

DOI: 10.30680/ECO0131-7652-2023-1-78-98

Инвестиции для устойчивого и инклюзивного развития регионов Азиатской России: проблемы и перспективы¹

Н.А. КРАВЧЕНКО, доктор экономических наук

E-mail: natakravchenko20@mail.ru; ORCID: 0000-0002-6613-7582

Институт экономики и организации промышленного производства СО РАН;

Новосибирский государственный университет

С.Д. АГЕЕВА, кандидат экономических наук

E-mail: swtageeva@gmail.com; ORCID: 0000 0003-2691-5498

Институт экономики и организации промышленного производства СО РАН

А.И. ИВАНОВА

E-mail: anastasiya27111994@mail.ru

Институт экономики и организации промышленного производства СО РАН;

Новосибирский государственный университет, Новосибирск

Аннотация. В статье проведен анализ возможностей инклюзивного роста регионов Азиатской России в условиях сохранения или обострения прежних проблем и наметившегося инвестиционного спада; обосновано усиление потребности в переходе к такому типу развития; показано влияние региональных инвестиций на различия в показателях, отражающих уровень инклюзии. Это позволило зафиксировать сложившиеся в последние годы тренды, отражающие изменения в структуре, направлениях и участниках инвестиционных процессов. Показано сохранение асимметрии как между центральной и азиатской частями России в целом, так и между территориями внутри макрорегиона Азиатская Россия. Названы регионы, обладающие возможностью дать инвестиционный импульс в условиях роста внешних ограничений. Обоснованы выводы о переходе к внутренним источникам инвестиций и изменении их структуры. Предложены направления стимулирования и поддержки инвестиционного предложения со стороны населения и региональных бюджетов. Продемонстрированы перспективы роста использования механизмов государственно-частного партнерства для активизации инвестиционной деятельности.

Ключевые слова: инвестиции; структурная трансформация экономики;

Азиатская Россия; инклюзия; финансовый рынок; государственно-частное партнерство

¹ Статья подготовлена по результатам исследования, проводимого при финансовой поддержке РФ в лице Минобразования России в рамках научного проекта «Социально-экономическое развитие Азиатской России на основе синергии транспортной доступности, системных знаний о природно-ресурсном потенциале, расширяющегося пространства межрегиональных взаимодействий». Соглашение № 075-15-2020-804 от 02.10.2020 г. (грант № 13.1902.21.0016).

Инвестиции и инклюзивное развитие

Идеи инклюзивного развития получают все большее распространение среди исследователей экономического роста, а также среди лиц, принимающих решения в области политики развития. В настоящее время нет единой интерпретации понятия «инклюзивное развитие». Его сложность и многосторонность предполагают множество различных трактовок в зависимости от целей исследований² и позиций авторов.

Собственно, инклюзия применительно к экономике предполагает включение в экономическую жизнь людей, предприятия и регионы, которые не имеют возможностей (или их возможности ограничены) участвовать в производстве и распределении экономических и социальных благ [Gupta et al., 2015]. Исходя из этого, инклюзивный рост можно определить как процесс, в ходе которого создаются новые экономические возможности и обеспечивается равный доступ к ним для всех субъектов, включая менее удачливых и маргинализированных [Che Sulaiman et al., 2021]. Такой тип роста, охватывающий все секторы экономики, снижает бедность и неравенство и в целом обеспечивает более широкое участие в его результатах (инклюзивность).

В определенной степени идеи инклюзивного развития корректируют неолиберальный подход к экономическому росту в условиях свободной экономики, который сопровождается увеличением неравенства [Piketty, Saez, 2003], истощением природных ресурсов, ухудшением экологии и другими негативными последствиями, и постулируют необходимость государственного вмешательства для того, чтобы рост экономики сопровождался процветанием или повышением качества жизни всех членов общества.

Направленность на инклюзивный рост поддерживается «ответственными инвестициями», которые сочетают создание финансовой и нефинансовой пользы, учитывают социальные,

² Отметим, что инклюзивное развитие часто упоминается вместе с устойчивым. Это довольно близкие концепции роста, единого определения нет. Они используются как синонимичные понятия, хотя в некоторых работах под устойчивым подразумевают более широкое, даже зонтичное понятие, включающее инклюзивное развитие.

экологические и экономические риски³. В основе ответственного инвестирования⁴ – явное признание важности экологических, социальных и управленческих факторов, а также долгосрочного здоровья и стабильности рынка в целом. Качественные финансовые, медицинские и образовательные услуги – «столпы» инклюзивности; но и другие жизненно важные сферы должны быть доступными независимо от дохода, пола, этнической принадлежности или местонахождения. Реализация такого подхода сопровождается переориентацией ресурсов и в первую очередь – инвестиций в пользу этих сфер.

К сожалению, ситуация в регионах России не вполне соответствует представлению об инклюзивном развитии: темпы экономического роста низкие, экологическая нагрузка высока, неравенство растет. По оценкам конференции ООН по торговле и развитию (UNCTAD) по уровню инклюзивности развития РФ занимает 38-е место в мире, уступая Белоруссии и Казахстану⁵. Оценки уровня инклюзивного развития в регионах России представлены немногочисленными исследованиями [Rytova et al., 2021; Михеева, 2020; Баринова, Земцов, 2019; Sharafutdinov et al., 2018; Sevastyanova et al., 2018]. При различиях методик, временных периодов и выборок они показывают высокую дифференциацию регионов по характеристикам инклюзивного развития. При этом территории Сибири и Дальнего Востока⁶ в массе своей находятся в числе аутсайдеров, а богатые сырьевые регионы демонстрируют более высокую инклюзивность (лидируют Ямало-Ненецкий и Ханты-Мансийский АО). Однако вопрос о том, как может быть реализована концепция инклюзивного развития, в литературе практически не затрагивается.

