

# Организационные и финансовые аспекты эволюции региональных рынков инвестиционных проектов (на примере Тульской области)

## Organizational and Financial Aspects of the Evolution of Regional Investment Project Markets (on the Example of the Tula Region)

DOI 10.12737/2587-9111-2023-11-1-22-27

Получено: 9 декабря 2022 г. / Одобрено: 27 декабря 2022 г. / Опубликовано: 27 февраля 2023 г.

### Сычева И.В.

Д-р экон. наук, профессор,  
ФГБОУ ВО «Тульский государственный университет»,  
Россия, 300012, г. Тула, пр. Ленина, д. 92  
e-mail: sychova15@mail.ru

### Сычева Н.А.

Канд. экон. наук, доцент,  
ФГБОУ ВО «Тульский государственный университет»,  
300012, г. Тула, пр. Ленина, д. 92  
e-mail: sychova15@mail.ru

### Sycheva I.V.

Doctor of Economic Sciences, Professor,  
Tula State University,  
92, Lenina Prospekt, Tula, 300012, Russia  
e-mail: sychova15@mail.ru

### Sycheva N.A.

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor,  
Tula State University,  
92, Lenina Prospekt, Tula, 300012, Russia  
e-mail: sychova15@mail.ru

### Аннотация

Работа посвящена исследованию состояния региональных рынков инвестиционных проектов на протяжении тридцатилетнего периода их функционирования как отдельных сегментов рынков инвестиций. Сформулировано содержание понятия «региональный рынок инвестиционных проектов». Выделены четыре этапа его развития на основе анализа отраслевой принадлежности инвестиционных проектов и источников их финансирования, поступавших на рассмотрение и реализацию в Тульскую область в 1990–2021 гг. Показана роль банковских институтов и государства с его возможностями бюджетного финансирования инвестиционных составляющих национальных проектов и государственных программ. Разработана схема взаимодействия участников регионального рынка инвестиционных проектов. Отмечены характерные особенности современного регионального рынка инвестиционных проектов, позволяющие оценивать актуальность инвестиционных предложений и возможности регионов к их реализации.

**Ключевые слова:** финансирование, инвестиции, инвестиционный проект, региональные рынки, инвестиционный спрос, инвестиционное предложение, трансформация.

Для успешного развития любого хозяйствующего субъекта: семьи, организаций, муниципалитета, региона, страны в целом необходимы инвестиции, обеспечивающие расширенное воспроизводство их экономических ресурсов. По сути инвестиции представляют собой блага, от которых отказываются сегодня, надеясь в будущем приобрести с их помощью гораздо большие блага, т.е. дополнительные ресурсы.

Будучи вовлеченными в хозяйственный оборот, инвестиции становятся пусковым механизмом инвестиционной деятельности, под которой Закон РСФСР 1991 г. «Об инвестиционной деятельности в РСФСР» понимает «вложение инвестиций», т.е. инвестирование, и «совокупность практических действий по реализации инвестиций» [1, разд. 1, ст. 1, п. 2].

Учитывая взаимосвязь различных уровней и сегментов национальной экономики, стоит отметить,

### Abstract

The work is devoted to the studying of the state of regional investment project markets during the thirty-year period of their functioning as separate segments of investment markets. The content of the concept "regional market of investment projects" is formulated. Four stages of its development are identified based on the analysis of the industry affiliation of investment projects and sources of their financing that were submitted for consideration and implementation in the Tula region in 1990 — 2021. The role of banking institutions and the state with its budget financing capabilities of investment components of national projects and state programs is shown. The scheme of interaction of participants of the regional market of investment projects has been developed. The characteristic features of the modern regional market of investment projects are noted, which make it possible to assess the relevance of investment proposals and the possibilities of the regions for their implementation.

**Keywords:** financing, investment, investment project, regional markets, investment demand, investment offer, transformation.

что инвестиции, вкладываемые на микроуровне, автоматически приводят к их отдаче не только на уровне домохозяйств и различных организаций, но и на более высоких уровнях, и в смежных сферах социально-экономической деятельности. Так, по оценкам специалистов, одно рабочее место, созданное в сфере добычи углеводородов, приводит к появлению 40 новых рабочих мест в их переработке, на транспорте, в промышленности, торговле и в других логистически связанных отраслях [4].

