

Как институты финансовой поддержки предпринимательства влияют на инвестиционный потенциал регионов

Н.Г. ФИЛАТОВА, кандидат экономических наук
E-mail: filatova-ng@ranepa.ru, Filatovanata@list.ru
Сибирский институт управления – филиал Российской академии
народного хозяйства и государственной службы (РАНХиГС)
при Президенте РФ, Новосибирск
JEL G21; G23; G24; G28; R51

Аннотация. Пространственная концентрация институтов финансовой поддержки предпринимательства отражает экономическую активность бизнеса в регионе, оказывает влияние на доступность инвестиционных ресурсов. В статье исследуется взаимосвязь факторов пространственной концентрации финансовых институтов и инвестиционного потенциала в регионах РФ. Объектом исследования стала динамика количества финансовых институтов (региональных банков, филиалов столичных банков, гарантийных организаций, венчурных фондов), территориально представленных в регионах и участвующих в финансировании инвестиционной деятельности субъектов малого и среднего предпринимательства за 2003–2019 гг. Корреляционно-регрессионный анализ позволил сделать вывод, что положительно значимым фактором инвестиционного потенциала в регионах является количество региональных и столичных банков. Проанализированы современные тенденции в развитии пространственной структуры системы финансовой поддержки предпринимательства в РФ, дана характеристика последствий ее неравномерного развития для регионов.

Ключевые слова: финансовые институты; пространственное развитие; поддержка предпринимательства; инвестиционный потенциал; инвестиции; регионы

Институциональная система финансовой поддержки предпринимательства

Важным условием улучшения инвестиционного климата в том или ином регионе является развитая инфраструктура финансовой поддержки предпринимательства, которая институционально представляет собой сложную систему взаимодействия государственных органов власти, кредитно-финансовых учреждений и институтов развития: гарантийных организаций, инвестиционных и венчурных фондов, территориально представленных в регионе.

Региональные системы финансовой поддержки могут существенно различаться по ряду показателей: уровню концентрации институтов, локализации банковской сети, разнообразию вовлеченных в инвестиционные процессы финансовых институтов, степени развитости кооперационных связей между предпринимательскими структурами и финансовыми организациями. Неравномерность их пространственного развития не только отражает экономическую активность бизнеса в регионах, но и может ограничивать доступность инвестиционных ресурсов.

Современные методики оценки инвестиционного климата и инвестиционного потенциала в регионах¹, на которые преимущественно ориентируются государственные органы власти, в том числе при разработке региональных инвестиционных стандартов, учитывают фактор доступности финансовых ресурсов и связанные с ним факторы риска.

Так, Агентство стратегических инициатив оценивает эффективность финансовой поддержки малого предпринимательства по таким критериям, как величина процентной ставки, размер и тип залога, срок и максимальный размер кредитования, сроки рассмотрения заявки, процесс рассмотрения кредита. В методике аналитического агентства RAEX рассчитывается индекс финансовых рисков инвестиционной деятельности.

При этом региональные отличия банковской, гарантийной и венчурной системы (столичный или периферийный характер банковской структуры, степень развития гарантийной системы в регионе, доступность венчурных инвестиций) не принимаются в расчет.

Отечественные исследователи отмечают неполноту системы индикаторов для оценки состояния институциональной среды на региональном уровне [Пахалов, 2019]. По нашему мнению, для всесторонней (адекватной) оценки качественные параметры развития системы финансовой поддержки (показатели эффективности и доступности мер поддержки, оценки регулирующего воздействия органов власти и пр.) целесообразно дополнить

¹ Методика, разработанная Агентством стратегических инициатив (Национальный рейтинг состояния инвестиционного климата в субъектах РФ) и методика аналитического агентства RAEX (Рейтинг инвестиционной привлекательности регионов России).

анализом количественных показателей, характеризующих ее пространственную структуру.

Гипотеза настоящего исследования состоит в том, что, помимо факторов экономического потенциала, на инвестиционный потенциал региона оказывают влияние факторы пространственной концентрации институтов финансовой поддержки предпринимательства. *Цель* – проанализировать пространственную структуру системы финансовой поддержки предпринимательства в субъектах РФ и выявить последствия её неравномерного развития для региональных экономических систем.

В качестве основных концептуальных подходов исследования были выделены теория агломерационной экономики, новая экономическая география и пространственная экономика.

Факторы пространственного развития: обзор методологии

Анализ факторов пространственного развития экономической активности подробно представлен в современной отечественной литературе. Ученые отмечают тенденцию к пространственной концентрации по секторам экономики. Отрасли, характеризующиеся высокой мобильностью ресурсов, что в полной мере относится к сфере финансов, считаются наиболее склонными к концентрации [Зюзин и др., 2020]. Пространственные пропорции экономического развития России формируются в результате взаимодействия рыночных механизмов и государственных регуляторов, соответственно, пространственную концентрацию институтов финансовой поддержки предпринимательства можно рассматривать в качестве индикатора экономической и инвестиционной активности бизнеса.

Факторы пространственного развития экономической активности условно можно поделить на три группы: экономические, институциональные и географические. В числе первых выделяются ВРП на душу населения, структура региональной экономики (уровень специализации и диверсификации), структура регионального рынка труда (мобильность, производительность), особенности конкурентных отношений и пр. [Коломак, 2019; Мядзелец, Черкашин, 2016]. Ко вторым относятся политический вес и статус региона, разнообразие и конкуренция политических элит, культурные и национальные особенности, качество

экономических и государственных институтов (защита прав собственности) и пр. [Кравченко, Агеева, 2017]. Географические факторы – это суровость климата, географическое положение (удаленность от экономических центров) и плотность населения (наличие крупных агломераций) [Агеева, Мишура, 2017].

Растущий интерес к пространственным различиям в доступе к финансам наблюдается в зарубежных исследованиях. Так, представители новой экономической географии, анализируя выгоды от агломерационных эффектов, утверждают, что в крупных городских агломерациях облегчается доступ к финансам для фирм, как благодаря повышению квалификации и обучению персонала, так и за счет снижения издержек на мониторинг территориально сконцентрированных источников финансирования (инвестиций) [Klagge et al., 2017].