В данной работе отражен поиск ответов на следующие вопросы применительно к регионам Азиатской России (АР): есть ли у них потребность в инклюзивном развитии? Каковы направления

³ What is responsible investments? Cambridge Institute for Sustainability Leadership. URL: <https://www.cisl.cam.ac.uk/business-action/sustainable-finance/investment-leaders-group/what-is-responsible-investment> (дата обращения: 28.09.2022).

⁴ Принципы ответственного инвестирования основаны на включении повестки ESG в инвестиционный анализ и принятие инвестиционных решений.

⁵ Inclusive growth of the Eurasian Economic Union Member States: assessments and opportunities (2019). EEC, UNCTAD, 2019. 69 p.

⁶ Мы рассматриваем все регионы, расположенные за Уралом, то есть включаем Тюменскую область и ее автономные округа, а также регионы, входящие в состав Сибирского и Дальневосточного федеральных округов

и источники инвестиций в настоящее время? Существуют ли возможности увеличить инвестиции в инклюзивное развитие?

Значимость инклюзивного развития для регионов Азиатской России

Валовой региональный продукт, потребление товаров и услуг и другие экономические характеристики лишь в малой степени формируют представление о привлекательности того или иного региона для долгосрочных инвестиций, не связанных с добычей природных ресурсов. Наличие социальных, экономических и экологических проблем определяет значимость инвестиций, направленных на преодоление или снижение их напряженности. Ключевые характеристики инклюзивного развития регионов АР отражены в таблице 1.

Эффективность экономической деятельности АР отличается высокой поляризацией – ВРП на душу населения в Ямало-Ненецком АО в 20 раз выше, чем в Республике Тыва, более половины регионов отстают от среднего значения по России, при этом богатство регионов определяется прежде всего добычей природных ресурсов, которые экспортируются на мировой рынок. Зависимость от мировой конъюнктуры и геополитической обстановки является угрозой для устойчивости такой модели роста.

Качество жизни, условия труда, развитость системы здравоохранения отражены в показателе ожидаемой продолжительности здоровой жизни. В большинстве регионов АР (за исключением Ханты-Мансийского АО, Республики Саха-Якутия и Иркутской области) он ниже среднероссийского уровня.

Число людей, живущих за чертой бедности, говорит о социальном расслоении населения и является характеристикой экономической и социальной инклюзии. Только в шести регионах уровень бедности ниже, чем средний в России, а в небольших республиках каждый пятый человек живет за чертой бедности. Республика Тыва имеет наихудший показатель в стране.

Молодые люди, находящиеся вне сферы экономической активности и образования, не имеющие возможностей для своего развития, усиливают риски снижения качества человеческого капитала и потенциал инклюзивного роста. Бедность населения и низкий уровень вовлеченности молодежи в экономическую деятельность ограничивают текущие и будущие возможности экономического развития.

Таблица 1. Характеристики инклюзивности развития регионов Азиатской России в 2020, 2021 гг.

Регион	ВРП на душу, % от РФ в целом (2020)	Ожидаемая продолжительность здоровой жизни, лет (2020)	Доля населения, живущего за национальной чертой бедности, за год, предшествующий предыдущему, % (2020)	Доля молодежи (от 15 до 24 лет), которая не учится, не работает и не приобретает профессиональных навыков (2021)
ЯНАО	791,9	57,1	5,0	7,7
Чукотский АО	375,4	37,0	8,0	9,5
Сахалинская область	321,5	55,3	7,8	9,8
Магаданская область	317,7	52,8	8,7	7,3
ХМАО – Югра	311,4	62,4	8,4	6,7
Республика Саха (Якутия)	182,4	60,6	17,4	12,1
Красноярский край	148,6	55,9	17,0	10,7
Камчатский край	147,2	56,9	14,9	10,7
Тюменская область (без АО)	118,2	56,6	14,0	10,4
Хабаровский край	102,8	55,3	12,0	10,4
Российская Федерация	100,0	58,9	12,1	10,2
Иркутская область	98,6	59,7	17,6	13,9
Приморский край	91,0	56,8	13,0	10,9
Амурская область	89,2	55,5	15,2	9,9
Томская область	80,9	58,1	14,4	7,6
Республика Хакасия	78,1	55,8	18,5	8,9
Новосибирская область	75,9	56,4	13,8	12,5
Забайкальский край	62,9	54,9	21,0	14,5
Еврейская АО	62,5	48,3	23,7	17,1
Омская область	62,2	58,8	13,6	9,2
Кемеровская область	61,3	57,4	13,2	11,3
Республика Бурятия	48,0	60,2	20,0	15,7
Алтайский край	45,5	54,5	17,5	11,7
Республика Алтай	44,3	51,0	23,8	16,8
Республика Тыва	39,3	50,5	34,1	15,7

Источник. Составлено на основе: Регионы России. Социально-экономические показатели – 2021. Федеральная служба государственной статистики. URL: https://gks.ru/bgd/regl/b21_14p/Main.htm

Цели устойчивого развития в Российской Федерации. 2021. Федеральная служба государственной статистики. URL: <https://rosstat.gov.ru/sdg/report/document/69771>

Таким образом, по уровню инклюзивности территории Азиатской России отстают от таковых в европейской части,

за исключением самых богатых ресурсных регионов – ХМАО, ЯНАО, Чукотской, Магаданской и Сахалинской областей, где высокий уровень доходов сопровождается низкими показателями бедности и высокой инклюзией молодежи. Ближе всех к среднероссийскому уровню по всем показателям – Хабаровский край, в остальных регионах уровень бедности и не включенной в экономическую и социальную жизнь молодежи выше, чем в среднем по России.

Можно выделить несколько групп регионов по уровню инклюзивности: наиболее благополучные, у которых экономическое процветание сопровождается хорошим качеством жизни, низким уровнем бедности и высокой вовлеченностью молодежи в производительную деятельность. Это ХМАО, ЯНАО, Сахалинская и Магаданская области, благополучие которых опирается на добычу природных богатств, но подкрепляется диверсификацией экономической деятельности.