Учитывая важность инвестиционной деятельности для развития национальной экономики, в экономическом анализе исследуют поведение инвестиций во времени и в территориальном разрезе с позиций:

- характера активов (вложения в финансовые и нефинансовые активы);
- субъектов инвестирования (государственные, муниципальные, частные, иностранные, совместные);

- источников финансирования (собственные, заемные, привлеченные, смешанные);
- масштаба действия (глобальные, крупномасштабные, региональные, локальные).

Этот перечень можно продолжить.

Следует отметить, что в рыночной экономике инвестиции присутствуют на рынках инвестиций различного уровня: международных, страновых, региональных. При этом структура их сегментов весьма сложна в связи с различием объектов инвестирования: недвижимости, ценных бумаг, капиталов и т.п. Поэтому в научных публикациях А.А. Айрапетян [5], С.Н. Володина, Ю.В. Шаминой [6], И.М. Воробьевой, А.М. Пономарева [7], Е.В. Гарцуевой [8], А.В. Поповой [9] и др. авторов предлагаются различные подходы к структурированию рынка инвестиций, которые позволяют рассматривать содержание выделяемых сегментов и их назначение в инвестиционной деятельности субъектов рынка. В работе И.Я. Лукасевича [3] дано достаточно полное сегментирование рынка инвестиций, где наряду с традиционными рынками реальных инвестиций и ценных бумаг, присутствует рынок научно-технических проектов, содержащих научные новации.

Между тем наряду с инновационными проектами на инвестиционные рынки поступают и другие инвестиционные проекты, в том числе в сфере промышленности, энергетики, ЖКХ, социальной сферы и другие. Их наличие и последующая реализация позволяют говорить о функционировании более широкого, чем рынок научных новаций, рынка инвестиционных проектов, напрямую связанных с инвестициями в нефинансовые активы, которые по праву получили название «реальных» или «капиталообразующих». Именно они представляют основной интерес с точки зрения прямого влияния на уровень социально-экономического развития различных территорий страны.

Основное место в капиталообразующих инвестициях занимают инвестиции в основной капитал, поскольку их реализация позволяет осуществлять капитальное строительство в рамках выполнения проектно-изыскательских работ, нового строительства, реконструкции и технического перевооружения действующих предприятий [2].

Инвестиционная деятельность в рамках реальных инвестиций в рыночной экономике осуществляется на основе согласования инвестиционного спроса и инвестиционного предложения, формируемых субъектами региональных инвестиционных рынков в отношении поступающих на них инвестиционных проектов.

Под такими проектами мы понимаем проекты, требующие привлечения необходимых капиталообразующих инвестиционных ресурсов с целью осуществления абсолютно любой деятельности, разрешенной законодательством. Таким образом, товаром этих рынков выступают инвестиционные проекты, имеющие ряд отличительных характеристик: отраслевую принадлежность; потребные объемы инвестирования; запрашиваемые источники финансирования, периоды инвестирования, показатели финансово-экономической, социальной и экологической эффективности и др.

В каждом сегменте (отраслевом, стоимостном) рынка инвестиционных проектов действуют свои «продавцы» и свои «покупатели» инвестиционных ресурсов, а также посредники, выполняющие роль связующего звена между ними. В качестве «продавцов» на инвестиционном рынке выступают инициаторы проектов, желающие реализовать их на территории данного региона и формирующие тем самым инвестиционное предложение с позиции поставщиков инвестиционных ресурсов. Ими по упомянутому закону РСФСР 1991 г. [1] в основном являются инвесторы в лице отечественных и иностранных лиц, государственных и международных организаций, а также органов, уполномоченных управлять государственным и муниципальным имуществом или имущественными правами.

В качестве «покупателей» на региональных рынках инвестиционных проектов, формирующих инвестиционный спрос на приток в регион экономически эффективных и социально-значимых проектов, выступают пользователи результатов их реализации: органы государственной и муниципальной власти, выражющие экономические, социальные, политические и другие интересы гражданского сообщества региона в его дальнейшем развитии, а также организации, желающие приобрести заинтересовавшие их инвестиционные проекты с целью самостоятельного или долевого участия в их реализации.

Каждый из участников рынка инвестиционных проектов имеет при этом собственные интересы. Инвесторы — найти наиболее выгодные вложения средств при реализации имеющихся инвестиционных проектов в том или ином субъекте Федерации. Органы государственной и муниципальной власти — обеспечить экономический рост, занятость населения, поднять уровень его доходов, снизить социальную напряженность в обществе и развить методико-организационную базу для дальнейшего привлечения инвесторов в регион (рис. 1).



Рис. 1. Субъекты современного рынка инвестиционных проектов

Источник: авторская разработка.