Бизнес в крупных городских агломерациях испытывает меньше финансовых ограничений, чем в периферийных районах, что объясняется усилением конкуренции между финансовыми организациями, устойчивостью финансовых взаимосвязей, эффектом пространственной привязки финансов (они легче перетекают в более «успешные» отрасли экономики), скоростью обмена информацией и предпочтениями финансовых организаций относительно структуры кредитного портфеля.

В современных публикациях зарубежных авторов отмечается, что концентрация финансовых институтов приводит к усилению их конкуренции и за счет этого – к снижению процентных ставок по займам, уменьшению информационной асимметрии, все это повышает доступность кредитных ресурсов и положительно влияет на инновационную активность компаний [Cornaggia et al., 2015].

Исследования рынка банковских услуг показали, что сокращение расстояния между финансовыми учреждениями и кредиторами не только увеличивает вероятность финансирования, но и способствует получению кредиторами более благоприятных условий по кредиту [Balasubramanyan et al., 2017]. Неоднородность в доступе к финансированию определяется двумя типами расстояний: эксплуатационным – между кредитными филиалами банков и местными заемщиками и функциональным – между филиалом и головной организацией банка [Flögel, 2017].

Эффект пространственной привязки финансов связан со склонностью банков следовать стратегиям наиболее успешных

из них и финансировать инвестиционные проекты в наиболее востребованных отраслях экономики [Lee, Brown, 2017]. Научная литература по финансовой географии дает убедительные доказательства того, что финансовый капитал не способен распределяться равномерно, накапливаясь в определенных пулах. В результате рынок капитала становится неэффективным, а финансовые потоки легко локализируются в конкретных географических местностях. Такие закономерности стали очевидны в странах Западной Европы в период финансового кризиса 2008 г.

Представляется интересным концептуальное положение новой экономической географии о распределении финансов через пространственно-связанные сети, координационными центрами которых выступают крупные города. Доступность информации о поставщиках капитала, более высокая скорость и интенсивность обмена данными существенно упрощают доступ к финансам в крупных городских агломерациях. Компаниям за пределами сетей получить доступ к инвестициям сложнее [Lee, Luca, 2019].

Предпочтения банков в отношении структуры кредитного портфеля также имеют большое значение. В периферийных регионах экономическая среда неопределенна, и кредиторы предпочитают хранить больше ликвидных активов, что снижает доступность и повышает стоимость кредита для субъектов малого и среднего бизнеса [Nogueira et al., 2015]. В крупных городских агломерациях с диверсифицированной экономикой банки способны лучше оценить дополнительные факторы риска и структурировать свои кредитные портфели с учетом долгосрочных целей развития.

Отдельного внимания заслуживает позиция авторов, которые утверждают, что распространение цифровых технологий в банковском секторе делает фактор географического положения малозначимым [Berger, Udell, 2006]. Вследствие унификации требований и компьютеризированного процесса оценки кредитного рейтинга, широкого использования автоматизированных систем и онлайн-технологий, личный контакт становится необязательным в процессе принятия решения по кредиту. Финансовые ресурсы становятся более доступными для предпринимателей на периферии, несмотря на удаленность от столичных банков.

Иная ситуация складывается на рынках венчурных и инновационных инвестиций. Для инновационных фирм

в периферийных регионах изменения банковских технологий, ориентированных на компьютеризированное принятие решений на основе «жесткой информации» (hard information) о финансовых результатах работы фирмы, создают определенные трудности в доступе к финансовым ресурсам [Lee, Brown, 2017; Udell, 2015]. Сбор количественно не измеряемой «мягкой информации» (soft information) о новом продукте, потенциале внедряемых инноваций и перспективах погашения задолженности финансовыми институтами существенно затруднен или вовсе не производится.

Решения о предоставлении финансирования принимаются банками/институциональными инвесторами на основе расчетов, учитывающих установленные головной организацией границы значений параметров кредитоспособности (требования к структуре сделки и методы оценки кредитоспособности для филиальной сети едины). Так, филиалы столичных банков лишены автономии при принятии решений о выдаче кредитов на реализацию высокорискованных проектов, персонал не обладает полным перечнем управленческих компетенций. В связи с этим многие инновационные компании в периферийных регионах вынуждены искать дополнительные (не институциональные) источники финансирования. Для рынка венчурных инвестиций пропуск раунда финансирования чреват неудачей всего бизнес-проекта.

Результаты современных исследований подтверждают стойкость пространственной теории распределения финансовых ресурсов даже в контексте современных информационных технологий кредитования [Filomeni et al., 2016]. Ученые акцентируют внимание на необходимости изучения возможностей учета «мягкой информации» при оценке кредитных рейтингов субъектов малого и среднего бизнеса и вопросов обмена информацией внутри банковской иерархии.

Неравномерность пространственного развития инфраструктуры финансовой поддержки предпринимательства в регионах РФ

Ключевыми элементами системы финансовой поддержки предпринимательства в регионах являются кредитно-финансовые учреждения (региональные банки и филиалы столичных банков), региональные гарантийные организации и венчурные фонды.

Самым высоким потенциалом для инвестиций в долгосрочные проекты, по мнению InfraONE Research, полагают банки с государственным участием (47%, или 1150–1320 млрд руб.)², Российский фонд прямых инвестиций (12%, или 300–370 млрд руб.), негосударственные пенсионные фонды (9%, или 220–260 млрд руб.), страховые компании (6%, или 160–225 млрд руб.), коммерческие банки (5%, или 120–135 млрд руб.) и государственные и негосударственные институты развития (4,5%, или 120–130 млрд руб.)³.

По результатам 2019 г. объем ликвидности в финансовом секторе вырос на 12,6% и составил 2,5–2,9 трлн руб. Однако большая часть средств (73%) находится в руках государственных и квазигосударственных финансовых институтов. Доля частного капитала в общем объеме средств, доступных для инвестирования, за последние пять лет сократилась с 29 до 27%⁴.

