

УДК 336.1:332.1

С.Л. ОРЛОВ,

доктор экономических наук, профессор

Институт экономики управления и права (г. Казань)

ФИНАНСОВЫЕ РЕСУРСЫ ДЛЯ РЕГИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

В статье на основе фактического материала и теоретических разработок рассматриваются важнейшие элементы построения конкурентоспособной системы финансовых услуг в Республике Татарстан как неотъемлемой составляющей общероссийского финансового рынка

В результате институциональных реформ за последние пятнадцать лет в Российской Федерации и Республике Татарстан в основном сформированы финансовые основы новой экономики, имеющие трех-уровневую систему финансирования: бюджетное финансирование, банковское кредитование и прямые инвестиции через механизмы рынка ценных бумаг.

Мобилизация финансовых ресурсов для экономики является важнейшим фактором ускоренного роста валового внутреннего продукта, доходов населения, технологического переоснащения различных сфер общественного хозяйства.

В Программе социально-экономического развития Республики Татарстан на 2005–2010 годы необходимость привлечения инвестиций и разработка эффективной инвестиционной политики рассматриваются как ключевое направление деятельности в экономике [1].

В последние годы на различном уровне шел поиск новых инструментов инвестирования, адекватных современному этапу развития. Продвижение вперед затрудняли периодические сбои и даже кризисы в финансовой системе страны, их отзвук ощущался и в регионах. В целом финансовая система ориентирована на макроэкономический уровень. В субъектах невозможно обеспечить эффективную систему функционирования финансового рынка без регулирующего воздействия в рамках единого экономического пространства Российской

Федерации. В настоящее время финансовое обеспечение потребности в инвестициях не способствует решению стратегических задач экономического развития Татарстана и построению конкурентоспособной экономики. Несмотря на предпосылки доступного выхода предприятий на кредитный рынок и рынок капиталов, сложилась ситуация, при которой растущая потребность реального сектора и финансовое обеспечение развиваются лишь в параллельных плоскостях, без достаточного взаимодействия и требуют эффективного регулирующего механизма.

Многие хозяйствующие субъекты потребность в финансовых ресурсах обеспечивают, главным образом, за счет традиционных для российской экономики источников. Основное место здесь занимают собственные средства и банковские кредиты. Иностранные инвестиции, которые ожидают многие эксперты, возможны для российской экономики лишь в перспективе. В 2005 году в целом по Российской Федерации в структуре иностранных инвестиций доля **прямых и портфельных инвестиций** составила чуть более 25% от всего объема денежных поступлений, а доля **прочих инвестиций**, включая торговые кредиты, – 74,8%. Однако даже поступающие средства распределяются по территории страны крайне неравномерно. В основном они концентрируются в Центре и на Северо-Западе. Таким образом, прямые инвестиции от иностранных инвесторов для обнов-

ления технологической базы реального сектора экономики в регионах незначительны.

Еще более консервативная структура привлеченного иностранного капитала сложилась в Республике Татарстан: в 2005 году инвестиции, главным образом торговые и прочие кредиты, достигли 91,8%. Подобная структура финансовых поступлений слабо увязана с повышением капитализации предприятий, вопросом определения их реальной стоимости и размеров экономики в целом. И хотя в последнее время в Российской Федерации увеличился возвратный денежный поток из оффшорных зон, перспективы стабильного привлечения этих средств в реальный сектор экономики пока неясны.

Поэтому в течение ближайшего времени в Татарстане потребуется осуществить переход от ресурсного к **инновационно-ресурсному** пути развития. Реализовать это можно, если разработать механизм современной инвестиционной политики, в наибольшей степени отражающий особенности ресурсного потенциала Республики Татарстан.

Социально-экономическое развитие Татарстана в 2001–2005 гг. проходило под влиянием общероссийских положительных тенденций и упрочения федеративных начал во внутренней политике государства. В первую очередь необходимо отметить макроэкономическую устойчивость, наблюдаемую в последние годы, в особенности в сфере финансово-бюджетных отношений. Немаловажное значение для экономики имеет стабильно положительная динамика мировых цен на энергоносители и постепенный выход на новые перспективные рынки сбыта углеводородного сырья.

Положительные сдвиги в развитии экономики и благоприятная мировая конъюнктура на традиционные ресурсы экспорта обеспечили возможность начать активную деятельность по реализации ряда федеральных целевых программ в регионах, формированию и размещению оборонного заказа, финансированию фундаментальной науки, оказанию поддержки развития центров инновационных технологий в самых различных формах (Особые эконо-

мические зоны (ОЭЗ), участие в создании фондов финансовой поддержки венчурного предпринимательства) и, что особенно важно, в общероссийском масштабе возможность начать реализацию приоритетных национальных проектов.

