

владения федеральным имуществом, роли государственного заказчика, инвестора, кредитодателя, страхователя, поручителя, менеджера, посредника в реализации ИП с привлечением целевых средств федерального бюджета.

От того, как будет сформирована и реализована фе-

деральная координационная программа развития государственной поддержки инновационного предпринимательства в РФ, зависит судьба назревшего перехода от мобилизационного к инновационному типу научно-технического развития отечественного товаропроизводства в России.

УДК 336.77.067.22(1-03)

М. Г. Делягин
(Аналитическое управление Президента
Российской Федерации)

РЕГИОНАЛЬНАЯ ДИНАМИКА ДОЛГОСРОЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ

На основе анализа доли долгосрочных кредитов в общем объеме кредитования народного хозяйства в России в целом и в ее экономических районах рассматривается динамика и региональная дифференциация склонности к инвестированию основных потенциальных инвесторов — коммерческих банков. Подробно анализируется их инвестиционное поведение на протяжении 1992—1994 гг., сопоставляется и прогнозируется инвестиционная активность банков различных экономических районов.

По мере того, как стимулирование инвестиций (мы будем употреблять этот термин в соответствии с установившейся в сегодняшней России традицией в значительном более узком, чем обычно, смысле — как проектное финансирование) постепенно становится одним из приоритетов государственной экономической политики, неуклонно возрастает важность их статистического отслеживания и оперативного анализа.

Как правило, инвестиционные процессы рассматриваются применительно к объектам инвестирования (в отраслевом, региональном и иных разрезах). Однако представляется, что не менее важен анализ источников инвестиций, ибо задачей государственной политики их стимулирования является благожелательное регулирование не только объектов, но и субъектов инвестирования. В этом случае речь идет не столько о поддержке самих инвестиций, сколько о создании предпосылок для формирования инвестиционных ресурсов.

В данной статье рассматривается динамика и региональная дифференциация склонности к инвестированию потенциальных инвесторов — хозяйствующих субъектов Российской Федерации.

Основными источниками инвестиций являются и еще длительное время будут оставаться коммерческие банки — стержень и преобладающая часть финансовой системы России. Другие источники инвестиций — это средства:

государственного бюджета;
предприятий и организаций, вкладываемые в их собственное развитие;

предприятий и организаций (в том числе инвестиционных, страховых компаний и пенсионных фондов), вкладываемые в развитие других хозяйствующих субъектов;

иностранцев инвесторов.

Рассмотрим перспективы этих основных источников. Сегодня можно с уверенностью утверждать, что значимость прямых государственных инвестиций в народное хозяйство в обозримом будущем станет неуклонно

снижаться. Это обусловлено не только необходимостью жесткого режима экономии (после решения проблемы чрезмерного дефицита государственного бюджета введение такого режима будет определяться значительным внешним долгом России, составляющим на сегодняшний день около 120 млрд долл. США), но и постепенным переходом, в рамках реализации этого режима, от прямого вложения государственных средств в инвестиционные проекты к направлению их на значительное более эффективное косвенное стимулирование негосударственных инвестиций.

Средства предприятий и организаций, вкладываемые в их собственное развитие, не смогут играть заметную роль в инвестиционном процессе вследствие как незначительности финансовых ресурсов основной массы предприятий и организаций, так и главных закономерностей развития коммерческих предприятий (осуществление масштабных проектов на основе кредита под частичное обеспечение собственными, менее значительными, средствами, как правило, более эффективно, чем прямое инвестирование этих средств).

Институциональные инвесторы — инвестиционные, страховые, негосударственные пенсионные фонды и компании — являются основным источником средств в ряде развитых стран. Наиболее ярко эта тенденция выражена в США (где существует жесткое законодательное разделение инвестиционных и коммерческих банков) и Великобритании. Однако российская финансовая система в силу исторических и социально-экономических причин явно тяготеет к германской модели развития, стержнем которой являются мощные универсальные банки, аккумулирующие средства через сеть дочерних специализированных компаний (страховых, пенсионных, трастовых и т. д.), но инвестирующие их самостоятельно. Поэтому в настоящее время в России нет оснований ожидать, что отечественные небанковские инвесторы станут по своей важности сопоставимы с банками-инвесторами.

Иностранцы инвесторы в 1994 г. вложили в народное

хозяйство Российской Федерации от 1 (оценка Госкомстата) до 4-х (оценка В. С. Черномырдина) млрд долл. Сложности оценки объемов иностранных инвестиций связаны не только со слабой организацией статистики, но и с реально существующей в России дискриминацией иностранных инвесторов, в ряде случаев вынуждающей их действовать под прикрытием российских компаний. Подавляющее большинство иностранных инвестиций носит портфельный характер, т. е. направлено не на осуществление конкретных инвестиционных проектов, а на скупку акций для операций на фондовом рынке. Следует отметить, что долговременные тенденции развития мировой экономики ведут к существенному уменьшению вложения капитала в развивающиеся страны и страны с переходной экономикой, к которым относится и Россия; по имеющимся оценкам, инвестиции в эти страны сократятся в 1995 г. в два раза по сравнению с 1994 г.

Таким образом, банковские инвестиции являются наиболее перспективным видом в России. Именно этим объясняется то внимание, которое уделяется им в последнее время.