Функции основных финансовых посредников на региональных рынках инвестиционных проектов выполняют финансовые институты, распределенные в соответствии с классификацией Международного валютного фонда (МВФ) по уровням [3]:

- Центральный банк России;
- банковские институты (формальный сектор): коммерческие, инвестиционные и сберегательные банки;
- специализированные финансовые институты (формальный сектор): банки реконструкции и развития, агробанки, индустриальные банки, ипотечные банки;
- небанковские финансовые институты (формальный сектор): страховые компании, пенсионные фонды, различные фонды социального страхования;
- квазибанковские институты: финансовые и инвестиционные компании, кредитные союзы, сберегательные ассоциации и прочие организации, деятельность которых не регулируется банковским законодательством.

Функции финансовых посредников заключаются в аккумулировании финансовых ресурсов с последующим их перераспределением от инвесторов к заемщикам. Начиная с 1992 г. формируется институт информационно-организационных посредников. В Тульском, Нижегородском и Новом республиках эти функции взял на себя Европейский банк реконструк-

ции и развития (ЕБРР) с программой «Оказание помощи российскому бизнесу». В Тульском регионе она действовала по трем направлениям: получение кредита малому бизнесу по двум разным кредитным линиям и бизнес-консалтинг с обучением предпринимателей и оказанием помощи в оформлении кредита. В это же время в Тульском регионе начинают работать отечественные информационно-организационные посредники в сфере малого предпринимательства, деятельность которых финансировалась из внебюджетного фонда занятости [12].

С 2012 г. на рынке инвестиционных проектов начали работать информационно-организационные посредники в лице корпораций развития субъектов Федерации [13].

Основными направлениями их деятельности как региональных институтов развития стали:

- привлечение инвестиций в регионы;
- оказание содействия в реализации инвестиционных проектов и информационно-консультирующее сопровождение инвестора в режиме «одного окна» с закреплением персонального менеджера за каждым проектом;
- реализация функций регионального проектного офиса по развитию государственно-частного партнерства;
- организация участия субъекта Федерации в российских и международных инвестиционных форумах и выставках.

При этом корпорации развития являются «единым окном» для инвестора и оказывают полный комплекс услуг по сопровождению инвестиционного проекта — от подбора земельного участка, обеспеченного необходимой инфраструктурой, до административного и технического сопровождения проекта. Все консультационные услуги предоставляются на безвозмездной основе, настолько велико желание регионов привлечь на свою территорию инвестиционные ресурсы. Для проектов малого бизнеса такие посреднические функции выполняют региональные бизнес-инкубаторы.

Проводимые нами в течение тридцати перестречных лет исследования [10, 11] за состоянием и тенденциями поведения рынка инвестиционных проектов Тульской области позволили выделить четыре этапа его развития (рис. 2).

На **первом** — начальном этапе становления (1990–1999 гг.) на рынке активно функционировал еще один участник — прямые инициаторы проектов, у которых был «вал» идей, но не было финансовых ресурсов. При этом порядка 85% инвестиционных проектов, нуждающихся во внешнем инвестировании, были проектами малого бизнеса и посвящены розничной и оптовой торговле, производству продукции и оказанию услуг в нефинансовом секторе экономики [4]. Основных участников рынка было двое: инициаторы проектов, желающие получить финан-

совые ресурсы, и потенциальные инвесторы в лице российского государства, коммерческих банков и иностранных организаций.

В Тульском регионе основным инвестором был ЕБРР, который во взаимодействии с немецкой консалтинговой фирмой IPC (Internationale Project Consult GmbH) и Southbank (в Чикаго) предоставил линию валютных кредитов (суммой до \$75 тыс.) фирмам в сфере производства и предоставления услуг с количеством работающих до 50 чел. через местные коммерческие банки, т.е. малому бизнесу. Крупных проектов в регионе не было. Государство выделяло очень скучные бюджетные ресурсы для региональных государственных нужд в основном в социальную сферу в рамках федеральных и региональных целевых программ. На первом этапе становления рынка инвестиционных проектов наблюдалось огромное число проектов и их инициаторов, находившихся в поиске бюджетных и заемных ресурсов, при практическом отсутствии тех и других.

На **втором** — этапе роста данного рынка (2000–2013 гг.) появились разнообразные инвесторы, которые предпочитали вкладывать средства в быстроокупаемые и прибыльные производства с конкурентоспособной и ликвидной продукцией, имеющей стабильный спрос. По этим критериям наиболее перспективными стали пищевая промышленность, сетевая оптовая и розничная торговля.

