

Ирина Ёлшина, РГУ, Экономический Факультет
Сравнительный анализ инвестиционной
привлекательности регионов России для прямых
иностранных инвесторов.

Глубокий кризис конца лета 1998 г. привел к изменению положения с иностранными инвестициями. После отказа от долговых обязательств перед иностранными кредиторами страна может надолго остаться без серьезных внешних поступлений капитала в какой-либо форме. Между тем, по имеющимся оценкам, в настоящее время собственные средства российских предприятий составляют не больше четверти от того объема инвестиционных потребностей, которые, как предполагается, предстоит удовлетворить по мере перехода российской экономики к росту. Основные "полюса инвестиционного роста" в России находятся в европейской части России и на Урале, а большинство регионов с наименьшим инвестиционным риском сосредоточено в полосе от Санкт-Петербурга до Екатеринбурга. Главным различием в деятельности иностранных и российских инвесторов на территории российских регионов является отношение к инвестиционному риску: иностранные инвесторы, как правило, более осторожны и стараются действовать наверняка, а российские - либо недоучитывают риски, либо сознательно идут на избыточный риск, преодолевая угрозу потери инвестиций чисто российскими методами.

Несмотря на огромную нехватку инвестиций в российских регионах, все-таки продолжается вывоз капитала из России нарастающими темпами. Как же преломить эту тенденцию? Одной из главнейших причин в сложившейся ситуации являются огромные инвестиционные риски в регионах и, в целом, неблагоприятный инвестиционный климат.

Однако Россия - страна настолько резких межрегиональных экономических, социальных и политических контрастов, что каждый потенциальный инвестор при наличии достаточной информации может найти для себя регион с вполне удовлетворительными или хотя бы приемлемыми условиями инвестирования.

По определению российского журнала "Эксперт" и финансовой группы "Пионер Первый", **инвестиционный климат** включает объективные возможности страны или региона (*инвестиционный потенциал*) и условия деятельности инвестора (*инвестиционный риск*).

Понятно, почему для принятия решений недостаточно рассматривать только потенциал или только риски. Регион может быть первоклассным с точки зрения потенциала - например, там есть сырьевые ресурсы или богатое население, - но если политическая обстановка нестабильна или настолько загрязнена окружающая среда, что еще строительство еще одного завода приведет к катастрофическим последствиям, то на инвестиции мало кто решится. И наоборот, регион, может быть, политически относительно стабилен, но делать там инвестору просто нечего.

Инвестиционный потенциал (инвестиционная емкость территории) складывается как сумма объективных предпосылок для инвестиций, зависящая как от наличия и разнообразия сфер и объектов инвестирования, так и от их экономического "здоровья". Потенциал страны или региона в своей основе характеристика количественная, учитывающая основные макроэкономические показатели, насыщенность территории факторами производства (природными ресурсами, рабочей силой, основными фондами, инфраструктурой и т. п.), потребительский спрос населения и др.

Инвестиционный риск характеризует вероятность потери инвестиций и дохода от них. Он показывает, почему не следует (или

следует) инвестировать в данное предприятие, отрасль, регион или страну. Риск как бы суммирует правила игры на инвестиционном рынке. В отличие от инвестиционного потенциала многие из этих правил могут измениться значительно за достаточно краткий срок. Поэтому, по сути, риск - характеристика качественная. Степень инвестиционного риска зависит от политической, социальной, экономической, экологической, криминальной ситуаций.

В межгосударственном сопоставлении **законодательство** является важнейшей составляющей инвестиционного риска. Специфика межрегионального подхода состоит в том, что на территории большинства регионов действует единый общегосударственный или, применительно к России, "общефедеральный" законодательный фон, который слегка видоизменяется в отдельных регионах (субъектах федерации) под воздействием региональных законодательных норм, регулирующих инвестиционную деятельность только в пределах своих полномочий. Кроме того, законодательство, как правило, не только влияет на степень инвестиционного риска, но и регулирует возможности инвестирования в те или иные сферы или отрасли, определяет порядок использования отдельных факторов производства - составляющих инвестиционного потенциала региона.