Наименее благополучны регионы с низким уровнем доходов и угрожающим уровнем бедности и неустроенности молодежи, такие как Забайкальский край, Еврейская АО, республики Бурятия, Алтай и Тыва.

Срединная часть включает регионы с разнообразными комбинациями благополучия и показателей инклюзии: в богатых Якутии и Красноярском крае высоко социальное расслоение, в менее богатых Томской, Омской, Амурской областях и Хакасии при значительной доле населения, живущего за чертой бедности, вовлеченность молодежи в экономическую жизнь выше средней. В целом более диверсифицированная экономика расширяет возможности для активности молодежи.

Направления инвестиций: каковы возможности для инклюзивного роста регионов Азиатской России?

С 2000 г. по 2021 г. величина *вклада регионов Азиатской России* в общероссийский объем инвестиций в основной капитал немного сократилась (с 30,2% до 28,7%), но внутри макрорегиона вклады отдельных участников группировок изменились существенно: доля Тюменской области сократилась, Сибирского и Дальневосточного федеральных округов – увеличилась.

В 2021 г. инвестиции в основной капитал на территории АР составили 6595 млрд руб., из которых свыше половины были реализованы в трех регионах: Тюменской области (34%), Красноярском крае (9%), Иркутской области (8%), за ними следуют Республика Саха–Якутия и Амурская область (по 6%), Кузбасс (5%) и Новосибирская область (4,5%). На эти семь регионов приходится более 70% инвестиций. Именно они могут стать полюсами роста.

В Тюменской области не только строятся крупнейшие нефтегазовые и инфраструктурные объекты, но и созданы благоприятные условия для бизнеса. В 2021 г. она заняла третье место в Национальном рейтинге состояния инвестиционного климата. В СФО наибольшая часть инвестиций осуществляется в крупнейших регионах с диверсифицированной экономикой. Так, в Красноярском крае проект «Енисейская Сибирь» привел к старту крупных проектов в нефте-, угледобыче и добыче металлических руд. В Иркутской области крупнейшие проекты включают строительство газохимического комплекса в Усть-Куте, алюминиевых заводов в Тайшетском районе, создание ГОК на базе золоторудных месторождений. В ДФО в 2021 г. лидером по объему инвестиций была Якутия, что связано с началом освоения Чаяндинского нефтегазоконденсатного месторождения. В Амурской области основной объем капиталовложений связан со строительством газоперерабатывающего завода (ПАО «Газпром») и газохимического комплекса (ПАО «Сибур Холдинг»), а также с развитием транспортной инфраструктуры.

И в структуре валовой добавленной стоимости, и в структуре инвестиций в основной капитал в АР доминирует добыча полезных ископаемых. Ее доля значительно превышает общероссийский уровень (табл. 2). Масштаб инвестиций в добывающую промышленность обеспечивает опережающий рост добывающего сектора и в будущем. Обрабатывающая промышленность развивается главным образом в СФО. Хотя в ДФО ее валовая добавленная стоимость невелика, но значительные инвестиции в Амурской области позволяют ожидать увеличения вклада обрабатывающих производств [Тулохонов, 2020].

Третий по величине инвестиций сектор транспортировки и хранения тем больше, чем дальше регион от европейской части. Хотя по доле инвестиций здесь лидирует ДФО, по абсолютным

величинам впереди Тюменская область – 156,5 млрд руб., лидер в СФО – Красноярский край (66,5 млрд руб.), в ДФО – Хабаровский (112,5 млрд руб.). Хабаровский край – крупный логистический центр, на сектор транспортировки и хранения здесь приходится 20% ВРП и примерно 50% инвестиций. Отметим, что инвестиции такого рода (развитие автомобильных дорог, железнодорожных путей, портов, аэродромов) обеспечивают мобильность пассажиров и грузов и повышают связанность территории, что является необходимым условием инклюзивного развития.

Таблица 2. Виды деятельности с наибольшей величиной инвестиций регионов АР в 2019, 2020 гг., % от общей величины инвестиций в основной капитал

Регион	Добыча полезных ископаемых	Обрабатывающие производства	Транспортировка и хранение
Структура валовой добавленной стоимости, % к итогу, 2019 г.			
Российская Федерация	13,5	16,8	7,3
Тюменская область	64,5	4,6	5,1
СФО	17,7	21,1	7,9
ДФО	28,7	4,8	10,6
Структура инвестиций в основной капитал, % от общего объема инвестиций, 2020 г.			
Российская Федерация	19,3	17,1	16,7
Тюменская область	73,8	6,2	7,1
СФО	25,7	24,0	14,9
ДФО	21,7	21,5	25,5

Источник: Инвестиции в России. 2021; Стат.сб./ Росстат. М., 2021. 273 с.

Устойчивый и инклюзивный рост зависит от многих факторов, среди которых мы выделяем качество образования и здравоохранения, формирующих человеческий капитал; финансовый сектор, обеспечивающий доступность финансовых услуг; инновационный потенциал и информационно-коммуникационные технологии, так как именно их развитие способно обеспечить экономическую, финансовую и социальную инклюзию. В таблице 3 представлены виды деятельности, формирующие благоприятную среду для инклюзивного и устойчивого роста, где их вклад в добавленную стоимость отражает текущую ситуацию, а инвестиции формируют будущие возможности.

Пока вклад таких отраслей в экономику Азиатской России и инвестиции меньше, чем в среднем по стране, и, следовательно, здесь меньше возможности инклюзивного и устойчивого

роста. Исключение – СФО, где доля вложений в образование и здравоохранение немного больше, чем в среднем по России, преимущественно за счет крупнейших регионов: Новосибирской, Кемеровской, Иркутской областей и Красноярского края. Хотя по доле в структуре инвестиций Тюменская область отстает и от среднероссийского уровня, и от Сибирского и Дальневосточного округов, однако по объему инвестиций значительно превосходит: в экономику и образование, здравоохранение, в 2020 г. в Тюменской области вложения в эти отрасли составили 107,1 млрд руб., в то время как лидеры СФО и ДВО в этом направлении – Новосибирская область и Хабаровский край смогли привлечь соответственно 51,3 млрд руб. и 29,9 млрд руб.