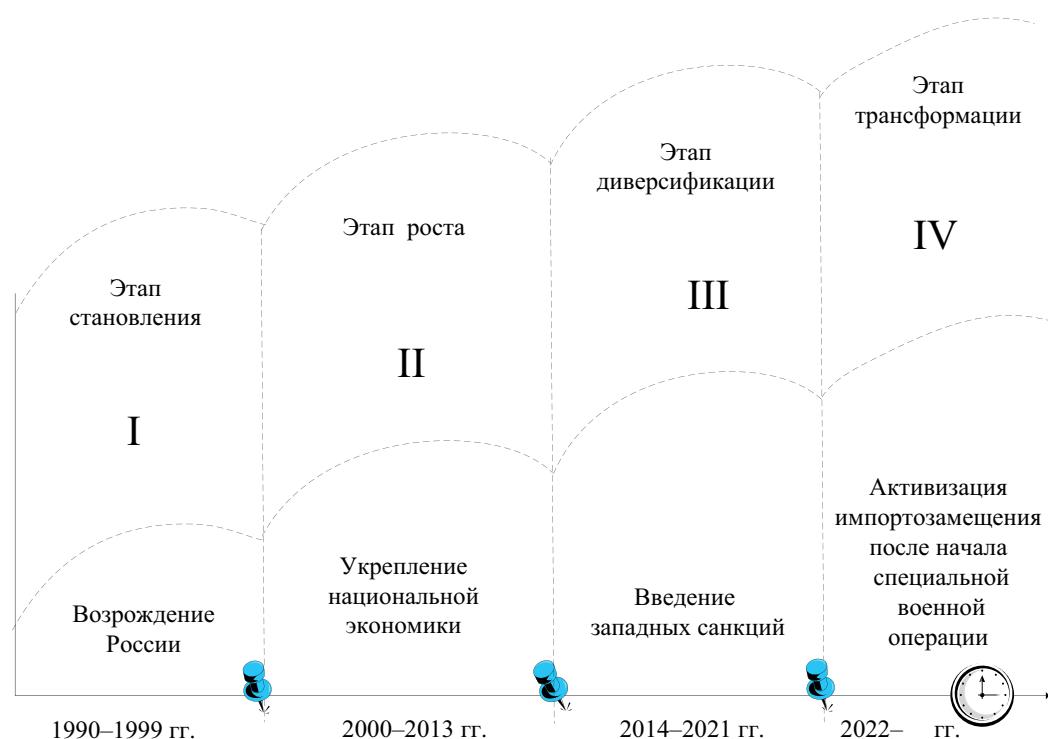


Рис. 2. Эволюция региональных рынков инвестиционных проектов

Источник: авторская разработка

Создавалась разветвленная инфраструктура торговли, которая практически не была развита в советский период, но оказалась наиболее востребованной населением и бизнесом. Постепенное насыщение товарных рынков этого сектора национальной экономики привело к острой конкурентной борьбе и последующему оттоку капитала, вследствие его перенасыщения, в промышленность, сельское хозяйство, автомобильный транспорт и другие производящие отрасли реального сектора экономики.

На **третьем** — этапе диверсификации развития рынка инвестиционных проектов (с 2014 по 2021 г.) разграничение между инициаторами проектов и инвесторами стало сглаживаться, сохраняясь в основном в секторе проектов малого бизнеса. Так, из 279 инвестиционных проектов, размещенных на 01.01.2017 на инвестиционном портале Тульской области, только 20% нуждались в дополнительном финансировании, в основном в рамках ГЧП [11] в связи с введением западных санкций. Изменилась и роль государства. Оно заняло позицию одного из главных инвесторов социальных инфраструктурных проектов в рамках реализации государственных программ субъектов Федерации и традиционного для цивилизованного рынка инвестиционных проектов положения нормативного регулятора его деятельности. Нормативно-правовые документы, принятые на государственном уровне, открыли дорогу созданию территорий инвестиционного роста: инвестиционных площадок, индустриальных парков и кластеров, особых экономических зон и территории опережающего развития с льготными режимами регистрации и налогообложения. Формируются государственные механизмы поддержки инновационных проектов, в том числе в ОПК.

