	Ранг потенциала	Доля в общероссийском потенциале	Изменение доли к предыдущему году	Ранги составляющих инвестиционного потенциала								
				Трудовой	Потребительский	Производственный	Финансовый	Институциональный	Инновационный	Инфраструктурный	Природно-ресурсный	Туристический
2014	3	4,780	-0,685	3	3	2	3	2	3	6	83	4
2015	3	4,683	-0,096	3	3	2	3	2	3	5	85	4
2016	3	4,652	-0,031	3	3	2	3	2	3	6	85	5
2017	3	4,949	0,297	3	3	2	3	2	3	6	85	4

Источник: Официальный сайт агентства Эксперт РА.

**Инвестиционный потенциал Ленинградской области 2014–2017 гг.**

Table 4. Investment potential of the Leningrad Region, 2014–2017

Год	Ранг потенциала	Доля в общероссийском потенциале	Изменение доли к предыдущему году	Ранги составляющих инвестиционного потенциала								
				Трудовой	Потребительский	Производственный	Финансовый	Институциональный	Инновационный	Инфраструктурный	Природно-ресурсный	Туристический
2014	26	1,121	0,034	26	29	21	27	28	26	7	47	19
2015	27	1,105	-0,017	29	29	22	30	29	26	7	48	19
2016	22	1,145	0,040	28	28	18	24	26	26	7	48	21
2017	23	1,158	0,013	27	26	20	23	24	27	10	48	26

Источник: Официальный сайт агентства Эксперт РА.

уровнем заработной платы (вследствие преимущественно низкоквалифицированного труда), а значит, и низкой покупательной способностью.

Совокупный результат хозяйственной деятельности в регионе отражается через показатель производственного потенциала. Он включает в себя объемы промышленного производства, аграрного комплекса, строительства, оборот торговли и платных услуг населению. Лидируют Москва и Санкт-Петербург. В целом, результат более чем предсказуемый. Ленинградская область не может похвастаться высоким рангом по производственному потенциалу (20-е место). Регион показывает постепенный рост в течение всего периода рейтинговых расчетов агентства, но до лидеров ему еще далеко.

Финансовый потенциал характеризует «условный объем денежной массы» в регионе посредством определения количества денежной массы, находящейся в распоряжении бизнес-структур (сальдированный финансовый результат работы компаний), власти (доходы бюджета) и населения. По финансовому потенциалу на верхних строчках рейтинга Москва, Московская область, Санкт-Петербург, Краснодарский край и республика Татарстан. Аутсайдеры — Алтай, Еврейская АО, Калмыкия. Финансовый потенциал Ленинградской области оценен экспертами как 23. Отчасти это объясняется концентрацией денежных потоков в Санкт-Петербурге, низкими доходами населения, невысокой наполняемостью бюджета большинства районов в составе региона.

Составляющая институционального потенциала содержит данные оценки развитости страховых и финансовых институтов (количество участников и объем услуг), помимо этого в показатель включена косвенная оценка условий для развития малого, среднего бизнеса, индивидуальных предпринимателей и иностранного бизнеса через их представленность в регионе и изменение расчетных показателей. Лидерские позиции закреплены за теми же регионами, аутсайдеры списка — Ненецкий и Чукотский автономные округа, республики Ингушетия, Тыва, Алтай. По институциональному потенциалу Ленинградская область располагается в третьем десятке рейтинга, имея только 24-й ранг. Повлиять на эту ситуацию можно только с помощью властных рычагов, таких как создание специальных предпринимательских зон для ведения бизнеса на льготных условиях и т. п.



Оценка инновационного потенциала происходит через показатели количества работников в научно-исследовательской сфере, объема финансирования научных исследований и разработок, инновационной активности, измеряемой количеством заявок на патенты и объемов разработанных передовых для России технологий. Сами данные, которые ложатся в основу этих расчетов, предполагают концентрацию в том или ином регионе высших образовательных учреждений, исследовательских институтов, инновационных инкубаторов. Поэтому лидеры рейтинга все те же, аутсайдеры — Чукотский АО, Алтай и Ингушетия. Ленинградская область занимает лишь 27-е место, что связано с концентрацией научной и образовательной мощи в центре региона, но другом субъекте страны — Санкт-Петербурге.