Таблица 3. Виды деятельности, способствующие инклюзивному и устойчивому росту в 2019, 2020 гг., %

Регион	Информация и связь	Финансовая и страховая деятельность	Деятельность профессиональная, научная и техническая	Образование	Здравоохранение и социальные услуги	Культура и спорт	Сумма
Структура валовой добавленной стоимости, 2019 г.							
РФ	3	0,5	4,3	3	4	1	15,8
Тюменская обл.	0,6	0,1	2,1	1,3	1,7	0,3	6,1
СФО	1,9	0,2	2,7	3,5	4,4	0,7	13,4
ДФО	1,4	0,1	1,9	3,7	4,7	1	12,8
Структура инвестиций в основной капитал, 2020 г.							
РФ	5	2,8	4,4	2,9	3,2	1,4	19,7
Тюменская обл.	0,4	0,1	2,2	1	0,9	0,3	4,9
СФО	3,8	0,5	3	3,2	3,3	1,8	15,6
ДФО	3,4	0,5	2,4	2	2,6	1	11,9

Источник. Составлено авторами. Инвестиции в России. 2021; Стат.сб./ Росстат. М., 2021. 273 с.

Высокотехнологичный сектор экономики обеспечивает территории высококвалифицированными рабочими местами, создает сложные товары, повышает конкурентоспособность, а в текущей геополитической обстановке жизненно необходим для движения по направлению к технологическому суверенитету. В части его развития АР в целом сильно отстает от европейских регионов: если в структуре ВВП России (2020 г.) доля продукции высокотехнологичных и наукоемких отраслей составляла 24,5%,

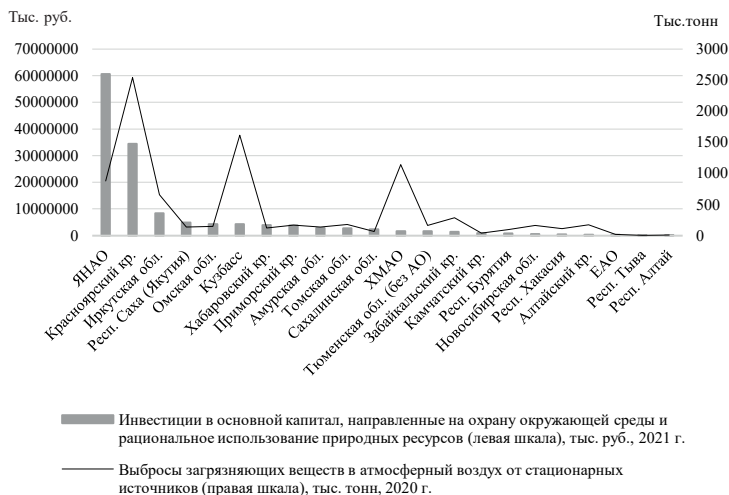
то в ВРП Тюменской области – 8,8%, в СФО – 17,8%, в ДФО – 14,8%. Доля инновационной продукции в общем объеме выпуска в том же году в России была равна 5,7%, в Тюменской области – 2,8%, в СФО – 3,7%, в ДФО – 3,1%. Конечно, есть и приятные исключения, так, в Хабаровском крае инновационной продукции было 18%, в Омской области – 12,6%, в Тюменской (без АО) – 13%, но в целом картина не радует.

Низкий уровень инвестиций в информационные технологии, в научную и техническую деятельность поддерживает отставание Сибири и Дальнего Востока от европейской части страны и увеличивает региональную асимметрию. Затраты на исследования и разработки, формирующие научный и инновационный потенциал территории, только в трех регионах (Томская, Новосибирская и Тюменская области) превышают скромный среднероссийский уровень. Без значительного роста инвестиций в науку и технологии маловероятно движение к технологическому суверенитету.

Проблемы экологии, не только влияющие на качество жизни в настоящее время, но и определяющие благополучие будущих поколений, имеют особое значение для добывающих регионов Азиатской России. На рисунке представлены объемы выбросов загрязняющих веществ из стационарных источников, а также объемы инвестиций в основной капитал, направленных на повышение качества окружающей среды.

По величине выбросов в 2020 г. лидируют Красноярский край (2540 тыс. т), Кемеровская область (1612 тыс. т), ХМАО (1142 тыс. т) и ЯНАО (878 тыс. т), а по величине инвестиций в 2021 г. – ЯНАО и Красноярский край с большим отрывом от остальных регионов.

Так как более 80% инвестиций в сохранение окружающей среды осуществляет корпоративный сектор, величину инвестиций по отношению к выбросам можно рассматривать как индикатор приверженности крупнейших корпораций ESG-повестке. По нашим расчетам, в ЯНАО, где действуют предприятия «Газпрома» и «Новатэка», инвестиции в экологию составляют почти 70 тыс. руб. на тонну выбросов, за ним следуют Сахалинская область (36 тыс. руб.) и Республика Саха–Якутия (35 тыс. руб.). Красноярский край («Норильский никель» и «Роснефть») и Кемеровская область («Евраз», «Кузбассразрезуголь», «СУЭК») намного скромнее: 13 тыс. руб. и 2,6 тыс. руб. на тонну выбросов.



Инвестиции в природоохранную деятельность и объемы выбросов атмосферного воздуха в 2020, 2021 гг.

Источник. Росстат. 2021. Основные показатели охраны окружающей среды. М.; Финэкспертиза. 2022. URL: <https://finexpertiza.ru/press-service/researches/2022/raskhod-na-ekolog/>

В целом, в настоящее время направления *инвестиций в регионах AP не показывают тренда инклюзивного развития*. Рассмотрим предложение инвестиций и их источники в условиях структурной трансформации экономики.