Республика Татарстан органично включена в единое экономическое пространство Российской Федерации, и факторы роста на макроуровне оказали бесспорное влияние на поступательное развитие одного из наиболее крупных по экономическому потенциалу регионов страны.

Макроэкономические показатели последних лет свидетельствуют, что значительная часть этого потенциала республики была использована для практической реализации социально-экономических задач. В 2001–2005 гг. объем валового регионального продукта в действующих ценах увеличился в 2,5 раза, и на душу населения этот показатель составил 135,5 тыс. рублей, превысив среднероссийский уровень на пять процентов. По объему промышленного производства республика занимает первое место среди регионов Поволжского федерального округа и пятое в стране.

Однако переход к постиндустриальной экономике, основным признаком которой является преобладание в валовом региональном продукте доли услуг, происходит в Республике Татарстан крайне медленно. По этому показателю отставание от ведущих регионов весьма ощутимо. Пока же структура экономики достаточно «утяжелена», удельный вес услуг в валовом региональном продукте (ВРП) составляет менее 40%, что как минимум в 2 раза уступает оценочному научному критерию. Вместе с тем это напрямую связано с углублением реформ в Республике Татарстан и ростом народного благосостояния.

В настоящее время промышленный потенциал республики вполне обеспечивает экономический рост, но постепенное исчерпание сырьевых ресурсов уже в ближайшее время может привести к замедлению темпов экономического развития. Противодействовать этому процессу должен стабильный государственный заказ для высокотехнологичных производств, однако его

размещение зависит от целого ряда внутренних и внешних факторов.

Поскольку внутреннее конечное потребление в Республике Татарстан обеспечивается преимущественно за счет реализации углеводородного сырья и продуктов его переработки, без определенных изменений в структуре промышленного производства и экономики в целом конкурентные преимущества будут постепенно нивелированы. Требуется переориентировать вектор экономики в сторону высокотехнологичных производств, наукоемких технологий и пользующихся спросом услуг.

Основой для этого процесса являются инвестиции. В последние годы на федеральном уровне резко возрос государственный инвестиционный потенциал. Однако свободные финансовые ресурсы не доходят до регионов и конкретных предприятий, а участвуют в формировании стабилизационного фонда, золотовалютных резервов и т. д., обеспечивая тем самым не текущие, а будущие потребности экономики. При таком подходе в субъектах Федерации возможности принимать активное участие в инвестиционном процессе ограничены.

В настоящее время основные приоритетные направления государственных и частных инвестиций в различные сферы деятельности в Республике Татарстан можно сформулировать следующим образом:

- традиционные высокотехнологичные производства, в первую очередь на предприятиях авиастроительного комплекса, судостроения и автомобильной промышленности;
- производственная и транспортная инфраструктура для предприятий различных форм бизнеса;
- производство автокомпонентов и передовые технологии в нефтехимической промышленности (ОЭЗ в Республике Татарстан);
- приоритетные национальные проекты;
- коммерчески перспективные венчурные проекты на предприятиях малых форм;
- объекты энергетики и энергосбережения;
- ипотечное строительство жилья и социальная инфраструктура.

Указанные приоритетные направления

позволят осуществить переход от ресурсного к **инновационно-ресурсному** пути развития Республики Татарстан. Для ускорения реализации поставленных задач необходимо научное обоснование потребности в финансовых ресурсах в пообъектном разрезе, поиск эффективных источников капиталов для каждого из них и гармоничное сочетание сроков завершения строительства и окупаемости инвестиций.

Важнейшей особенностью современной инвестиционной политики на республиканском уровне является определение и поиск наиболее эффективных источников капиталов для строительства, реорганизации и технического перевооружения приоритетных объектов производственной и непроизводственной сферы, включая обеспечивающую инфраструктуру. При этом необходимо учитывать имеющийся социально-экономический и научно-технический потенциал и наличие у претендентов на получение финансовых ресурсов современной стратегии развития.

Особое значение при выборе инвестиционных источников и способов привлечения в конкретные проекты имеет ориентация на внутренний экономический потенциал страны и возможность использования институтов финансового рынка, продолжающего поступательное развитие на протяжении последних нескольких лет.

В связи с этим следует отметить, что возможность использования иностранных инвестиций целесообразна, как правило, в качестве инновационных и капиталобразующих. В настоящее время наиболее приемлемым способом инвестирования иностранного капитала в экономику можно признать участие в уставных капиталах добывающих предприятий или через процесс образования новых хозяйствующих субъектов. Вместе с тем, перспективы геополитического развития, особенности формирующегося финансового рынка и, что особенно важно, незавершенность некоторых институциональных процессов в Республике Татарстан не позволяют обеспечить полноценное поступление иностранных инвестиций в необходимых для этого объемах.