Несмотря на накопленный потенциал, наличие у банков широкого инструментария для поддержки инвестиционной активности (значительного объема ликвидности, развитых процедур кредитной экспертизы и учета рисков и пр.), отечественные коммерческие банки неохотно кредитуют среднесрочные и долгосрочные инвестиционные проекты. Риски банковского сектора и его чувствительность к изменениям внешней среды приводят к росту доли банков с государственным участием на рынке долгосрочных инвестиций [Якунин, 2019]. В 2018 г. доля государства в банковской системе превысила 70%⁵. Подобное доминирование отрицательно влияет на качество внутриотраслевой конкуренции и влечет за собой нестабильность финансово-кредитной системы в целом. К отрицательным последствиям изменения банковской структуры также относят возможность влияния банков с государственным участием на региональную инвестиционную политику.

² Указан объем накопленной ликвидности финансового института (по расчетам аналитического агентства) и его доля в общем объеме накоплений.

³ Представлено по материалам InfraONE Research [Эл. ресурс]. URL: https://infraone.ru/sites/default/files/analitika/2020/investitsii_v_infrastrukturu_2020_infraone_research.pdf (дата обращения 25.12.2020).

⁴ Там же.

⁵ Представлено по материалам аналитического кредитно-рейтингового агентства Акра [Эл. ресурс]. URL: <https://www.acra-ratings.ru/research/619> (дата обращения 25.12.2020)

Одним из способов мотивации коммерческих банков к активизации участия в высокорискованных инвестициях является система государственных гарантий. Госгарантии позволяют не только обеспечить предпринимателей заемным капиталом (например, в случае отсутствия залогового обеспечения), но и диверсифицировать риски между основными участниками процесса инвестиционного кредитования, повышая его привлекательность для финансовых институтов.

В современных исследованиях зарубежных авторов отмечены дополнительные положительные эффекты от кредитной гарантийной поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства: развитие управленческих компетенций, распространение инноваций, развитие и совершенствование моделей государственно-частного партнерства⁶.

Исследования Всемирного банка указывают на наличие положительной связи объемов гарантийной поддержки и темпов экономического роста в странах с неразвитой институциональной средой. Инструмент госгарантий помогает улучшить механизмы рыночной координации участников сделки: банкам – собрать полную информацию о заемщике, гаранту – сформировать кредитные реестры, принципалу – приобрести навыки управления рисками⁷.

Национальная гарантийная система в РФ представлена тремя уровнями субъектов: АО «Корпорация “МСП”», АО «МСП Банк» и региональные гарантийные организации (РГО). Современная система региональных гарантийных организаций активно функционирует с 2014 г. и представлена 85 региональными гарантийными фондами (на 01.07.2020 г.), равномерно распределенными по субъектам РФ (минимум по одному на регион). Гарантийный капитал 85 РГО на 01.10.2020 г. составляет 58,1 млрд руб.⁸

На уровне региона гарантийные организации взаимодействуют с различными финансовыми институтами (банки, микрокредитные организации, лизинговые компании, региональные

⁶ Приведено по Discussion Paper on Credit Guarantee Schemes [Эл. ресурс]. URL: <http://www.oecd.org/global-relations/45324327.pdf> (дата обращения 25.12.2020)

⁷ Приведено по Principles for Public Credit Guarantee Schemes for SMEs [Эл. ресурс]. URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/576961468197998372/pdf/101769REVISED-ENGLISH-Principles-CGS-for-SMEs.pdf> (дата обращения 25.11.2020)

⁸ Приведено по данным Корпорации МСП [Эл. ресурс]. URL: https://corpmsp.ru/org-infrastruktury-podderzhki/regionalnim_garant_organizatsion/ (дата обращения 05.01.2021).

венчурные фонды и пр.), что характеризует развитость и устойчивость связей между предпринимателями и кредитно-финансовыми учреждениями. Чем больше у гарантийных организаций банков-партнеров, тем больше гарантий и поручительств будет выдано предпринимателям (в количественном и в денежном выражении).

Отметим, что региональные венчурные фонды в последние пять лет укрепили свои позиции на рынке инвестиций. За 2006–2019 гг. Минэкономразвития РФ совместно с региональными органами власти создали 22 региональных венчурных фонда в форме закрытых паевых инвестиционных фондов особо рискованных венчурных инвестиций (ЗПИФ ОРИ)⁹. Число действующих VC-фондов¹⁰ в РФ постепенно увеличивается: в 2015 г. – 177, в 2020 г. – 181, также растет объем венчурных фондов: в 2015 г. – 3,468 млрд руб., в 2020 г. – 4,084 млрд руб.¹¹

В пространственном распределении финансовых институтов поддержки предпринимательства в РФ можно выделить несколько тенденций.

1. Происходит вытеснение региональных банков и увеличение количества филиалов крупных столичных банков в региональных центрах.

2. Количество столичных банков и региональных банков (с филиалами) распределяется по субъектам РФ неравномерно.

3. Усиливается положительная связь между показателями количества региональных банков (с филиалами) и инвестиционным потенциалом региона, что свидетельствует о влиянии политики региональных банков на инвестиционный климат территории.

Тенденцию к сокращению регионального банковского сектора отмечают многие отечественные авторы. Часть из них акцентирует внимание на роли агломерационных эффектов в процессах локализации региональных банков [Агеева, Мишура, 2019]. Исследовательский интерес представляет позиция авторов, связывающих концентрацию банковского сектора с фор-

⁹ Приведено по данным РБК [Эл. ресурс]. URL: https://www.rvc.ru/investments/regional_funds/ (дата обращения 05.01.2021).

¹⁰ VC-фонды – венчурные фонды, осуществляющие инвестиции в компании на ранних стадиях развития бизнеса.

¹¹ Приведено по данным аналитического сборника РАВИ. [Эл. ресурс]. URL: <http://www.rvca.ru/rus/resource/library/rvca-yearbook/> (дата обращения 05.01.2021).