Транспортно-географическое положение региона имеет важное значение. Заключенное в инфраструктурный потенциал, наряду с положением относительно экономического центра страны, главных магистралей, портов, авиаузлов и пограничных переходов, а также в совокупности с инфраструктурной обеспеченностью транспортной сетью и связью дают еще один комплексный показатель для оценки инвестиционного потенциала региона. По инфраструктурному потенциалу, как заведомо предопределенному по географическим основаниям показателю, а также по наличию стратегических программ развития инфраструктуры региона, картина по стране отлична от предыдущих описанных компонент. Лидерами списка являются Москва, Калининградская, Московская, Белгородская области, Краснодарский край, на развитие инфраструктуры которого огромное влияние имела подготовка к зимним Олимпийским играм 2014, Санкт-Петербург, Новосибирская, Курская, Липецкая и Ленинградская (потерявшая за последний год три позиции) области. Замыкают рейтинг Ненецкий АО, Республики Тыва, Саха (Якутия), Калмыкия и Томская область.

Самый объективный и предопределенный показатель в составе инвестиционного потенциала — природно-ресурсный потенциал. Он отражает средневзвешенную обеспеченность балансовыми запасами основных типов природных ресурсов, включая балансовые запасы нефти, газа, углей, драгоценных металлов и камней, запасы руд цветных и черных металлов, нерудных ископаемых, сельскохозяйственные угодья, запас древесины и т. д. Наиболее благоприятная ситуация сложилась в Красноярском крае, Республике Саха (Якутия), Ямало-Ненецком АО, Кемеровской и Белгородской областях. На нижних ступенях расположились Санкт-Петербург, Москва, Республики Ингушетия, Адыгея и Ивановская область. Природно-ресурсный потенциал Ленинградской области в силу отсутствия базовых месторождений и климатической специфики региона имеет 48-й ранг. Развитию данного показателя может служить продуманная стратегия агропромышленного развития региона, развитие полного цикла от посадки лесных массивов, заготовки древесины до ее конечной переработки.

Девятой составляющей инвестиционного потенциала является туристический потенциал, отражающий наличие мест, притягательных для туристов, будь то культурное наследие или природная самобытность, развитость индустрии гостеприимства региона и непосредственно сам туристический поток. Наиболее популярными направлениями туризма в ряду российских регионов стали Москва, Краснодарский край, Московская область, Санкт-Петербург, Республика Крым, Татарстан, Свердловская область, республика Башкортостан, Приморский и Красноярский край. Аутсайдеры рейтинга Ненецкий АО, Еврейская ОА, республика Калмыкия, Магаданская область, Чеченская республика. Туристический потенциал Ленинградской области (26-й ранг) имеет ряд недостатков, ведущий из которых — неразвитая система размещения туристов. Эту нагрузку взял на себя Санкт-Петербург.

К институциональным факторам инвестиционной привлекательности региона относятся: макроэкономические факторы, факторы регионального развития, нор-

мативно-правовые факторы, организационные, социально-экологические факторы. Комплексное воздействие всей совокупности институциональных факторов формирует институциональную привлекательность региона, увязывая воедино субъектов инвестиционной деятельности: инвесторов, посредников, получателей и органы власти. Благодаря соединению воедино факторов инвестиционного риска и потенциала региона, возможно прогнозное моделирование воздействия тех или иных институциональных факторов на развитие составляющих инвестиционной привлекательности выбранного субъекта анализа.

Таблица 5

**Основные институциональные факторы инвестиционной привлекательности региона [7]**

Table 5. Major institutional factors of investment attractiveness of the region

Макро-экономические	Региональные	Нормативно-правовые	Организационные	Социально-экономические
Тип экономической модели, степень государственного вмешательства	Качество регионального управления	Общая адекватность и непротиворечивость законодательства	Общее качество корпоративного менеджмента	Структура и качество подготовленных трудовых ресурсов
Институт национальной валюты, ее конвертируемость	Политика местных властей относительно инвесторов	Уровень защиты собственности и вложений	Система карьерного роста, «социальные лифты»	Пенсионное и социальное обеспечение
Уровень развития банковской системы	Зависимость регионального бюджета от федеральных трансфертов	Соответствие национального законодательства международным правовым актам	Наличие образовательных программ переподготовки	Условия развития человеческого потенциала