Инвестиционный потенциал

Наибольший вклад в его формирование вносят факторы, накопленные в процессе длительной хозяйственной деятельности. Важную роль играют инновационный потенциал, интеллектуальный потенциал населения, ресурсно-сырьевой, финансовый, потребительский, институциональный потенциал, инфраструктура региона. В связи с этим, не случайно помимо таких общепризнанных экономических лидеров, как Свердловская, Самарская, Московская, Кемеровская, Нижегородская области, Татарстан, Москва, Санкт-Петербург и др., в первую двадцатку входят, может быть, не столь

очевидно экономически мощные, но достаточно "обустроенные" области Центральной России - Белгородская, Владимирская, Воронежская, Рязанская, Тульская.

Напротив, наиболее крупные по валовому региональному продукту (ВРП) чисто сырьевые регионы, преимущественно с добывающей промышленностью, не могут претендовать на высокое место в интегральном рейтинге, а представляют интерес лишь для инвесторов, ориентированных на инвестиции в уже действующую добывающую промышленность. Так, попытки властей Сахалина при освоении шельфа добавить к узкоориентированным инвесторам дополнительные затраты на инфраструктуру пока закончились уходом потенциальных инвесторов. По данным консалт-агенства "Эксперт" и финансовой группы "Пионер Первый" выделяются пять потенциальных полюсов инвестиционного роста, сосредоточенных в европейской России и на Урале: Северо-западный во главе с Санкт-Петербургом, Центрально-российский во главе с Москвой и Московской областью, Поволжский (Самарская и Саратовская области), Южно-российский (Краснодарский край и Ростовская область) и Уральский (Свердловская и Челябинская области).

Оказалась несколько разной расстановка регионов в лидирующей группе с точки зрения их привлекательности для отечественных инвесторов, с одной стороны, и для иностранных - с другой. Для иностранных инвесторов в отличие от отечественных несколько более привлекательными являются Московская, Рязанская, Владимирская, Волгоградская, Воронежская, Саратовская и Кемеровская области. В то же время оказался ниже рейтинг Москвы, Тульской, Нижегородской и Тюменской областей (таблица 1). Кроме того, необходимо отметить, что Ростовская область также входит в число регионов с наиболее высоким инвестиционным потенциалом, причем по инвестиционной привлекательности как для отечественных, так и для иностранных

инвесторов находится на 5 месте, уступая лишь Свердловской и Московской области, а также Москве и Санкт-Петербургу. Если же за основу ранжирования регионов брать не потенциальные инвестиционные возможности (данный критерий является ключевым в рейтинге, составленном журналом "Эксперт" и финансовой группой "Пионер Первый"), а реальное распределение иностранных капитальных вложений, то в 1998 году около 75-80% их придется на следующие пять российских регионов: Центральный экономический регион (Москва), Топливо-энергетическое и горно-металлургическое "Сибирское соглашение" (с центром в Тюмени-Иркутске), промышленно-машиностроительная ассоциация "Большая Волга" (Нижний Новгород - Самара - Татарстан), и два приграничных: энерго-сырьевой Дальний Восток (Находка - Сахалин) и многоотраслевой Северо-запад (Санкт-Петербург). На долю этих ассоциаций приходится около 60% всех налоговых поступлений в государственный бюджет (из них Москва - 24,8%; Тюмень - 10,2%; Санкт-Петербург и Татарстан - по 4%; и т.д.). В трех других крупнейших региональных ассоциациях (Уральской (Екатеринбург - Уфа - Пермь); Северокавказской (Ростов - Краснодар) и Центрально-черноземной (Воронеж)) приток иностранного и отечественного капитала приобретает существенную значимость.