Источники финансирования инвестиций в основной капитал

В структуре источников финансирования инвестиций общей тенденцией становится увеличение доли собственных средств компаний и снижение доли привлеченных ресурсов. Среди привлеченных средств доля государственных бюджетов снижалась до 2020 г. и увеличилась в период пандемии; доля внебюджетных источников остается примерно одинаковой на уровне федеральных округов (табл. 4), но значительно дифференцирована между отдельными регионами.

Таблица 4. Структура инвестиций в основной капитал по источникам финансирования регионов АР, 2021 г.

Источник финансирования	РФ	Тюменская область	СФО	ДФО
Собственные средства	56,5	65,1	66,4	43,3
Привлеченные средства	43,5	34,9	33,6	56,7
В том числе: средства бюджетов всего	17,8	4,3	12,1	12,8
федерального бюджета	7,7	0,3	5,7	7,6
бюджетов субъектов РФ	8,9	2,9	4,9	4,1
местных бюджетов	1,2	1,1	1,5	1,1
кредиты банков	9,8	9,2	3,4	19,6
средства организаций и населения на доленое строительство	2,1	-	0,6	0,2

Источник. Составлено по данным Росстата. URL: https://rosstat.gov.ru/investment_nonfinancial

Основным источником инвестиций служат *собственные средства* предприятий, средства бюджетов также значительны, хотя их вклад в АР меньше, чем по России в целом (исключение – ДФО). В Тюменской области роль бюджетных средств невелика по сравнению с масштабами вложений крупнейших корпораций. В то же время в СФО и ДФО бюджетные инвестиции – второй по величине источник вложений в развитие инфраструктуры и социальной сферы, прежде всего образования и здравоохранения. Банковские кредиты обеспечивают почти 10% инвестиций в России, и хотя этот показатель в среднем почти не увеличивается в последние годы, региональные различия велики. В СФО роль кредитов мала, самая высокая их доля в Новосибирской области (9,2% в 2020 г.), которая является региональным финансовым центром. Удивительный результат ДФО, где кредиты банков приближаются к 20%, объясняется не уровнем развития финансового сектора, а строительством Амурского ГПЗ. Проект реализует «Газпром» по схеме проектного финансирования с участием 22 банков, в том числе 14 европейских и японских; общий объем заемных средств составляет 786 млрд руб.⁷ Соответственно, в 2020 г. доля банковского финансирования инвестиций в Амурской области достигла 47,4%.

⁷ На Амурский ГПЗ скинулись всем миром. «Газпром» обеспечил будущий завод проектным финансированием // Коммерсантъ. 2019. 24 дек. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/4206662>

Новым трендом в распределении прибыли корпораций стал акцент на выплатах дивидендов акционерам и долгосрочных вложениях в финансовые активы. Это одно из проявлений усиления финансовых мотивов и практик (финансиализация). В последние 10 лет величина долгосрочных финансовых вложений в России и мире росла опережающими темпами по сравнению с инвестициями в основной капитал. По данным Росстата, общий объем финансовых вложений организаций⁸ в 2021 г. составил 391 трлн руб., в том числе долгосрочные финансовые вложения – 50 трлн руб. (12,8% от общего объема), краткосрочные – 341 трлн руб. (87,2%).

Пандемия и антироссийские санкции увеличили значимость и масштаб государственного участия в крупнейших инвестиционных проектах. *Государственные бюджеты* в России традиционно являются значимыми источниками инвестиций, а при реализации крупных инфраструктурных проектов социально значимых объектов (в сфере науки, образования, здравоохранения) – основными.

Рост доли *собственных средств* в структуре инвестиций может свидетельствовать как об улучшении финансового положения предприятий, так и об отсутствии альтернативных источников капитала в результате ухода иностранных инвесторов из-за санкций, сокращения предложения кредитных ресурсов и роста их стоимости и ужесточения регуляторных требований, а также слабой привлекательности существующих инвестиционных проектов.

Рост финансовых вложений предприятий и организаций может говорить о высоких инвестиционных рисках, неблагоприятном инвестиционном климате, ограничениях спроса на продукцию, об изменениях структуры рынков, консолидации, крупных слияниях и поглощениях. Как правило, если у компании есть потенциал развития, она инвестирует прибыль именно в него; если преобладают барьеры для развития и роста, она вкладывает в ликвидные и надежные финансовые активы. Поэтому можно ожидать, что в 2022 г. неопределенность и турбулентность будут способствовать росту интереса инвесторов к вложениям

⁸ Без субъектов малого предпринимательства, кредитных организаций, государственных (муниципальных) учреждений, некредитных финансовых организаций.

в наименее рискованные финансовые инструменты – государственные ценные бумаги и банковские вклады.

Рассмотрим наиболее перспективные, на наш взгляд, **источники финансирования инклюзивного роста в регионах АР.**

Государство. В условиях резкого сокращения возможностей привлечения инвестиций от внешних источников усиливается роль государства. Оно увеличивает финансовую поддержку компаниям, используя различные механизмы, в том числе кредитование через системообразующие банки и обеспечение ликвидности на рынке корпоративных облигаций. Например, Правительство РФ выкупает облигации авиакомпаний на 17 млрд руб. за счет средств Фонда национального благосостояния. «Норильский никель» получил разрешение от специальной комиссии при Минфине на погашение купона по еврооблигациям.

В качестве инвестора государство использует преимущественно механизмы *государственно-частного партнерства* (ГЧП) в различных формах: предоставление субсидий, бюджетных кредитов регионам, льготных займов, эмиссии инфраструктурных облигаций, концессии и других [Алексеев, Тесля, 2020]. По оценкам российской независимой инвестиционной группы⁹, наибольшей устойчивостью обладают инфраструктурные проекты, определяющие транспортную связанность территорий, такие как строительство и эксплуатация моста через реку Пур в ЯНАО (9,3 млрд руб); автомобильного моста через Амур между Благовещенском и Хэйхэ в Амурской области (19,1 млрд руб); обхода Хабаровска (47 млрд руб); строительство четвертого моста через Обь в Новосибирской области (43,5 млрд руб.).