**Четвертый** этап в эволюции рынка инвестиционных проектов можно назвать этапом трансформации. Он начался с проведения Россией специальной военной операции на Украине и беспрецедентного вала западных экономических санкций. Потребовалась перестройка приоритетов государственной инвестиционной политики, направленная на импортозамещение и прямое финансирование государством прорывных проектов и технологий. В основу импортозамещения положена идея разработки «крупных» «вытягивающих» проектов (или «проектов-маяков», стратегических инициатив по созданию высокотехнологичной продукции), модифицированного механизма специальных инвестиционных контрактов (СПИК) и межрегиональных офсетных контрактов (со встречными инвестиционными обязательствами) [14].

В результате своей тридцатилетней эволюции современные региональные рынки инвестиционных проектов приобрели три характерные особенности, отличающие их от предшественников.

**Первая особенность** заключается в присутствии государства в качестве крупнейшего инвестора и одновременно заказчика при реализации инвестиционных проектов государственных и муниципальных программ в рамках контрактной системы в сфере закупок товаров, работ и услуг для обеспечения государственных и муниципальных нужд по строительству:

- объектов ЖКХ, здравоохранения, спорта и других объектов социальной инфраструктуры;
- дорог, мостов и других объектов транспортной инфраструктуры;
- энергетических, газораспределительных и других объектов производственной инфраструктуры.

Основным источником финансирования являются финансовые ресурсы бюджетов всех уровней и внебюджетных фондов.

**Второй особенностью** современного регионального рынка инвестиционных проектов является то, что на него поступают не только проекты, нуждающиеся в поиске инвесторов, но и те, у которых инвесторы имеются. При этом речь идет о необходимости приобретения в собственность или долгосрочную аренду земельных участков для реализации проектов. А решением земельных вопросов занимаются органы, уполномоченные управлять государственным и муниципальным имуществом и имущественными правами в исполнительной власти субъектов Федерации или в представительной власти муниципалитетов в зависимости от собственника земельных участков.

Поэтому субъект федерации или муниципалитет при реализации таких инвестиционных проектов, по сути, выступает в качестве еще одного инвестора, что позволяет говорить о рынке инвестиционных проектов не как о рынке в прямом смысле слова, а как о квазирынке.

С этих позиций **рынок инвестиционных проектов** представляет собой совокупность экономических отношений между субъектами инвестиционной деятельности (государством, инвесторами, заказчиками, исполнителями работ, пользователями проектов и другими лицами), связанных с процессом обмена ресурсами, в результате которого формируются спрос на заявленные инвестиционные проекты и предложение по их реализации.

Наконец, **третья особенность** современного регионального рынка инвестиционных проектов заключается в информатизации всех протекающих на нем

процессов, что позволяет активизировать привлечение инвесторов в регионы, сократить время рассмотрения и сопровождения проектов и значительно уменьшить сроки оформления разрешительных документов на реализацию проектов. Так, в Тульской области он уменьшился со 185 дней в 2014 г. до 130 дней в 2015 г. и до 70 дней в 2020 г. [12].

В настоящее время начинает формироваться еще одна особенность современного рынка инвестиционных проектов, традиционная для старопромышленных регионов России, связанная с переходом к военной экономике и значительным расширением доли государственного заказа по производству вооружений. Учитывая техническую новизну современного оружия, стоит предположить, что освоение новых технологий в военном деле повлечет за собою впоследствии, после окончания военных действий, их распространение на производство гражданской продукции.

Таким образом, помимо координатора реализации социальных программ, государство усиливает свое финансовое присутствие и в военном секторе региональных рынков инвестиционных проектов.