Инвестиционный риск

Как и в предыдущие годы, риск является более динамичной характеристикой инвестиционного климата, чем потенциал. В принципе, это свидетельствует о неустойчивости социально-экономической ситуации в стране в целом. Но в современной ситуации изменения в составе лидирующей группы по инвестиционному риску во многом были обусловлены введением законодательства в число факторов риска (таблицы 2, 4, 6). Десятку лидеров покинули Нижегородская и Калининградская области, Башкортостан, Кабардино-Балкария, Краснодарский край. На первый взгляд это парадоксальный факт, ведь

Калининградская область и Кабардино-Балкария являются свободными экономическими зонами, т. е. имеют наиболее льготный для инвесторов законодательный режим. Однако, по мнению экспертов, определяющих важность того или иного показателя риска, режим СЭЗ в российском исполнении не дает региону практически никаких преимуществ.

Законодательные сдвиги затронули не только лидеров. За 1998 год резко возросла активность региональных властей в сфере инвестиционно - налогового законодательства. Специальные законы, регулирующие деятельность инвесторов, приняты в двенадцати регионах, в пяти регионах было принято специальное законодательство для иностранных инвесторов, а двадцать девять приняли подобные документы до 1997 г. (таблица 6). И все же высокая инвестиционная рискованность по-прежнему является одним из основных недостатков не только всей России, но и абсолютно всех регионов. Нет ни одного региона, в котором все составляющие риска были бы ниже средних по России. Сопоставление рейтингов каждого региона по инвестиционному потенциалу, по капитальным вложениям и по иностранным инвестициям позволило выявить относительно недоинвестированные" и "переинвестированные" регионы (таблица 3). (Очевидна условность этих терминов - едва ли хотя бы в одном регионе России наблюдается избыток инвестиций). Их распределение по территории является весьма характерным. Значительная часть староосвоенных регионов с наиболее высоким и разнообразным инвестиционным потенциалом на Северо-западе, в Центральной и Южной России, а также Новосибирская область обходятся вниманием как российских, так и иностранных инвесторов. Зато к числу "переинвестированных" относятся преимущественно ресурсно-сырьевые регионы.

Так, из 30 регионов с наиболее благоприятными законодательными условиями для иностранных инвесторов к числу "переинвестированных" по капитальным вложениям относятся лишь 4 (Республика Дагестан,

Приморский край, Ставропольский край, Читинская область), а по иностранным инвестициям из того же списка - 6 регионов (Кабардино-Балкария, Еврейская АО, Новгородская область, Приморский край, Республика Карелия и Сахалинская область) (таблицы 3, 4).

В регионах, где созданы наиболее благоприятные законодательные условия инвестирования, предпочтение отдается иностранным инвесторам (таблица 5).

Значительный вклад в увеличение риска в 1998 году внесла социальная активность населения. Причем нельзя сказать, что волнения масс обусловлены исключительно материальными причинами. В 1997-1998 гг. социальный риск вырос в пятидесяти четырех регионах, в то время как потребительский потенциал населения сократился лишь в тридцати шести. Основной причиной роста социальной активности населения стало усиливающееся недовольство социально-экономической политикой руководства страны.

Теперь о расстановке сил. Самый низкий инвестиционный риск имеет Татарстан и Нижегородская область, затем следуют Астраханская область, Москва, Московская область. Устойчивость экономики в этих регионах сочетается с авторитетной региональной властью и социальной стабильностью. Интересен и тот факт, что предпочтения иностранных и отечественных инвесторов в регионах с незначительным инвестиционным риском отличаются. Так, для иностранных инвесторов более предпочтительными оказались Калининградская область, Кабардино-Балкарская республика, Новосибирская, Ивановская и Воронежская области, а также республика Марий-Эл (таблица 2). В наибольшей степени снизили инвестиционный риск Вологодская и Ростовская области, Ханты-Мансийский АО, Чувашия и Мордовия. *Вологодская область является единственной в России, где за истекший год улучшились все составляющие инвестиционного риска.* Почти то же самое можно сказать и о Мордовии, но там немного

вырос экономический риск. В остальных трех регионах снижение риска в наибольшей степени связано со стабилизацией социально-политической ситуации и с некоторым улучшением экологической обстановки.