Это может быть достигнуто только при максимальном использовании ресурсов государства и частных инвесторов внутри страны и основываясь исключительно на доверии. Задача оптимизации деятельности государства в инвестиционном процессе должна предполагать применение различных способов финансового участия исходя из специфических особенностей проектов и их социально-экономического значения для развития Республики Татарстан. Важнейшими источниками инвестиционного потенциала государства являются бюджет Республики Татарстан и бюджеты соответствующих муниципальных образований.

В ближайшие годы представляется вполне закономерным возрастание инвестиционной нагрузки на республиканский бюджет (бюджет развития). В связи с этим особое значение приобретает повышение эффективности управления государственными финансами, оптимизация структуры и уровня инвестиционных затрат по каждому проекту. В частности, практическим ориентиром для участия государства в финансировании крупных проектов в производственной сфере можно считать предельное значение, не превышающее 25% совокупной потребности в инвестициях. Этот показатель значительно возрастает при участии государства в развитии инфраструктуры, где бюджетные средства могут обеспечивать потребность в полном объеме.

Множественность каналов поступления инвестиций требует их обязательной структуризации для последующего уточнения прогнозной оценки ресурсов по отдельным видам, их сбалансированности с потребностью по каждому объекту и возможностью учета специфики поступлений средств в разрезе источников. Особенностью современных инвестиционных процессов в России, закрепленных в том числе и на законодательном уровне, является своеобразная «привязка» **легальных** источников инвестиций к определенным направлениям капиталобразующих затрат.

В настоящее время серьезной проблемой остается неудовлетворительное использование для развития экономики регионов новых

источников инвестиций. Это, главным образом, средства коллективных инвесторов, активность которых наиболее высока в Республике Татарстан. Процесс аккумулирования финансовых ресурсов в указанных институтах только начался, и уже в ближайшей перспективе через механизмы фондового рынка эти источники должны быть отнесены к наиболее привлекательным и доступным для реального сектора экономики.

В настоящее время в Российской Федерации начала формироваться двухуровневая система регулирования и координации инвестиционной деятельности и развития финансового рынка. Как считает автор, на общенациональном, федеральном, уровне главными задачами в этой области являются:

- обеспечение финансовой стабильности и на этой основе создание благоприятного инвестиционного климата на всей территории страны;
- обеспечение условий для формирования конкурентоспособных институтов финансового рынка;
- защита прав инвесторов и реализация мероприятий по снижению инвестиционных рисков;
- упорядочение и снижение административных и экономических барьеров для выхода предприятий на рынок капитала и создание правового поля для внедрения новых инструментов финансового рынка;
- совершенствование системы регулирования на финансовом рынке и упрочение вертикали в лице формирующегося единого государственного органа в этой сфере деятельности;
- международное сотрудничество на рынке финансовых услуг и вопросы допуска нерезидентов на экономическое пространство Российской Федерации.

Эти задачи, определяемые деятельностью государства на макроуровне, должны найти адекватное отражение в практической работе исполнительных органов в субъектах Федерации. В связи с этим на республиканском рынке финансовых услуг возникает потребность обеспечить преемственность указанных направ-

лений, имея в виду поддержку развития новых финансовых инструментов и придание современным инвестиционным процессам таких качеств, как **необратимость и ускорение**.

Для достижения современного уровня развития финансового рынка и всемерной активизации инвестиционных процессов в Республике Татарстан, по мнению автора, необходимо:

- начиная с 2007 года производить оценку совокупной потребности в инвестициях в разрезе важнейших социальных программ, производственных инвестиций по видам деятельности и способствовать развитию рыночной инфраструктуры с последующей ежегодной корректировкой объемов прогнозируемых средств;

- производить балансовую увязку потребности с источниками финансирования, рассматривая возможность эффективного привлечения капиталов с финансового рынка;

- содействовать размещению государственного оборонного заказа на предприятиях Республики Татарстан и своевременности расчетов за произведенную продукцию. Это окажет положительное влияние на социально-экономическое положение Республики Татарстан и инвестиционную привлекательность крупных эмитентов в машиностроительном комплексе;

- уточнить понятие «стратегическое предприятие Республики Татарстан», инициировать процесс и оказывать поддержку указанных эмитентов для их выхода на общенациональный и зарубежный финансовые рынки;

- разработать схему «народного» IPO на базе одного-двух стратегических предприятий Республики Татарстан для размещения по приемлемой цене и приобретения жителями республики и близлежащих субъектов;