Региональные бюджеты. Вклад региональных бюджетов территорий АР в финансирование инвестиций в основной капитал незначителен. В период 2020–2021 гг. ответственность за проведение мероприятий по борьбе с пандемией COVID-19 была передана региональным органам власти, без подкрепления трансфером из центра финансовых ресурсов. Возложенные дополнительные обязательства, вероятнее всего, приведут к дальнейшему сокращению инвестиционной активности на субнациональном уровне.

⁹ InfraOne (2022). Инфраструктура в условиях санкций: рейтинг устойчивости проектов. URL: <https://infraoneresearch.ru/fkh2ub/0e6y41?s1qtyk=1so9sr>

Бюджет региона (муниципалитета) может увеличивать свою доходную базу за счет выпуска облигаций (в первую очередь – с длительным сроком обращения). Такого рода финансирование напрямую способствует инклюзивному развитию территорий. Из 112 эмитентов субфедеральных облигаций, обращающихся в настоящее время на биржевом рынке РФ, 11 – регионы Азиатской России. Из них 5 имеют долгосрочные программы выпуска облигаций (Новосибирская, Томская области, Красноярский край, ХМАО, Республика Саха–Якутия). Большая часть регионов АР либо не выпускала облигации, либо ограничилась разовыми выпусками. Объемы эмиссий и количество выпусков сокращаются с 2014 г. Сейчас доля субфедеральных и муниципальных облигаций составляет примерно 3% облигационного рынка страны, менее 1% ВВП РФ. Вероятно, в условиях закрытия внешних рынков для национальных заемщиков этот источник может активизироваться, хотя сейчас трудно дать оценку его инвестиционному потенциалу.

Фондовый рынок. Корпорации располагают собственными средствами, которые в принципе могут быть использованы для инвестиций. Кроме того, они стали более активно прибегать к возможностям фондового рынка для диверсификации своих средств. Доля корпоративных облигаций на рынке росла в течение последних двух десятилетий и в 2019 г. составила примерно 50%. К этому времени на фондовом рынке РФ образовался особый сегмент – сектор компаний повышенного инвестиционного риска, ориентированный на малых и средних эмитентов. В нем появились и облигации сибирских компаний (ООО «Новосибирский завод резки металла», ООО «Дядя Дёнер»).

Годы 2020–2021-й продемонстрировали рост финансирования устойчивого развития за счет выпуска «зеленых» облигаций¹⁰ и предоставления банковских кредитов, направленных на достижение ESG-целей. Этот рост был стимулирован государственной поддержкой, в том числе знаковым событием – утверждением критериев и таксономии проектов устойчивого развития¹¹.

¹⁰ Аналитический обзор. (2022). Будущее рынка устойчивого финансирования: сохранить и усилить национальную экспертизу // Эксперт РА. URL: https://www.gaexpert.ru/researches/sus_dev/esg2022/

¹¹ Постановление Правительства Российской Федерации от 21.09.2021 № 1587 «Об утверждении критериев проектов устойчивого (в т.ч. зеленого) развития в Российской Федерации и требований к системе верификации проектов устойчивого (в т.ч. зеленого) развития в Российской Федерации».

Ожидания, что антироссийские санкции и уход иностранных инвесторов приведут к отказу от ориентации российских компаний на цели устойчивого и инклюзивного развития, пока не оправдались. По мнению участников рынка, приоритеты устойчивого развития сохранились, но трансформировались из целей, отвечающих международным критериям, в более локально значимые цели переходных и социальных проектов. Однако пока этот сектор очень мал.

В Реестр зеленых, социальных и иных целевых облигаций российских эмитентов¹² на 25 августа 2022 г. входят 34 выпуска облигаций на общую сумму около 468 млрд руб. Сибирь и Дальний Восток представлены тремя облигационными займами: на территории Якутии за счет эмиссии социальных облигаций (1,8 млрд руб.) финансируется создание объектов образования и культуры; в Ханты-Мансийском АО эмиссия облигаций (1,1 млрд руб.) направлена на обращение с отходами; Иркутская нефтяная компания эмитировала целевые облигации (5 млрд руб.) по направлению низкоуглеродной энергетики для освоения сайклинг-процесса на Ярактинском месторождении. Таким образом, доля эмитентов из регионов АР составляет лишь 2,8% от суммарного объема рынка таких облигаций, но начало все-таки положено.

Рынок акционерного капитала по-прежнему находится в состоянии стагнации. Имелись единичные случаи проведения размещений, в том числе на внешних биржевых площадках. В целом возможности фондового рынка как источника инклюзивного роста регионов АР в перспективе ближайших лет представляются неопределенными.

Банковские кредиты. Возможности роста вклада банковского сектора в инвестиции для инклюзивного роста ограничиваются сокращением его активов во всех регионах, концентрацией банковского капитала в крупнейших государственных банках (75% активов сектора). Усиление территориальной концентрации банковского капитала в Москве с одновременным усечением функционала региональных филиалов снижает доступность

¹² Реестр зеленых, социальных и иных целевых облигаций российских эмитентов в формате устойчивого развития. URL: <https://infragreen.ru/news/135550> (дата обращения: 12.10.2022).

финансовых средств в регионах и в конечном счете негативно влияет на возможности регионального экономического роста.

Сбережения населения. Среди потенциальных источников инклюзивного роста регионов в условиях санкций обращают на себя внимание средства населения – один из основных источников пассивов в банковском секторе¹³. Сберегательное поведение населения становится все более инвестиционно ориентированным. Число индивидуальных инвесторов на фондовом рынке приблизилось к 20 млн человек. Растет адекватность сберегательного поведения граждан в условиях меняющихся ставок: в 2014 г. и 2022 г. низкие ставки по банковским вкладам привели к быстрому изъятию частных вкладов, создав системные риски для банковского сектора России.