мой собственности и возможностями участия крупных банков в перераспределении государственных финансовых средств, а также с политическим весом региона [Верников, Мамонов, 2016; Davydov, 2018].

За 2000–2019 гг. количество региональных банков (с филиалами) сократилось более чем в пять раз (рис. 1). Если в 2003 г. их количество превосходило число столичных банков в регионах на 26 ед., то к 01.01.2020 г. число региональных банков в регионах составило 442 ед., а столичных – 618 ед.

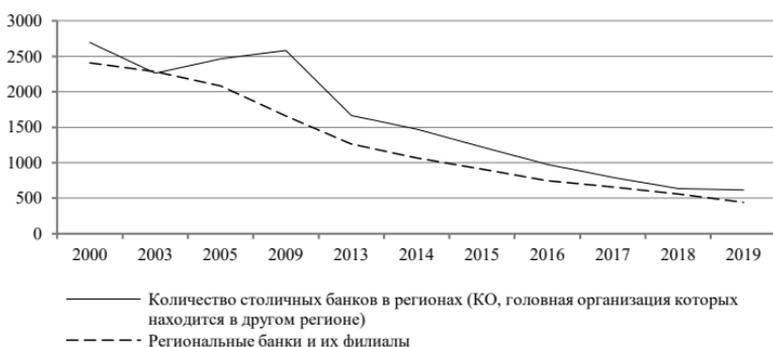


Рис. 1. Количество региональных банков (с филиалами) и столичных банков в регионах РФ, в 2000–2019 гг. (на 01.01.2020), ед.

Также отметим уменьшение количества региональных банков, имеющих филиальную сеть как внутри своего региона, так и в соседних субъектах РФ, что указывает на ослабление горизонтальных финансовых связей в банковском секторе (количество филиалов в регионе сократилось почти в 13 раз)¹².

Похожий вектор развития складывается и в национальной гарантийной системе. Несмотря на рост общего количества РГО в 2014–2019 гг., в гарантийных схемах закрепляется доминирующая роль столичных организаций и фондов, в той или иной степени подконтрольных государству. По мнению исследователей, для развития отечественной гарантийной системы полезен опыт

¹² Приведено по данным ЦБ РФ [Эл. ресурс]. URL: http://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/lic/ (дата обращения 05.01.2021).

зарубежных стран, ориентирующихся на применение гарантийных схем смешанного типа [Сангинова, 2017].

Эксперты рынка венчурных инвестиций также отмечают укрепление позиций государства в сфере предложения венчурного капитала. В 2019 г. совокупный объем новых государственных фондов примерно в четыре раза превысил аналогичный показатель для частных фондов¹³. Доля VC-фондов с участием государства в 2019 г. составляет 54% от числа и 83% от объема новых фондов.

Дополнительно в исследуемом периоде наблюдается *неравномерность территориальной структуры банковского сектора.* Количество столичных банков и региональных банков (с филиалами) сильно варьирует по субъектам РФ.

Так, например, в регионах СФО наблюдается значительная диспропорция по количеству столичных банков в региональных центрах (рис. 2). Больше, чем у соседей, столичных банков в 2019 г. представлено в Новосибирской области – 34 (в Красноярском крае – 14, Иркутской области – 8, Омской – 7, Кемеровской – 6, Томской области и Алтайском крае – 3). Региональных банков больше всего в Кемеровской области – 5, в Новосибирской – 4, в Иркутской области – 3.

В регионах ЦФО столичных банков больше всего представлено в Воронежской области – 11, при этом региональные банки здесь отсутствуют вовсе¹⁴. В Орловской и Тульской областях количество столичных банков уже в два раза меньше (по 5).

В СЗФО наибольшее количество столичных банков расположено в Калининградской области – 8, в остальных регионах их представлено по 2–4. Региональных банков больше всего в Вологодской области – 3¹⁵.

В ЮФО больше всего столичных банков размещено в Ростовской области – 28 и в Краснодарском крае – 23. Региональных банков в этих же регионах – 7 и 8 соответственно.

Меньше всего столичных банков представлено в регионах ДФО. В Хабаровском крае их 16 ед., в Приморском – 11.

¹³ Приведено по данным аналитического сборника РАВИ и РВК. [Эл. ресурс]. URL: <http://www.rvca.ru/rus/resource/library/rvca-yearbook/> и <http://www.rvca.ru/upload/files/lib/RVCA-yearbook-2019-Russian-PE-and-VC-market-review-ru.pdf> (дата обращения 05.01.2021).

¹⁴ Без учета данных по Москве.

¹⁵ Без учета данных по Санкт-Петербургу.

При этом количество региональных банков в Приморье – 8, в Хабаровском и Забайкальском краях, Республике Бурятия, в Магаданской области, в Еврейской АО и на Чукотке они вовсе отсутствуют.

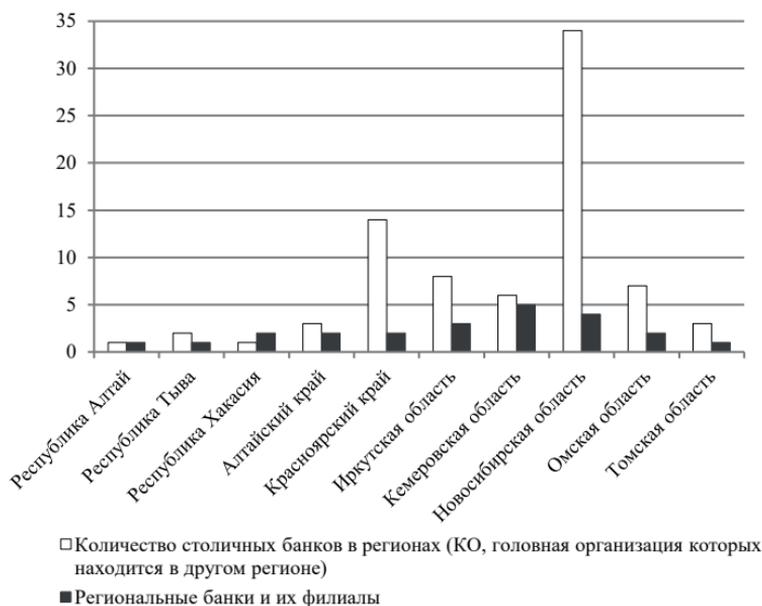


Рис. 2. Количество столичных филиалов
и региональных банков (с филиалами)
в субъектах СФО на конец 2019 г. (на 01.01.2020), ед.