Наиболее заметное увеличение интегрального риска отмечено в Башкортостане, Краснодарском и Ставропольском краях, Кабардино-Балкарии и Ингушетии. В значительной степени это было обусловлено политическими факторами. В Краснодарском крае ухудшились все составляющие инвестиционного риска, в Башкортостане улучшилась лишь социальная ситуация, а в Кабардино-Балкарии - экологическая.

Взаимосвязь риска и потенциала

В целом Россия относится к числу стран с весьма высоким уровнем инвестиционного риска, что резко снижает ее общий уровень инвестиционной привлекательности. Регионы России варьируются по степени инвестиционного риска наиболее широко: от регионов с затухающими или вновь готовыми вспыхнуть вооруженными (Чеченская республика) и социально-политическими (Кемеровская область) конфликтами до вполне благополучных регионов с авторитетной властью (Татарстан и Нижегородская область).

Большинство наименее рискованных регионов сосредоточено в почти непрерывной узкой полосе от Санкт-Петербурга до Екатеринбурга, в то время как большинство наиболее рискованных занимают почти всю Восточную Сибирь и Дальний Восток. Эти наиболее рискованные регионы занимают практически все последние места по большинству видов риска: экономического, социального и криминального. Большинство из данных регионов входят в так называемый "красный пояс" России. В двадцатку регионов с наименьшим риском для иностранных инвесторов вошли Республика Марий-Эл и Республика Башкортостан, а покинули ее Вологодская и Липецкая области (таблица 2).

Изменения рейтинга почти всех составляющих инвестиционного потенциала региона соответствуют изменению рейтинга интегрального риска.

Как правило, регионы с наименьшим риском обладают наибольшими потенциалами. Обратная тенденция в изменении рейтинга ресурсного потенциала лишь доказывает независимый от хозяйственной деятельности человека, "заранее заданный" характер этого вида потенциала.

Сопоставление региональных рейтингов по интегральному потенциалу и по отдельным видам риска позволило выявить ряд более важных взаимосвязей. Общей тенденцией здесь также является увеличение рейтинга инвестиционных рисков по мере снижения рейтинга интегрального потенциала. Наиболее сильно и однозначно эта тенденция выражена для экономического риска, в наименьшей степени - для социального. Экологический и политический риски быстрее растут по мере снижения потенциала в группе наиболее крупных регионов; в регионах второй половины рейтинга потенциала эти риски снижаются, чтобы затем в регионах - инвестиционных аутсайдерах вновь возрасти. Но наиболее впечатляющим в этой взаимосвязи является очень быстрый рост рейтинга криминального риска в регионах, занимающих места во второй половине рейтинга потенциала.

Таким образом, можно говорить о том, что увеличение рейтинга потенциала благотворно влияет на рейтинг региона по криминальному, социальному и политическому рискам лишь для инвестиционно сильных и слабых регионов. Что же касается регионов со средним потенциалом, то любые достаточно существенные изменения в их инвестиционном потенциале скорее всего будут сопровождаться ростом указанных видов риска. Но если снижение рейтинга их потенциала однозначно и безвозвратно приводит к усилению рисков, то продвижение регионов вперед в рейтинге потенциала дает им надежду на последующее

снижение рисков. Например, при существующем распределении регионов политический риск начинает снижаться для регионов, имеющих рейтинг выше 30-го места, экологический - выше 20-го и криминальный - выше 15-го. Это подтверждает целесообразность экономической интеграции и объединения субъектов федерации как одного из наиболее очевидных способов усиления их инвестиционного потенциала.

Резюме

Для смягчения ситуации потребуется радикально изменить направления потенциальных инвестиций из-за рубежа с тем, чтобы ориентировать прямые капиталовложения прежде всего в промышленность и банковский сектор и лишь затем - на рынок ценных бумаг. Но для этого, в частности, предстоит пересмотреть правовой режим иностранных капиталовложений в направлении его либерализации. Это относится прежде всего к созданию приемлемых условий для инвесторов и к постепенному отказу от необоснованных ограничений для иностранных инвестиций в России, а также к вопросам использования мер, защищающих национальную экономику.