#### 4. Обсуждение

Корреляционный анализ выявляет достаточно мощную взаимосвязь уровня сформированности институциональной среды и совокупного объема вложений в региональную экономику. Более значительный их объем приходится в регионы с достаточно развитым инвестиционным потенциалом и относительно невысоким инвестиционным риском, в регионы с плохим инвестиционным климатом идет малый объем инвестиций. При этом, некоторое запаздывание при принятии инвестиционных решений есть, но оно незначительное, таким образом, регион, занявшись улучшением инвестиционного климата, может рассчитывать на достаточно значительный рост капиталовложений уже в ближайшей перспективе [3]. На высокую значимость институциональных факторов указывают большинство отечественных и зарубежных исследователей, например, Балацкий Е. В. [1], Грасмик К. И. и Шкодинский С. В. [2], Маслихина В. Ю. [3], Ситнова И. А. и Лисица А. В. [7], Warner A. [25], Sachs J. & Warner A. [22]. Наше исследование также утверждает примат институциональных факторов.

## 5. Заключение

Институциональные факторы играют важную роль в деле привлечения капитала в регионы РФ. Помимо работы над институционализацией инвестиционного процесса, региональным властям следует уделять внимание также прямому информационному стимулированию притока капиталовложений в регион — организации форумов, конференций, формированию благоприятного бренда региона как комфортного для инвесторов в средствах массовой информации и даже социальных сетях. Информационная составляющая часто является определяющей при принятии решений о капиталовложениях. Соответственно, чем больше позитивной информации получит потенциальный инвестор, тем больше вероятности у положительного решения о вложении средств.

Также необходимо создавать организационные структуры, непосредственно занимающиеся проблемами инвесторов. Присутствие инвестора на территории, как правило, предполагает осуществление зачастую невозвратных вложений, поэтому власть должна осуществлять ему непосредственную поддержку. В России доминирующим институтом по стимулированию притока капиталовложений в регион являются так называемые корпорации развития. Эти структуры, помимо разработки программ развития территорий и создания условий для инвестиций, занимаются непосредственным созданием «точек роста», финансированием инфраструктурных проектов и т. п. [2]. Важную роль также играют мероприятия, направленные непосредственно на привлечение инвесторов — форумы местные и «выездные», пресс-туры, комплексный брендинг, введение должности «инвестиционного омбудсмана» и т. п., хотя в РФ довольно часто эти полезные мероприятия становятся формальными или извращается весь их смысл [1].

Тем не менее необходимость деятельной поддержки инвесторов все больше находит понимания у региональных властей, и тенденция в плане увеличения количества подобного рода событий со временем может способствовать выходу их на новый качественный уровень.

## Литература

1. Балацкий Е. В. Новые инвестиционные институты России // TerraEconomicus. 2013. Т. 11. № 3. С. 12–19.
2. Грасмик К. И., Шкодинский С. В. Корпорация развития как институт привлечения прямых иностранных инвестиций в регион // Государственный аудит. 2015. № 4. С. 41–49.
3. Маслихина В. Ю. Институциональная среда как фактор неравномерного развития российских регионов // Теория и практика общественного развития. 2016. № 12. С. 82–86.
4. Медведь А. А. Институты в качестве факторов инвестиционного процесса: монография. М. : Инфра-М, 2018.
5. Мусаев М. К., Шамилев С. Р. Неравномерность распределения инвестиций по регионам РФ [Электронный ресурс] // Современные проблемы науки и образования. 2014. № 5. URL: <http://science-education.ru/ru/article/view?id=14946> (дата обращения: 19.02.2018).
6. Плахова Л. В. Развитие организационных форм и инструментов привлечения инвестиций в регион // Региональная экономика: теория и практика. 2007. № 9 (48). С. 95–96.
7. Ситнова И. А., Лисица А. В. Институциональные факторы и условия обеспечения инвестиционной привлекательности регионов России // Вестник Челябинского государственного университета. 2014. № 5 (334). Экономика. Вып. 43. С. 74–86.
8. Телехов И. И. Проблемы применения реальных опционов при анализе инвестиционных проектов // Российское предпринимательство. 2013. № 6 (228). С. 143–148.
9. Acemoglu D., Johnson S., Robinson J. Reversal of Fortune: Geography and Institutions in the Making of the Modern World Income Distribution // The Quarterly Journal of Economics. Vol. 117, N 4 (Nov., 2002). P. 1231–1294.
10. Acemoglu D., Johnson S. Unbundling institutions // Journal of Political Economy. 2005. N 113. P. 949–995.