Кроме вложений в инструменты финансовых рынков, инвестиционное поведение населения включает растущее приобретение жилья с целью получения ренты и увеличения благосостояния, основанного на активах. Трансформация сбережений населения в инвестиции на рынке жилищного строительства мультиплицирует инклюзивный эффект по связанным отраслям экономики.

Другим аспектом инклюзии населения является его спрос, стимулирующий развитие экономики. В таком аспекте ситуация с низкими доходами граждан и снижением уровня жизни представляется шоком как со стороны предложения, так и со стороны спроса. Сокращение реальных доходов россиян в 2022 г. может составить от 6,8% (прогноз Минэкономразвития) до 9% (прогноз ВЭБ.РФ), что снизит возможности инвестиций за счет сбережений населения¹⁴. В условиях санкций и дефицита внешних инвестиций это может представлять серьезную угрозу для роста национальной экономики.

Заключение

Перспективы увеличения ответственных инвестиций в РФ формируются в условиях роста влияния государства в экономике и его приоритетов в технологическом и региональном развитии,

¹³ По данным АРБ (Банковская система в цифрах и графиках), в структуре пассивов банковского сектора на 01.01.2020 доля вкладов физических лиц (31,6%) сопоставима с 32,6% – суммарной долей юридических лиц (10,5%) и средствами организаций на расчетных и прочих счетах (22,5%).

¹⁴ URL: <https://www.finam.ru/publications/item/doxody-rossiyan-chto-den-gryadushiiy-nam-gotovit-20220612-142956>

а также радикальных изменений источников финансирования и направлений инвестиций в среднесрочном периоде под влиянием санкционного давления, и связаны с мобилизацией внутренних источников.

Вынужденный переход к модели «инвестиционного суверенитета» в условиях прогнозируемого сокращения ВВП вызывает сомнения в сохранении приверженности крупнейших российских финансовых и нефинансовых корпораций целям устойчивого и инклюзивного развития. Однако пока актуальность повестки устойчивого и инклюзивного роста сохраняется, в частности, об этом заявляют Банк России, Московская биржа, ПАО «ГМК «Норильский никель»», «ЛУКОЙЛ», «Сибур Холдинг», «Газпром» НК «Роснефть», и многие другие крупнейшие предприятия. Банк России¹⁵ подтверждает, что национальная повестка устойчивого развития, в том числе продолжение деятельности, направленной на охрану окружающей среды, осуществление энергоперехода, развитие социальной сферы, остается актуальной.

Переход российской экономики на мобилизационный вариант развития приведет к радикальным изменениям, так что возможности устойчивого и инклюзивного развития, сохраняя свою привлекательность и значимость, отодвигаются во времени, и будут полностью определяться государственной политикой. Новые проекты, направленные на устойчивое и инклюзивное развитие, могут появиться, когда будут приняты основные стратегические и инфраструктурные решения в политике и экономике.

Новая модель развития включает несколько составляющих.

Адаптацию и корректировку реализации корпоративных инвестиционных проектов, направленных на добычу и первичную переработку природных ресурсов, под воздействием меняющихся геополитических условий.

Использование госзаказа, а также долгосрочных договоров на оказание работ, услуг с инвестиционными обязательствами для финансирования инвестиционных проектов, имеющих стратегическую значимость.

Повышение самостоятельности регионов и муниципалитетов в области финансирования и управления, снижение административной и регуляторной нагрузки на бизнес.

¹⁵ Банк России (2022). Финансовый рынок: новые задачи в современных условиях. Документ для общественного обсуждения. Москва. 2022.

Увеличение *участия населения* в финансировании инвестиционных процессов на региональном уровне, в том числе в качестве инвесторов на рынке облигаций для решения локальных проблем. Рост финансовой инклюзии в регионах как источника экономической активности населения и бизнеса, повышения мотивации в реализации частных инициатив при увеличении доступности финансовых услуг будет способствовать росту доходов, созданию новых рабочих мест, улучшению качества жизни и привлекательности среды обитания на территориях АР.

Расширение использования механизмов ГЧП для создания стратегически значимых объектов инфраструктуры. Широкое освоение инструментов «инфраструктурного меню»: бюджетные кредиты регионам; инфраструктурные облигации; кредиты ВЭБ.РФ на развитие инфраструктуры городов, др.

Улучшение среды для бизнеса за счет повышения гибкости правовых условий и использования экспериментальных нормативных режимов.

Поддержка развития финансового рынка и новых форм инвестирования в свою очередь обеспечит большую доступность и разнообразие источников инвестиций для региональных компаний, в том числе малых и средних.

События 2022 г. пока в малой степени отразились на динамике, направленности и структуре инвестиций. Очевидно, что частичная мобилизация и ориентация на защиту новых рубежей Российской Федерации радикально меняют приоритеты государства и его внешнюю и внутреннюю политику. Можно ожидать усиления роли государственных инвестиций и инструментов регулирования в соответствии с изменившимися приоритетами. Тем не менее мы полагаем, что начавшееся движение участников экономики регионов в направлении устойчивого и инклюзивного развития не остановится, так как именно оно способствует решению проблем экономики и общества и снижению асимметрии регионального развития в целом, и, в особенности, на территории Сибири и Дальнего Востока.

Из-за различий влияния санкций на исходную экономическую структуру хозяйства в регионах необходима «локализация» принятия управленческих решений. Единые рекомендации из центра не смогут активизировать потенциал на местах. Преодолеть инерционную стратегию поможет переосмысление источников

экономического роста в новых условиях. Насколько обоснованы эти ожидания – покажет будущее.