- разработать комплексное экономическое обоснование и меры по популяризации идеи финансового и инвестиционного центра Волго-Камского региона в г. Казани;

- апробировать систему республиканских заимствований на внутреннем рынке Российской Федерации. Предполагаемый совокупный

объем выпуска и размещения ценных бумаг Республики Татарстан на период до 2010 года – 15 млрд рублей;

- определить степень участия Республики Татарстан в финансировании приоритетных национальных проектов и возможность активного использования для этих целей инструментов финансового рынка, в частности на этапе реализации ипотечных программ;

- оказывать поддержку и координировать процесс сотрудничества республиканских предприятий с представителями крупного национального бизнеса в вопросе реализации социально-экономических проектов на территории Республики Татарстан и поиска эффективных источников инвестиций;

- активно привлекать к сотрудничеству в качестве консультантов экономических ведомств Республики Татарстан и государственного сектора известные инвестиционно-финансовые и консалтинговые компании. Целесообразно сформировать реестр уполномоченных финансовых консультантов Кабинета Министров – Правительства Республики Татарстан с акцентом на представителей местной инфраструктуры рынка;

- участвовать в процессе подготовки предложений по совершенствованию нормативной правовой базы финансового рынка, включая региональный аспект инвестиционной политики и формирования новых финансовых структур;

- разработать превентивные меры противодействия недружественным поглощениям (рейдерству) и другим негативным явлениям в сфере финансового предпринимательства;

- обеспечить постоянную информационно-разъяснительную кампанию в республиканских и местных СМИ, поддержку межрегиональных научно-практических конференций и других мероприятий, организуемых научным сообществом и профессиональными участниками финансового рынка.

Активизация процесса заимствований предприятий на финансовом рынке должна обеспечить устойчивые темпы экономического роста и на этой основе повышение благосостояния

населения, развитие высокотехнологичных производств и пользующихся спросом услуг.

Реализация инноваций и структурная перестройка общественного хозяйства в свою очередь невозможны без эффективной инвестиционной политики как на правительственном, республиканском, уровне, так и на предприятиях различных секторов экономики.

На современном этапе в экономике Республики сложилась **нерыночная** структура инвестиций. Для большинства предприятий главным источником инвестиций в основной капитал продолжают оставаться собственные средства – амортизационные отчисления и прибыль. Среди привлеченных ресурсов доминируют бюджетные средства различного уровня, а также кредиты банков, преимущественно крупному и среднему бизнесу.

Эпизодическое обращение нескольких крупных предприятий – ОАО «Татнефть», ОАО «Нижнекамскнефтехим» – к рынку капиталов как к источнику инвестиций является, скорее всего, показательной инициативой, элементом повышения общего имиджа, важным фактором при формировании рейтинговых оценок и соответствующего мнения в профессиональном сообществе. Иными словами, в Республике Татарстан, как практически во всех других регионах Российской Федерации, до сих пор не создана современная система инвестиционного заимствования, и это крайне негативно отражается на технологическом обновлении основных фондов и структурной перестройке экономики.

Вместе с тем размещение ценных бумаг республиканских предприятий на фондовом рынке в настоящее время является одним из основных способов компенсировать мощный отток из Республики средств населения, выводимых из внутреннего оборота различными финансовыми структурами, банками, а также гражданами, непосредственно участвующими в биржевой торговле. В течение длительного времени Республика Татарстан фактически является устойчивым «донором» внутрироссийского фондового рынка, а не крупным заемщиком.

Для кардинального изменения структуры инвестиций и возрастания роли перспективных инструментов заимствований необходимо реализовать ряд первоочередных мер, основанных на осознании необходимости совместного участия в подготовке этого процесса исполнительных органов, собственников и топ-менеджеров – потенциальных эмитентов, а также представителей бизнес-сообщества на рынке финансовых услуг.

В более конкретном изложении эти мероприятия, на наш взгляд, заключаются в следующем:

- четкая классификация источников инвестиций с целью их эффективного использования по отдельным направлениям (социальная сфера, общий производственный сектор, рыночная инфраструктура, инновационные технологии и перспективные виды услуг);

- умение правильно определить приоритеты в инвестиционной политике со стороны государства, имея в виду рационализацию бюджетных инвестиций;

- ориентация предприятий на повышение размера капитализации, то есть максимизацию рыночной стоимости. Такой подход является важнейшим условием противодействия недружественным захватам и противозаконным поглощениям;

- проведение мониторинга и оценка экономического потенциала эмитентов Республики Татарстан и на этой основе разработка для предприятий рекомендаций по наиболее оптимальной схеме заимствований на период до 2010 года (ПРО, облигационные займы, долгосрочные банковские кредиты, бюджетное финансирование или эффективное сочетание указанных способов);

- осуществление оценки стоимости активов, долговой нагрузки и прогноза выпуска продукции для предприятий важнейших сфер экономики.