Концентрация региональных банков (с филиалами) сопровождается ростом инвестиционного потенциала территории. Для уточнения данной связи был рассчитан коэффициент линейной корреляции (Пирсона) показателей количества региональных банков и регионального инвестиционного потенциала, определяемого рейтингами агентства RAEX¹⁶.

В течение 2003–2019 гг. коэффициент корреляции Пирсона незначительно снижается с 0,917 до 0,89 и указывает на положительную высокую связь между показателями концентрации региональных банков и инвестиционным потенциалом (рис. 3).

¹⁶ Ежегодный рейтинг инвестиционной привлекательности регионов России, публикуемый аналитическим агентством RAEX. [Эл. ресурс]. URL: <https://raex-a.ru/project/regcongress/2019/analytics> (дата обращения 05.01.2021).

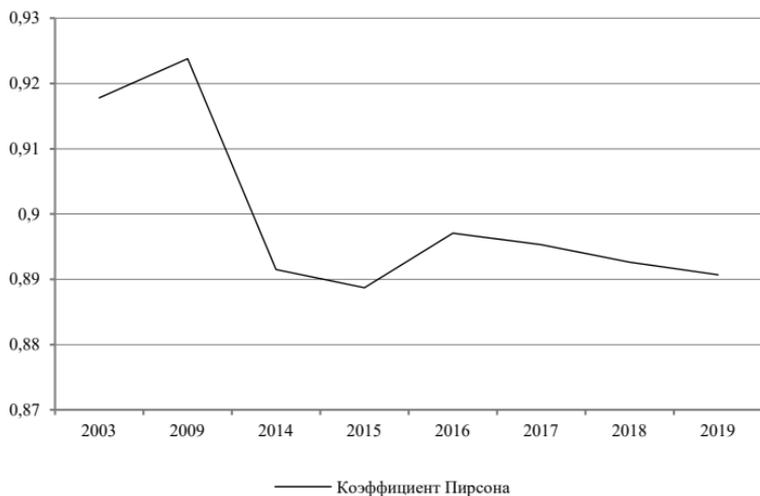


Рис. 3. Корреляция показателей концентрации региональных банков и инвестиционного потенциала региона в 2003–2019 гг.

Корреляционный анализ также свидетельствует об уменьшении связи между показателями концентрации столичных банков и инвестиционного потенциала в 2009–2019 гг. Коэффициент Пирсона уменьшается с 0,7 до 0,65, что указывает на смену характера связи переменных от средней к слабой корреляции. Количество столичных банков и инвестиционный потенциал региона слабо коррелируют друг с другом.

Описание модели и результатов исследования

Для доказательства нашей гипотезы построим регрессионную модель зависимости инвестиционного потенциала от переменных факторов: количества региональных банков и их филиалов (x_1), количества столичных банков в регионах (x_2) и объема выданных гарантий и поручительств¹⁷ (x_3). Региональные панельные данные проанализированы для 85 субъектов РФ за 2014–2019 гг. Результаты регрессионного анализа представлены в таблице 1.

¹⁷ При равномерном распределении региональных гарантийных организаций по субъектам РФ данный переменный фактор учитывает степень развития партнёрской сети и доступность инструмента кредитно-гарантийной поддержки для предпринимателей, реализующих инвестиционные проекты.

**Таблица 1. Факторы инвестиционного потенциала,
данные регрессии, 2014–2019 гг.**

Фактор	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Коэффициент детерминации R-квадрат	0,888	0,909	0,895	0,936	0,938	0,931
Значимость F-регрессии	1,8E-38	3,1E-42	1,7E-39	3,5E-48	9,7E-49	6,5E-47
У-пересечение	0,3808	0,3458	0,3519	0,3559	0,4347	0,4344
Факторы регрессионного анализа:	Значимы по t-критерию и Р-значению					
количество региональных банков и их филиалов (X_1)	0,0234	0,0253	0,0324	0,0341	0,0194	0,0174
количество столичных банков в регионе (X_2)	0,0269	0,0267	0,0274	0,0241	0,0266	0,0279
объем гарантий и поручительств (X_3)	0,0017	0,0008	0,0003	0,0003	0,0004	0,0005

Источник табл. 1,2: расчеты автора.

Получено уравнение линейной регрессии следующего вида:

$$y=0,4344+0,0174x_1+0,0279x_2+0,0005x_3 \quad (1)$$

Оценки показали, что фактор количества региональных банков (x_1) статистически значим с положительным знаком. Содержательный смысл результата следующий: если количество региональных банков в регионе возрастет на 1 ед., то его инвестиционный потенциал увеличится в среднем на 0,017–0,034% (от доли в общероссийском потенциале). Коэффициент при переменной возрастает во временном интервале с 2014–2017 гг. и незначительно сокращается в 2018–2019 гг. Отметим, что коэффициент при переменной количество столичных банков в регионе (x_2) за весь анализируемый период практически не меняется, но он также статистически значим, положителен и варьируется в интервале от 0,0241 до 0,0279.

Коэффициент детерминации (R-квадрат), находящийся в интервале от 0,888 до 0,938, указывает на удовлетворительную точность аппроксимации, следовательно, построенная регрессионная модель значима. Значения показателя F-регрессии говорят о высокой достоверности результатов, отсутствии случайности и наличии оправданной в нашем исследовании закономерности. Анализируемые факторы регрессионного анализа статистически значимы.