Литература / References

Алексеев А.В., Тесля П.Н. Государственно-частное партнерство как механизм стимулирования инвестиционной активности: мировой и российский опыт // Инвестиционный процесс и структурная трансформация российской экономики: монография / Под ред. А.В. Алексеева, Л.К. Казанцевой. Новосибирск: Изд-во ИЭОПП СО РАН, 2020. Гл. 14. С. 362-393. ISBN 978-5-89665-348-6

Alekseev, A.V., Teslya, P.N. *Public-private partnership as a mechanism for stimulating investment activity: world and Russian experience. Investment process and structural transformation of the Russian economy: monograph* / ed. A.V. Alekseeva, L.K. Kazantseva. Novosibirsk: IEOPP SB RAS. Ch. 14. Pp. 362-393. (In Russ.). ISBN 978-5-89665-348-6

Баринова В.А., Земцов С. П. Инклюзивный рост и устойчивость регионов России // Регион: экономика и социология. 2019. № 1. С. 23-46.

Barinova, V. A., Zemtsov, S.P. (2019). Inclusive growth and sustainability of Russian regions. *Region: Economics and Sociology*. No. 1. Pp. 23-46. (In Russ.).

Михеева Н.Н. Возможные альтернативы показателю валового регионального продукта // Проблемы прогнозирования. 2020. № 1. С. 32-42. Mikheeva, N.N. (2020). Possible alternatives to the indicator of gross regional product. *Problems of Forecasting*. No. 1. Pp. 32-42. (In Russ.).

Mikheeva, N.N. (2020). Possible alternatives to the indicator of gross regional product. *Problems of Forecasting*. No. 1. Pp. 32-42. (In Russ.).

Тулоханов А.К., Михеева А.С., Бардаханова Т.Б. Еще раз о Национальной программе социально-экономического развития Дальнего Востока // Пространственная экономика. 2020. Т. 16. № 4. С. 165–179.

Tulokhonov, A.K., Mikheeva, A.S., Bardakhanova, T.B. (2020). Once again about the National Program for the Socio-Economic Development of the Far East. *Spatial Economics*. Vol. 16. No. 4. Pp. 165–179. (In Russ.).

Che Sulaiman, N.F., Ab-Hamid, M. F. & Ridzuan, A. R. (2021). Inclusive Growth: Comprehensive Dimension of Income Distribution. *Economy of region*. No.17(1). Pp. 301-317. https://doi.org/10.17059/ekon_reg.2021-1-23

Gupta, J., Pouw, N.R.M., Ros-Tonen, M.A.F. (2015). Towards an elaborated theory of inclusive development. *Eur. J. Dev. Res*. No. 27. Pp. 541–559.

Piketty, T. and Saez, E. (2003). Income inequality in the United States, 1913–2002. *Quarterly Journal of Economics*. No. 118. Pp. 1–39.

Rytova, E., Gutman, S., Sousa, C. (2021). Regional Inclusive Development: An Assessment of Russian Regions. *Sustainability*. No. 13. 5773. Available at: <https://doi.org/10.3390/su13115773>

Sharafutdinov, R.I., Izmailova, D.O., Akhmetshin, E.M. (2018). Examination of the national key performance criteria of inclusive growth and regional development of the Russian Federation. *Theor. Appl. Econ*. No. 3. Pp. 118–134. Sevastyanova, A.Y., Tokarev, A.N., Shmat, V.V. (2018). Peculiarities of Applying the Inclusive Development Concept for Resource Regions. *Reg. Res. Russ*. No. 8. Pp.101–109.

Статья поступила 19.07.2022

Статья принята к публикации 07.11.2022

Для цитирования: Кравченко Н. А., Агеева С. Д., Иванова А.И. Инвестиции для устойчивого и инклюзивного развития регионов Азиатской России: проблемы и перспективы // ЭКО. 2023. № 1. С. 78–98. DOI: 10.30680/ECO0131-7652-2023-1-78-98

For citation: Kravchenko, N.A., Ageeva, S.D., Ivanova, A.I. (2023). Investments for Sustainable and Inclusive Development of the Regions of Asian Russia: Problems and Prospects. *ECO*. No. 1. Pp. 78–98. (In Russ.). DOI: 10.30680/ECO0131-7652-2023-1-78-98

Summary

Kravchenko, N.A., *Doct. Sci. (Econ.)*. E-mail: natakravchenko20@mail.ru
Institute of Economics and Industrial Engineering, SB RAS; Novosibirsk State University,

Ageeva, S.D., *Cand. Sci. (Econ.)*. E-mail: swtageeva@gmail.com
Institute of Economics and Industrial Engineering, SB RAS,

Ivanova, A.I. E-mail: anastasiya27111994@mail.ru
Institute of Economics and Industrial Engineering, SB RAS; Novosibirsk State University, Novosibirsk

Investments for Sustainable and Inclusive Development of the Regions of Asian Russia: Problems and Prospects

Abstract. The implementation of sustainable development tasks in the regions of Asian Russia is carried out in the period of structural transformation of the country's economy. The paper analyzes the possibilities of inclusive growth in the conditions of preservation or aggravation of the former problems and the outlined investment recession. It substantiates the necessity and assesses the possibilities of inclusive growth when the need for transition to this type of development is exacerbated. The paper shows the influence of regional investments on the differences in the indicators reflecting the level of inclusion in the subjects of Asian Russia (hereinafter -AR). This allowed us to fix the trends that have emerged in recent years, reflecting changes in the structure, directions and participants of investment processes. It shows the preservation of asymmetry both between the central and Asian parts of Russia as a whole, and between territories within the AR macroregion. The answer to the question about the presence of regions in the AR with the ability to give investment impetus in the conditions of growth of external constraints is obtained. Conclusions are made about the transition to internal sources of investment and changes in their structure. The directions of stimulation and support of the investment offer by the population and regional budgets are offered. The paper demonstrates the prospects of growth in the use of public-private partnership mechanisms to enhance investment activity.

Keywords: *investment; structural transformation of the economy; regions of Asian Russia; inclusion; financial market; public-private partnership*