11. *Aoki M.* Endogenizing institutions and institutional changes // *Journal of Institutional Economics*. 2007. N 3. P. 1–31.
12. *Bardhan P.* Decentralization of governance and development // *Journal of Economic Perspectives*. 2002. N 16. P. 185–205.
13. *Besley T., Mueller H.* Institutions, Volatility, and Investment // *Journal of the European Economic Association*. 2018. Vol. 16. Is. 3. P. 604–649.
14. *Blanchard O., Shleifer A.* Federalism with and without political centralization: China versus Russia // *IMF Staff Papers*. N 48. 2001. P. 171–197.
15. *Djankov S., Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A.* The regulation of entry // *Quarterly Journal of Economics*. 2002. N 117. P. 1–37.
16. *Easterly W., Levine R.* Tropics, germs, and crops: how endowments influence economic development // *Journal of Monetary Economics*. 2003. Vol. 50(1). P. 3–39.
17. *Glaeser E., Porta R., Lopez-de-Silanes F., A. Shleifer.* Do institutions cause growth? // *Journal of Economic Growth*. N 9. 2004. P. 271–303.
18. *Hall J., Sobel R.* Institutions, entrepreneurship, and regional differences in economic growth // *American Journal of Entrepreneurship*. 2008. № 1. P. 69–96.
19. *Pyle W.* Organized business, political competition and property rights: Evidence from the Russian Federation // *Journal of Law, Economics and Organization*. 2011. N 27. P. 2–31.
20. *Reuter O. J., Robertson G. B.* Subnational appointments in authoritarian regimes: Evidence from Russian gubernatorial appointments // *Journal of Politics*. 2012. N 74. P. 1023–1037.
21. *Rochlitz M.* Corporate raiding and the role of the state in Russia // *Post-Soviet Affairs*. 2014. N 30. P. 89–114.
22. *Sachs J., Warner A.* Fundamental Sources of Long Run Growth // *American Economic Review*. 1997. Vol. 87. Is. 2. P. 184–188.
23. *Vinokurov S., Medved A. A., Mierin L. A.* Economic News and Household Decisions // *Contemporary Economics*. 2018. Vol. 12. Is. 1. P. 57–68.
24. *Voigt S.* How (not) to measure institutions // *Journal of Institutional Economics*. N 9. 2013. P. 1–26.
25. *Warner A.* Institutions, Geography, Regions, Countries and the Mobility Bias / Andrew Warner // CID Working Paper. N 91. April, 2002. 19 p.

#### Об авторах:

**Щербакoвa Дарья Васильевна**, доцент кафедры государственного и муниципального управления Северо-Западного института управления РАНХиГС (Санкт-Петербург, Российская Федерация), кандидат социологических наук; [daria.ranepa@gmail.com](mailto:daria.ranepa@gmail.com)

**Медведь Анна Алексеевна**, доцент кафедры национальной экономики Санкт-Петербургского государственного экономического университета (Санкт-Петербург, Российская Федерация), кандидат экономических наук, доцент; [annmedved@mail.ru](mailto:annmedved@mail.ru)

#### References

1. *Balatsky E.V.* New investment institutes of Russia // *Terra Economicus*. 2013. V. 11. N 3. P. 12–19.
2. *Grasmik K.I., Shkodinsky S.V.* Corporation of development as institute of attraction of direct foreign investments to the region // *State audit [Gosudarstvennyi audit]*. 2015. N 4. P. 41–49. (In rus)
3. *Maslikhina V. Yu.* Institutional environment as factor of uneven development of Russian regions // *Theory and practice of social development [Teoriya i praktika obshchestvennogo razvitiya]*. 2016. N 12. P. 82–86. (In rus)
4. *Medved A. A.* Institutes as factors of investment process: monograph. M. : Infra-M, 2018. (In rus)
5. *Musayev M. K., Shamilev S. R.* Unevenness of distribution of investments on regions of the Russian Federation [An electronic resource] // *Modern problems of science and education [Sovremennye problemy nauki i obrazovaniya]*. 2014. N 5. URL: <http://science-education.ru/ru/article/view?id=14946> (date of the address: 19.02.2018). (In rus)
6. *Plakhova L. V.* Development of organizational forms and instruments of attraction of investments into the region // *Regional economy: theory and practice [Regional'naya ekonomika: teoriya i praktika]*. 2007. N 9 (48). P. 95–96. (In rus)