В качестве показателя «склонности банков к инвестированию» традиционно понимается удельный вес долгосрочных кредитов в общем объеме кредитования народного хозяйства, преимущественно инвестиционная направленность которых представляется очевидной. До 1994 г. удельный вес долгосрочных кредитов в общем объеме кредитования народного хозяйства неуклонно уменьшался: с 9,6% по состоянию на 1 января 1992 г. до 5,2% 1 января 1993 г. и 3,5% — 1 января 1994 г. Перелом, наступивший в 1994 г. (доля долгосрочных кредитов увеличилась до 5,1%, почти достигнув уровня двухлетней давности), делает целесообразным более подробное рассмотрение динамики этого показателя.

Четко прослеживается как «инвестиционный бум» второго квартала 1994 г., вызванный замедлением инфляции в условиях накопления народным хозяйством инвестиционного потенциала, так и спад инвестиций, обычно связываемый с «черным вторником» и инфляционной волной в сентябре 1994 г. — январе 1995 г. Однако следует обратить внимание на то, что спад инвестиционной активности начался еще в июле — задолго до валютно-политического кризиса в октябре 1994 г. и даже до ставшей предвестием этого кризиса атаки на доллар, предпринятой валютными операторами ММВБ в августе того же года.

Столь заблаговременная реакция объясняется тем, что доля долгосрочного кредитования в его общем объеме является показателем, отражающим, в отличие от большинства остальных, не более или менее поздние последствия изменения инвестиционного поведения банков, а непосредственно само это изменение. Решения, которые под действием ускорения роста денежной массы банкиры принимали в июле 1994 г., отразились на состоянии валютного рынка лишь в августе, на обменном курсе и инфляции — в сентябре, на политической ситуации — лишь в октябре 1994 г., однако поведение банков они изменили немедленно, как только были приняты, — в июле. И столь же немедленно на них отреагировал показатель доли долгосрочных кредитов в общем объеме кредитования народного хозяйства, являющийся, таким образом, одним из наиболее оперативных и убедительных с прогностической точки зрения макроэкономических показателей.

Его возврат на максимальный уровень 1994 г. уже к 1 января 1995 г. и увеличение до 5,4% к 1 февраля 1995 г., в условиях тогда еще высокой инфляции и социально-экономической неопределенности, свидетельствует о значительном инвестиционном потенциале российской банковской системы, об устойчивости инвестиционных устремлений российских банкиров.

Особый интерес представляет динамика рассматриваемого показателя по регионам, отражающая изменение склонности местных банков к инвестированию. Показательно, что в первом квартале 1994 г., до начала инвестиционного подъема, первое место по доле долгосрочных кредитов в общем объеме кредитов народному хозяйству устойчиво занимал крупнейший банковский регион страны — Москва и Московская область (4,6% по состоянию на 1 апреля 1994 г.). Причипа связана именно с максимальным уровнем банковской концентрации (на долю банков Московского региона приходится от 61 до 65% всех долгосрочных инвестиций России); крупный банк даже в неблагоприятных условиях заботится о поддержке и перспективах своих клиентов и реализует (часто в обмен на долю в уставном капитале) неэффективные в краткосрочном плане, но важные со стратегической точки зрения инвестиционные проекты. Кроме того, он, в отличие от мелких и средних банков, имеет ресурсы для безопасного осуществления сверхрискованных проектов, к которым в условиях высокой инфляции относятся инвестиции.

Однако с оживлением инвестиционной активности Московский регион к 1 октября 1994 г. оказался отброшенным с первого на третье место (доля долгосрочных кредитов в общем объеме кредитов составила 5,8%, а 1 января 1995 г. — 5,9%), на котором пребывает и по сей день. Лидирующее положение занял промышленный Поволжский экономический район (соответственно 6,8% и 8,6%), что связано в первую очередь с общим ускоренным развитием его банковской системы и опорой на крепнущую финансово-промышленную группу «АвтоВАЗ» и «КамАЗ». Сочетание в целом устойчивой конкурентоспособной промышленности с банковской системой, выросшей из обслуживания нужд этой промышленности и не потерявшей связи с ней, является, по-видимому, наиболее эффективным с точки зрения склонности банков к инвестированию и масштабов банковских инвестиций.

На второе место по доле долгосрочных кредитов в общем объеме кредитования народного хозяйства вышел Северо-Западный экономический район (1 октября 1994 г. 6,6%, 1 января 1995 г. — 8,4%), поднятый волной инвестиционного подъема с пятой позиции. Основная причина этого рывка, по-видимому, в лидирующем положении, занимаемом в Санкт-Петербурге и регионе в целом банками системы Промстройбанка, традиционно обращающим первоочередное внимание именно на инвестирование. Немудрено, что они одними из первых в стране уловили изменение конъюнктурной ситуации и воспользовались им.

Наименьшую инвестиционную активность традиционно проявляют банки Северного и Дальневосточного регионов (доли долгосрочных кредитов в общем объеме кредитования на 1 января 1995 г. составили соответственно 1,5 и 1,7% по сравнению с 5,1% в среднем по России). Тяжелые климатические условия в сочетании с большим удельным весом неконкурентоспособных производств (относящихся преимущественно к угольной и оборонной промышленности) и зависимостью от северного завоза, на который постоянно не хватает денег, обуславливают постоянную острую нехватку оборотных средств и угнетают инвестиционную активность.

Представляется очевидным, что нарастание региональной дифференциации как следствие естественных в ходе развития рыночных отношений процессов региональной специализации закрепил сложившиеся тенденции и усилит разделение регионов по рассматриваемому показателю. Надо подчеркнуть, что регионы с низкой склонностью местных банков к инвестированию, как правило, и сами не являются привлекательными объектами вложения средств, что вызывает усиление дефицита инвестиций на их территории и усугубление проблем их социально-экономического развития.