Панельные данные по количеству региональных венчурных фондов частично отсутствуют в исследуемом временном интервале, удалось проанализировать данные лишь за 2019 г. Регрессионный анализ показал, что при добавлении в модель переменного фактора количество региональных венчурных фондов (x_4), фактор количества региональных банков и их филиалов (x_1) теряет свою значимость. Количество региональных венчурных фондов (с партнерами) становится самым значимым фактором инвестиционного потенциала (табл. 2). При этом коэффициент детерминации (R-квадрат) практически не меняется и составляет 0,933, что указывает на значимость регрессионной модели.

Таблица 2. **Факторы инвестиционного потенциала, данные регрессии, 2019 г.**

Фактор	2019
Коэффициент детерминации R-квадрат	0,933
Значимость F-регрессии	4,5E-46
Число регионов	85
Y-пересечение	0,4249
Факторы регрессионного анализа:	Значимы по t-критерию и P-значению
количество региональных банков и их филиалов (X_1)	0,01
количество столичных банков в регионах (X_2)	0,0257
объем гарантий и поручительств (X_3)	0,0004
Количество региональных венчурных фондов и партнеров (X_4)	0,1101

Регрессионная модель, учитывающая четыре переменных фактора, нуждается как в уточнении данных, так и в дополнительных оценках. Отдельной исследовательской задачей может стать учет межрегиональных трансфертов и государственных инвестиций в качестве факторов регионального инвестиционного потенциала.

В 2013 г. дальневосточные регионы стали получать существенные государственные преференции¹⁸. В связи с этим влияние бюджетных капвложений на инвестиционный потенциал в периферийных регионах нельзя отрицать. Учитывая тенденцию

¹⁸В рамках реализации государственных программ РФ: «Социально-экономическое развитие Дальнего Востока и Байкальского региона» и «Социально-экономическое развитие Дальневосточного федерального округа».

к доминированию государственного присутствия в институциональной системе поддержки предпринимательства, анализ региональных последствий от прямых (бюджетных) и косвенных (банковского кредитования) государственных инвестиций может быть весьма актуален.

Основываясь на результатах двух разработанных моделей, можно сделать общие выводы: факторы пространственной концентрации финансовых институтов поддержки предпринимательства оказывают положительное влияние на инвестиционный потенциал региона.

Если рассматривать регионы СФО, то высокая пространственная концентрация и устойчивость финансовых связей наблюдаются в тех из них, центр которых является крупной городской агломерацией (с населением более 1 млн чел.): Красноярский край, Новосибирская область. Значения показателя инвестиционного потенциала здесь одни из самых высоких в СФО (2,4 и 1,6% соответственно).

Противоположная ситуация отмечается в периферийных регионах, центр которых представлен менее крупной городской агломерацией (с населением менее 1 млн чел.): Иркутская и Омская области, Кузбасс, Республика Хакасия. В исследуемый период в данных регионах сократилось количество региональных банков и снизилась доля инвестиционного потенциала в общероссийском потенциале.

В регионах, где представлено 1–2 региональных и столько же филиалов столичных банков (Республика Алтай, Республика Тыва, Республика Хакасия), доля инвестиционного потенциала существенно ниже и составляет 0,2–0,3% от общероссийского потенциала.

Анализируя эмпирические данные по всем 85 субъектам РФ, можно сделать общие выводы. Регионы с высокой степенью пространственной концентрации институтов финансовой поддержки демонстрируют устойчивые положительные результаты по повышению инвестиционного потенциала территорий – это Краснодарский край, Республика Татарстан, Ханты-Мансийский АО, Приморский край. Регионы с низкой степенью пространственной концентрации институтов финансовой поддержки (менее двух региональных и столичных банков) характеризуются низкой долей инвестиционного потенциала – менее 0,5%. С учетом общей

тенденции к сокращению количества региональных банков лишь немногим периферийным регионам удастся преодолеть данное пороговое значение и существенно повысить свой инвестиционный потенциал. За последние 10 лет в качестве примера можно назвать: Астраханскую область, Республику Карелию, Чеченскую Республику, Республику Бурятия.

Последствиями неравномерной пространственной концентрации финансовых институтов поддержки предпринимательства для региональных экономических систем могут стать:

- миграция ресурсов экономической активности из периферийных районов в региональные центры (столичные регионы), что спровоцирует снижение экономической и инновационной активности бизнеса, локализованного на периферии;
- централизация системы финансовой поддержки предпринимательства и в целом снижение инвестиционной привлекательности отдельных территорий (наиболее остро проблема может проявляться в приграничных регионах);
- концентрация государственных компаний на растущих рынках (вследствие неразвитости финансовых институтов государство становится основным инвестором) – актуализируются исследовательские задачи по изучению процессов интернализации госкомпаний. Ученые отмечают, что последние более склонны к интернализации, но с меньшей вероятностью стремятся на зарубежные рынки, что определяет специфику их конкурентных отношений с международными частными компаниями [Клишевич, Панибратов, 2020].

Выводы

Факторы пространственной концентрации институтов финансовой поддержки предпринимательства положительно значимы для регионального инвестиционного потенциала. Основной вклад в стимулирование инвестиционной активности в регионе обеспечивают количество региональных банков и их филиалов и количество столичных банков.

Несмотря на цифровизацию финансового сектора, развитие онлайн-технологий и тенденцию к унификации процедур кредитования, фактор локализации финансовых институтов остается значимым для повышения инвестиционного потенциала

регионов. Степень развития региональной системы финансовой поддержки предпринимательства (региональный банковский сектор, гарантийные организации и венчурные фонды) выступает фактором регионального экономического развития, и в первую очередь инвестиционной активности субъектов малого и среднего предпринимательства.

Количественные параметры оценки пространственной концентрации финансовых институтов могут быть полезны при разработке мероприятий по совершенствованию региональных инвестиционных стратегий (инвестиционных стандартов); в качестве дополнения к существующим методикам оценки инвестиционного климата и потенциала; при разработке мероприятий по оптимизации институтов развития и корректировке стратегий пространственного развития субъектов РФ.

Отметим, что анализируемые факторы пространственной концентрации финансовых институтов относятся к группе многочисленных экономических факторов, характеризующих инвестиционную деятельность в регионах РФ. Соответственно, регрессионная модель может быть улучшена за счет включения в нее дополнительных переменных, в том числе учитывающих институциональные или географические особенности развития региональных финансовых систем поддержки предпринимательства.