7. Sitnova I. A., Lisitsa A. V. Institutional factors and conditions of ensuring investment attractiveness of regions of Russia // Bulletin of the Chelyabinsk State University [Vestnik Chelyabinskogo gosudarstvennogo universiteta]. 2014. N 5 (334). Economy. Issue 43. P. 74–86. (In rus)
8. Telekhov I. I. Problems of application of real options in the analysis of investment projects // Russian business [Rossiiskoe predprinimatel'stvo]. 2013. N 6 (228). P. 143–148. (In rus)
9. Acemoglu D., Johnson S., Robinson J. Reversal of Fortune: Geography and Institutions in the Making of the Modern World Income Distribution // The Quarterly Journal of Economics. Vol. 117, N 4 (Nov., 2002). P. 1231–1294.
10. Acemoglu D., Johnson S. Unbundling institutions // Journal of Political Economy. 2005. N 113. P. 949–995.
11. Aoki M. Endogenizing institutions and institutional changes // Journal of Institutional Economics. 2007. N 3. P. 1–31.
12. Bardhan P. Decentralization of governance and development // Journal of Economic Perspectives. 2002. N 16. P. 185–205.
13. Besley T., Mueller H. Institutions, Volatility, and Investment // Journal of the European Economic Association. 2018. Vol. 16. Is. 3. P. 604–649.
14. Blanchard O., Shleifer A. Federalism with and without political centralization: China versus Russia // IMF Staff Papers. N 48. 2001. P. 171–197.
15. Djankov S., Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. The regulation of entry // Quarterly Journal of Economics. 2002. N 117. P. 1–37.
16. Easterly W., Levine R. Tropics, germs, and crops: how endowments influence economic development // Journal of Monetary Economics. 2003. Vol. 50(1). P. 3–39.
17. Glaeser E., Porta R., Lopez-de-Silanes F., A. Shleifer. Do institutions cause growth? // Journal of Economic Growth. N 9. 2004. P. 271–303.
18. Hall J., Sobel R. Institutions, entrepreneurship, and regional differences in economic growth // American Journal of Entrepreneurship. 2008. № 1. P. 69–96.
19. Pyle W. Organized business, political competition and property rights: Evidence from the Russian Federation // Journal of Law, Economics and Organization. 2011. N 27. P. 2–31.
20. Reuter O. J., Robertson G. B. Subnational appointments in authoritarian regimes: Evidence from Russian gubernatorial appointments // Journal of Politics. 2012. N 74. P. 1023–1037.
21. Rochlitz M. Corporate raiding and the role of the state in Russia // Post-Soviet Affairs. 2014. N 30. P. 89–114.
22. Sachs J., Warner A. Fundamental Sources of Long Run Growth // American Economic Review. 1997. Vol. 87. Is. 2. P. 184–188.
23. Vinokurov S., Medved A. A., Mierin L. A. Economic News and Household Decisions // Contemporary Economics. 2018. Vol. 12. Is. 1. P. 57–68.
24. Voigt S. How (not) to measure institutions // Journal of Institutional Economics. N 9. 2013. P. 1–26.
25. Warner A. Institutions, Geography, Regions, Countries and the Mobility Bias / Andrew Warner // CID Working Paper. N 91. April, 2002. 19 p.

#### **About the authors:**

**Daria V. Shcherbakova**, Associate Professor of the Chair of State and Municipal Management of North-West Institute of Management of RANEPa (St. Petersburg, Russian Federation), PhD in Sociology; daria.ranepa@gmail.com

**Anna A. Medved**, Associate Professor of the Chair of National Economy of St. Petersburg State University of Economics (St. Petersburg, Russian Federation) PhD in Economics, Associate Professor; annmedved@mail.ru