Практическая реализация основных элементов механизма выхода предприятий на внутренний фондовый рынок, осуществление постоянных заимствований **по потребностям** и на приемлемых условиях предполагают

проведение комплекса согласованных мероприятий со стороны экономических ведомств, в первую очередь Министерства экономики и промышленности Республики Татарстан, холдинговых компаний – держателей крупных госпакетов акций, самих потенциальных эмитентов и профессиональных участников финансового рынка – предполагаемых организаторов процесса размещения ценных бумаг.

Такие мероприятия, как нам представляется, могут состоять в последовательной реализации следующих действий:

- активное внедрение на предприятиях основополагающих элементов современной системы корпоративного управления. Это ускорит выход на фондовый рынок непубличных компаний;

- разработка системы рейтингов инвестиционной привлекательности эмитентов в Республике Татарстан, организация их тестирования через рейтинговые агентства и размещение итоговых показателей на доступных сайтах и в печати;

- доведение до потенциальных эмитентов опыта работы известных в регионе компаний – организаторов заимствований на рынке ценных бумаг – с целью совместной разработки персональных схем выхода на фондовый рынок с учетом особенностей хозяйственного статуса субъекта и его финансового состояния;

- формирование технологии и стратегии региональных IPO и корпоративных облигационных займов;

- проработка вопроса об открытии в г. Казани межрегиональной торговой площадки (биржи) для организации работы с ценными бумагами предприятий 2-го и 3-го эшелонов. Это позволит ускорить организацию торговли ценными бумагами основной массы региональных компаний, оптимизирует стартовые затраты при выходе на рынок и одновременно привлечет дополнительные финансовые ресурсы в экономику Республики Татарстан;

- прогнозная оценка роста капитализации реального сектора за счет выхода на рынок первичных размещений в разрезе крупных и

средних компаний по объему выпуска продукции и услуг и отдельных секторов общественного хозяйства. Это необходимо для определения реального размера экономики и принятия решений об изменении структурной политики;

- организация взаимодействия с партнерами по первичному размещению и формирование вторичного рынка ценных бумаг эмитентов.

При активизации действий по указанным выше направлениям первые положительные результаты от предполагаемых мероприятий – рост капитализации реального сектора экономики и инвестиций в основной капитал – должны быть ощутимы не позднее 2010 года.

К концу этого периода могут быть, в основном, сформированы и получают необратимое развитие базовые элементы **конкурентоспособной инвестиционно ориентированной экономической системы** как важнейшего фактора повышения уровня жизни населения. Благодаря современному финансовому рынку и его влиянию на все сферы общественной жизни, Республика Татарстан начнет активную переориентацию **с ресурсного на инновационно-ресурсный** путь развития. Это можно аргументировать изменением роли и места не только рынка ценных бумаг, но и всей системы финансовых услуг в региональной экономике. К концу 2010 года этот сектор должен стать основным механизмом перераспределения внутренних инвестиционных ресурсов, включая сбережения граждан, и таким образом главным источником для возрождения финансовой базы несырьевых отраслей. Успехи на внутреннем рынке заимствований должны активизировать деятельность иностранных инвесторов, в первую очередь в инновационные проекты и ОЭЗ.

На основе экономического подъема и повышения уровня благосостояния населения будет не только обеспечена прочная заинтересованность различных слоев общества в эффективном развитии финансовых инструментов, но и достигнута уверенность в правильности **государственной политики** в целом.

Список литературы

1. Закон Республики Татарстан от 28 декабря 2005 года № 133-ЗРТ «Об утверждении Программы социально-экономического развития Республики Татарстан на 2005–2010 годы».
2. Послание Президента Российской Федерации Федеральному Собранию Российской Федерации // Российская газета. – 2006. – 11 мая.
3. Послание Президента Республики Татарстан Государственному Совету Республики Татарстан // «Время и деньги». – 2006. – 7 марта.
4. Федеральная целевая программа «Социально-экономическое развитие Республики Татарстан на 2002–2006 годы». – Постановление Правительства Российской Федерации от 24.08.2001 г., № 625 (с изм. от 07.07.2005 г.).
5. Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации на 2006–2008 годы. Утверждена Распоряжением Правительства Российской Федерации от 1 июня 2006 года, № 793-Р.

В редакцию материал поступил 18.12.06.