Таблица 1. Регионы с наиболее высоким инвестиционным потенциалом

	для российских инвесторов	для иностранных инвесторов
1	Свердловская область	Свердловская область
2	Москва	Московская область
3	Московская область	Москва
4	Санкт-Петербург	Санкт-Петербург
5	Ростовская область	Ростовская область
6	Самарская область	Самарская область
7	Белгородская область	Белгородская область
8	Краснодарский край	Краснодарский край
9	Челябинская область	Челябинская область
10	Тульская область	Саратовская область
11	Саратовская область	Кемеровская область
12	Кемеровская область	Тульская область
13	Новосибирская область	Новосибирская область
14	Республика Татарстан	Республика Татарстан
15	Нижегородская область	Волгоградская область
16	Тюменская область (юг)	Рязанская область
17	Рязанская область	Владимирская область
18	Владимирская область	Воронежская область
19	Волгоградская область	Нижегородская область
20	Воронежская область	Тюменская область (юг)

Таблица 2. Регионы с незначительным инвестиционным риском

	для российских инвесторов	для иностранных инвесторов
1	Республика Татарстан	Республика Татарстан
2	Нижегородская область	Нижегородская область
3	Астраханская область	Астраханская область
4	Москва	Москва
5	Московская область	Московская область
6	Владимирская область	Владимирская область
7	Белгородская область	Калининградская область
8	Калининградская область	Белгородская область
9	Санкт-Петербург	Кабардино-Балкарская Республика
10	Новгородская область	Новгородская область
11	Томская область	Томская область
12	Кабардино-Балкарская Республика	Санкт-Петербург
13	Краснодарский край	Новосибирская область
14	Новосибирская область	Ивановская область
15	Республика Башкортостан	Воронежская область
16	Ярославская область	Ярославская область
17	Воронежская область	Краснодарский край
18	Липецкая область	Республика Марий-Эл
19	Вологодская область	Республика Башкортостан
20	Мурманская область	Мурманская область

Таблица 3. "Недоинвестированные" и "переинвестированные" регионы" относительно инвестиционного потенциала (1993-1995 гг.)

"Недоинвестированные"	
По капитальным вложениям	По иностранным инвестициям
Белгородская область	Брянская область
Владимирская область	Владимирская область
Воронежская область	Волгоградская область
Ивановская область	Воронежская область
Калининградская область	Кемеровская область
Калужская область	Курская область
Курская область	Мурманская область
Мордовская Республика	Оренбургская область
Новосибирская область	Пензенская область
Орловская область	Республика Башкортостан
Республика Ингушетия	Республика Дагестан
Республика Северная Осетия - Алания	Ростовская область
Ростовская область	Рязанская область
Рязанская область	Саратовская область
Санкт-Петербург	Свердловская область
Саратовская область	Республика Северная Осетия - Алания
Смоленская область	Тульская область
Тверская область	Ульяновская область
Тульская область	Челябинская область
Ярославская область	Ярославская область
"Переинвестированные"	
Амурская область	Амурская область
Вологодская область	Архангельская область
Иркутская область	Вологодская область

Кировская область	Еврейская авт. область
Красноярский край	Кабардино-Балкарская Республика
Курганская область	Камчатская область
Омская область	Красноярский край
Оренбургская область	Магаданская область
Республика Башкортостан	Новгородская область
Республика Дагестан	Орловская область
Республика Коми	Приморский край
Приморский край	Республика Карачаево-Черкессия
Республика Саха (Якутия)	Республика Карелия
Республика Татарстан	Республика Коми
Республика Хакасия	Республика Марий-Эл
Ставропольский край	Сахалинская область
Томская область	Тамбовская область
Ханты-Мансийский авт. округ	Томская область
Читинская область	Ханты-Мансийский авт. округ
Ямало-Ненецкий авт. округ	Ямало-Ненецкий авт. округ