Литература

Агеева С. Д., Мишура А. В. Влияние пространственной концентрации банковского сектора России на кредитование регионов и малого и среднего бизнеса // Вопросы экономики. 2019. № 1. С. 92–108. URL: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2019-1-92-108>

Агеева С. Д., Мишура А. В. Институциональные факторы оценки пространственного развития региональных банков // Регион: экономика и социология. 2017а. № 2 (94). С. 52–76.

Верников А. В., Мамонов М. Е. Долгосрочное банковское кредитование: какие банки им занимаются и почему? // ЭКО. 2016. № 9. С. 135–150.

Зюзин А. В., Демидова О. А., Долгопятова Т. Г. Локализация и диверсификация российской экономики: региональные и отраслевые особенности // Пространственная экономика. 2020. Т. 16. № 2. С. 39–69. URL: <https://dx.doi.org/10.14530/se.2020.2.039-069>

Клишевич Д. С., Панибратов А. Ю. Интернационализация государственных компаний из стран с растущими экономиками: обзор теоретических подходов // Вестник Санкт-Петербургского университета. Менеджмент. 2020. № 19 (2). С. 227–255. URL: <http://doi.org/10.21638/11701/spbu08.2020.205>

Коломак Е. А. Пространственное развитие регионов России в XXI в. // *Пространственная экономика*. 2019. Т. 15. № 4. С. 85–106. URL: <https://dx.doi.org/10.14530/se.2019.4.085-106>

Кравченко Н. А., Агеева С. Д. Диверсификация экономики: институциональные аспекты // *Journal of Institutional Studies*. 2017. Т. 9. № 4. С. 52–67. URL: <https://doi.org/10.17835/2076-6297.2017.9.4.052-067>

Мядзелец А. В., Черкашин А. К. Пространственные и временные индикаторы для сравнения условий развития экономики регионов России // *Региональные исследования*. 2016. № 3. С. 22–31.

Пахалов А. М. Региональный инвестиционный стандарт как институциональный инструмент улучшения инвестиционного климата в регионах России // *Регион: Экономика и Социология*. 2019. № 2 (102). С. 246–269. URL: <http://doi.org/10.15372/REG20190211>

Сангинова Л. Д. Государственные гарантии при реализации инвестиционных проектов как инструмент обеспечения экономического роста: зарубежный и отечественный опыт // *Экономика. Налоги. Право*. 2017. Т. 10. № 1. С. 83–90.

Якунин С. В. Доминирование банков с государственным участием в России: современные тенденции // *Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал*. 2019. № 3. С. 64–74. URL: <http://doi.org/10.31107/2075-1990-2019-3-64-74>

Balasubramanyan, L., Berger, A., Koepke, M. How do lead banks use their private information about loan quality in the syndicated loan market? *Working Papers Federal Reserve Bank of Cleveland*. 2017. Vol.16–16R. 48p.

Berger, A. N., Udell, G. F. A more complete conceptual framework for SME finance. *Journal of Banking & Finance*. 2006. Vol. 30(11). Pp. 2945–2966.

Cornaggia, J. et al. Does banking competition affect innovation? *Journal of Financial Economics*. 2015. Vol. 115. Pp.189–209.

Davydov, D. Does state ownership of banks matter? *Journal of Emerging Market Finance*. 2018. Vol. 17(2). Pp.250–285.

Flögel, F. Distance and modern banks' lending to SMEs: ethnographic insights from a comparison of regional and large banks in Germany. *Journal of Economic Geography*. 2017. Vol. 18 (1). Pp. 1–23. URL: <http://doi.org/10.1093/jeg/lbx017>

Klagge, B., Martin, R., Sunley, P. The spatial structure of the financial system and the funding of regional business: a comparison of Britain and Germany. *Handbook of Geographies of Money and Finance*. 2017. Elgar Publisher, Cheltenham. Chapter 7. Pp. 125–155. URL: <https://doi.org/10.4337/9781784719005.00014>

Lee, N., Brown, R. Innovation, SMEs and the liability of distance: the demand and supply of bank funding in peripheral UK regions. *Journal of Economic Geography*. 2017. Vol.17 (1). Pp. 233–260.

Lee, N., Luca, D. The big-city bias in access to finance: evidence from firm perceptions in almost 100 countries. *Journal of Economic Geography*. 2019. Vol.19 (1). Pp. 199–224. URL: <https://doi.org/10.1093/jeg/lbx047>

Nogueira, M., Crocco, M., Figueiredo, A. T., Diniz, G. Financial hierarchy and banking strategies: a regional analysis for the Brazilian case. *Cambridge Journal of Economics*. 2015. Vol. 39(1). Pp. 139–156.

Filomeni, S., Udell, G.F., Zazzaro, A. Hardening soft information: how far has technology taken us? *Money and Finance Research group Working Papers*. 2016. 121 p.

Udell, G. F. SME access to intermediated credit: what do we know, and what don't we know? Reserve Bank of Australia Conference Volume. 2015. Pp.61–109.

Статья поступила 15.01.2021

Статья принята к публикации 23.03.2021

Для цитирования: Филатова Н.Г. Как институты финансовой поддержки предпринимательства влияют на инвестиционный потенциал регионов// ЭКО. 2021. № 5. С.96–117. DOI: 10.30680/ECO0131-7652-2021-5-96-117

Summary

Filatova, N. G., Cand. Sci. (Econ.), Siberian Institute of Management – Branch of Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Novosibirsk

The Impact of Institutions for Financial Support of Business Activity on the Regional Investment Potential

Abstract. The spatial concentration of institutions for financial support of entrepreneurs reflects the business activity in the region. It is a factor affecting the availability of financial resources for investment. The paper explores the relationship of factors of spatial concentration of financial institutions and investment potential in the regions of the Russian Federation. The object of the study is the dynamics of number of financial institutions (regional banks, branches of capital banks in the regions, regional guarantee organizations, regional venture funds), geographically represented in the regions and participating in the financing of investment activities of small and medium-sized enterprises from 2003 to 2019. Correlation-regression analysis made it possible to conclude that positive factors of investment potential are: the number of regional banks and the number of capital banks in the regions. The paper also analyzes modern trends in the development of spatial structure of financial support for entrepreneurship in the Russian Federation, and describes the consequences of its uneven development on the regional economic systems.