Таблица 4. Регионы с наиболее благоприятными законодательными условиями

	для российских инвесторов	для иностранных инвесторов
1	Калининградская область	Новгородская область
2	Читинская область	Калининградская область
3	Новгородская область	Кабардино-Балкарская Республика
4	Санкт-Петербург	Кемеровская область
5	Кабардино-Балкарская Республика	Читинская область
6	Алтайский край	Агинский Бурятский авт. округ
7	Кемеровская область	Еврейская авт. область
8	Агинский Бурятский авт. округ	Сахалинская область
9	Сахалинская область	Санкт-Петербург
10	Еврейская авт. область	Алтайский край
11	Москва	Москва
12	Ленинградская область	Ставропольский край
13	Ставропольский край	Ленинградская область
14	Приморский край	Приморский край
15	Ульяновская область	Республика Ингушетия
16	Республика Дагестан	Краснодарский край
17	Республика Ингушетия	Республика Тува
18	Республика Тува	Тверская область
19	Тверская область	Республика Бурятия
20	Краснодарский край	Ульяновская область
21	Ярославская область	Республика Дагестан
22	Белгородская область	Республика Алтай
23	Республика Алтай	Ивановская область
24	Московская область	Белгородская область
25	Волгоградская область	Республика Карелия

26	Архангельская область	Ненецкий авт. округ
27	Республика Карелия	Республика Северная Осетия - Алания
28	Республика Северная Осетия - Алания	Челябинская область
29	Республика Адыгея	Московская область
30	Самарская область	Волгоградская область

Таблица 5. Относительная благоприятность законодательных условий для иностранных инвесторов

Менее благоприятные условия
Нижегородская область
Республика Татарстан
Самарская область
Пермская область
Омская область
Хабаровский край
Архангельская область
Мурманская область
Брянская область
Владимирская область
Тульская область
Тамбовская область
Пензенская область
Саратовская область
Ульяновская область
Республика Дагестан
Удмуртская Республика
Свердловская область
Новосибирская область
Республика Коми
Ярославская область
Республика Башкортостан
Оренбургская область
Томская область
Тюменская область (юг)

Ханты-Мансийский авт. округ
Ямало-Ненецкий авт. округ
Иркутская область
Челябинская область
Более благоприятные условия
Новгородская область
Калининградская область
Республика Алтай
Кемеровская область
Еврейская авт. область
Ленинградская область
Читинская область
Агинский Бурятский авт. округ
Сахалинская область
Санкт-Петербург
Москва
Алтайский край
Приморский край
Белгородская область
Рязанская область

Таблица 6. Законодательная активность субъектов федерации в инвестиционной сфере

Наличие регионального законодательства по инвестиционной деятельности
Республика Коми
Московская область
Тверская область
Ярославская область
Белгородская область
Волгоградская область
Республика Адыгея
Краснодарский край
Ставропольский край
Республика Тува
Читинская область
Калининградская область
Наличие специального законодательства для иностранных инвесторов
Новгородская область
Ивановская область
Республика Татарстан
Челябинская область
Республика Бурятия

диаграмма 1

Распределение российских регионов по инвестиционному потенциалу и риску



диаграмма 2

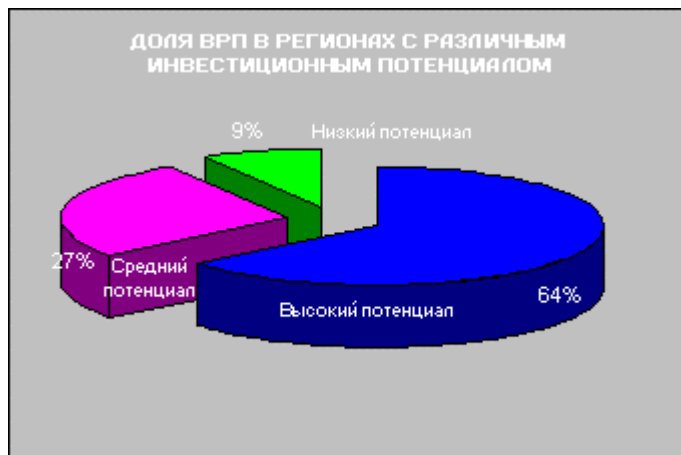


диаграмма 3