Keywords: *financial institutions; spatial development; entrepreneurship support; investment climate potential; investments; regions*

References

Ageeva, S. D., Mishura, A. V. (2017). Models for assessing the indicators of protection of the country and its regions. *Region: Economics and Sociology*. No. 2 (94). Pp. 52–76. (In Russ.).

Ageeva, S. D., Mishura, A.V. (2019). Impact of spatial concentration of the Russian banking sector on lending to regions and small and medium businesses. *Voprosy Ekonomiki*. No. 1. Pp. 92–108. (In Russ.). Available at: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2019-1-92-108>

Balasubramanyan, L., Berger, A., Koepeke, M. (2017). How do lead banks use their private information about loan quality in the syndicated loan market? *Working Papers Federal Reserve Bank of Cleveland*. Vol.16–16R. 48p.

Berger, A. N., Udell, G. F. (2006). A more complete conceptual framework for SME finance. *Journal of Banking & Finance*. Vol. 30(11). Pp. 2945–2966.

Cornaggia, J. et al. (2015). Does banking competition affect innovation? *Journal of Financial Economics*. Vol. 115. Pp.189–209.

Davydov, D. (2018). Does state ownership of banks matter? *Journal of Emerging Market Finance*. Vol. 17 (2). Pp.250–285.

Filomeni, S., Udell, G.F., Zazzaro, A. (2016). Hardening soft Information: how far has technology taken us? *Money and Finance Research group Working Papers*. 121 p.

Flögel, F. (2017). Distance and modern banks' lending to SMEs: ethnographic insights from a comparison of regional and large banks in Germany. *Journal of Economic Geography*. Vol. 18 (1). Pp. 1–23. Available at: <http://doi.org/10.1093/jeg/lbx017>

Klagger, B., Martin, R., Sunley, P. (2017). The spatial structure of the financial system and the funding of regional business: a comparison of Britain and Germany. *Handbook of Geographies of Money and Finance*. Elgar Publisher, Cheltenham. Chapter 7. Pp. 125–155. Available at: <https://doi.org/10.4337/9781784719005.00014>

Klishevich, D. S., Panibratov, A. Yu. (2020). Internationalization of state-owned enterprises from emerging markets: overview of theoretical approaches. *Vestnik of Saint Petersburg University. Management*. No.19 (2). Pp. 227–255. Available at: <https://doi.org/10.21638/11701/spbu08.2020.205> (In Russ.)

Kolomak, E.A. (2019). Spatial development of Russia in XXI century. *Prostranstvennaya Ekonomika = Spatial Economics*. Vol. 15. No. 4. Pp. 85–106. Available at: <https://dx.doi.org/10.14530/se.2019.4.085–106>. (In Russ.)

Kravchenko, N.A., Ageeva, S.D. (2017). Diversification of the economy: institutional aspects. *Journal of Institutional Studies*. Vol. 9. No. 4. Pp. 52–67. Available at: <https://doi.org/10.17835/2076–6297.2017.9.4.052–067>(In Russ.).

Lee, N., Brown, R. (2017). Innovation, SMEs and the liability of distance: the demand and supply of bank funding in peripheral UK regions. *Journal of Economic Geography*. Vol.17 (1). Pp. 233–260.

Lee, N., Luca, D. (2019). The big-city bias in access to finance: evidence from firm perceptions in almost 100 countries. *Journal of Economic Geography*. Vol.19 (1). Pp. 199–224. Available at: <https://doi.org/10.1093/jeg/lbx047>

Myadzelets, A.V., Cherkashin, A.K. (2016). Spatial and temporal indicators to compare the conditions for developing the economy of Russian regions. *Regionalnye issledovaniya*. No. 3. Pp. 22–31. (In Russ.).

Nogueira, M., Crocco, M., Figueiredo, A. T., Diniz, G. (2015). Financial hierarchy and banking strategies: a regional analysis for the Brazilian case. *Cambridge Journal of Economics*. Vol. 39(1). Pp. 139–156.

Pakhalov, A.M. (2019). Regional investment standard as an institutional tool for improving Russia's regions investment climate. *Region: Economics and Sociology*. No. 2 (102). Pp. 246–269. Available at: <http://doi.org/10.15372/REG20190211>(In Russ.).

Sanginova, L.D. (2017). Improving the management of the single federal budget account balances by the federal treasury. *Economics. Taxes. Law*. Vol.10. No. 1. Pp.83–90. (In Russ.).

Udell, G. F. (2015). SME access to intermediated credit: what do we know, and what don't we know? *Reserve Bank of Australia Conference Volume*. Pp.61–109.

Vernikov A., Mamonov, M. (2016). Which banks and why lend long-term in Russia? *ECO*. No. 9. Pp.135–150. (In Russ.).

Yakunin, S. V. (2019). Domination of Banks with State Participation in Russia: Current Trends. *Financial Journal*. No. 3. Pp. 64–74. Available at: <http://doi.org/10.31107/2075-1990-2019-3-64-74> (In Russ.).

Zyuzin, A.V., Demidova, O.A., Dolgopyatova, T.G. (2020). Localization and diversification of russian economy: regions' and industries' peculiarities. *Prostranstvennaya Ekonomika. Spatial Economics*. Vol. 16. No. 2. Pp. 39–69. Available at: <https://dx.doi.org/10.14530/se.2020.2.039-069> (In Russ.).

For citation: Filatova, N. G. (2021). The Impact of Institutions for Financial Support of Business Activity on the Regional Investment Potential. *ECO*. No. 5. Pp. 96–117. (In Russ.). DOI: 10.30680/ECO0131-7652-2021-5-96-117