## Литература

1. Закон РСФСР от 26.06.1991 № 1488-1 «Об инвестиционной деятельности в РСФСР».
2. Федеральный закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений».
3. Лукасевич И.Я. Инвестиции: учебник. Москва: Вузовский учебник: ИНФРА-М, 2018. 413 с.
4. Сычева И.В. Управление инвестициями в регионе. Тула: Изд-во «Левша», 1996. 244 с.
5. Айрапетян А.А. Инвестиционный рынок: понятие и виды // Студент. Аспирант. Исследователь. 2018. № 6 (36). С. 7–15.
6. Володин С.Н., Шамина Ю.В. Инвестиционный рынок России: новый виток развития, особенности и проблемы // Валютное регулирование. Валютный контроль. 2017. № 5. С. 42–53.
7. Воробьева И.М., Пономарев А.М. Инвестиционный рынок и его конъюнктура // Молодой ученый. 2015. № 10 (90). С. 569–572.
8. Гарцуева Е.В. Концептуальные подходы к трактовке категории «инвестиционный рынок» // Новый университет. Серия: Экономика и право. 2015. № 6 (52). С. 11–14.
9. Попова А.В. Теоретический анализ инвестиционного рынка // Сетевой научный журнал ОрелГАУ. 2017. № 1 (8). С. 142–144.
10. Сычева И.В., Миляева М.О. Обзор рынка инвестиционных проектов тульского региона // Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки. 2010. № 1–1. С. 48–53.
11. Сычева И.В., Панферова М.О. Исследование тенденций развития рынка инвестиционных проектов Тульской области // В сборнике: Актуальные проблемы экономической науки. Материалы V Международной конференции под редакцией: А.Л. Сабининой, С.Н. Смирновой, Р.Ю. Болдыревой. 2017. С. 175–177.
12. Сычева И.В., Панферова М.О., Сычева Н.А., Сабинина А.Л. Концептуальные положения экономико-организационного моделирования инвестиционных процессов в регионе (на примере Тульской области). Тула, 2021. 244 с.
13. Инвестиционный портал Тульской области [Электронный ресурс]. URL: <https://invest-tula.com/> (дата обращения: 27.09.2022).
14. Власти разработают новую модель импортозамещения в «квазиплановом» режиме. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.rbc.ru/economics/19/08/2022/62fcf6509a79475bb776af8> (дата обращения: 02.10.2022).

## References

1. The Law of the RSFSR of 26.06.1991 No. 1488-1 “On investment activities in the RSFSR” (in Russian).
2. Federal Law No. 39-FZ of 25.02.1999 “On Investment Activities in the Russian Federation Carried Out in the Form of Capital Investments” (in Russian).
3. Lukasevich, I.YA. Investicii [Investment]. Moskva: Vuzovskij uchebnik: INFRA-M, 2018. 413 p.
4. Sycheva I.V. Upravlenie investiciyami v regione [Investment management in the region]. Tula: Izd-vo «Levsha», 1996. 244 p.
5. Ajrapetyan A.A. Investment market: concept and types. Student. Aspirant. Issledovatel' [Student. Graduate student. Researcher], 2018, no. 6 (36), pp. 7–15 (in Russian)
6. Volodin S. N., Shamina Yu. V. Investment market of Russia: a new round of development, features and problems. Valyutnoe regulirovanie. Valyutnyj kontrol' [Currency regulation. Currency control], 2017, no. 5, pp. 42–53. (in Russian)
7. Vorobyeva I.M., Ponomarev A.M. The investment market and its conjuncture. Molodoj uchenyj [Young scientist], 2015, no. 10 (90), pp. 569–572. (in Russian)
8. Garcueva E.V. Conceptual approaches to the interpretation of the category “investment market”. Novyj universitet. Seriya: Ekonomika i pravo [New University. Series: Economics and Law], 2015, no. 6 (52), pp. 11–14. (in Russian)
9. Popova A.V. Theoretical analysis of the investment market. Setevoy nauchnyj zhurnal OrelGAU. [Online Scientific Journal of OrelGAU], 2017, no. 1 (8), pp. 142–144. (in Russian)
10. Sycheva I.V., Milyaeva M.O. Market overview of investment projects in the Tula region. Izvestiya Tul'skogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomicheskie i yuridicheskie nauki [Economic and legal sciences], 2010, no. 1–1, pp. 48–53. (in Russian)
11. Sycheva I.V., Panferova M.O. Research of trends in the development of the investment projects market of the Tula region. V sbornike: Aktual'nye problemy ekonomicheskoy nauki. Materialy konferencii pod redakcijei: A.L. Sabininoj, S.N. Smirnovoj, R.YU. Boldyrevoj [In the collection: Actual problems of economic science. Materials of the conference edited by: A.L. Sabinina, S.N. Smirnova, R.Y. Boldyrev]. Tula, 2017. pp. 175–177. (In Russian).
12. Sycheva I.V., Panferova M.O., Sycheva N.A., Sabinina A.L. Konceptual'nye polozheniya ekonomiko-organizacionnogo modelirovaniya investicionnyh processov v regione (na primere Tul'skoj oblasti) [Conceptual provisions of economic and organizational modeling of investment processes in the region (on the example of the Tula region)]. Tula, 2021. 244 p.
13. Investiccionnyj portal Tul'skoj oblasti [Investment portal of the Tula region] Available at: <https://invest-tula.com/> (accessed 27 September 2022)
14. Vlasti razrabotayut novuyu model' importozamescheniya v «kvaziplanovom» rezhime [The authorities will develop a new model of import substitution in a “quasi-planned” mode] Available at: <https://www.rbc.ru/economics/19/08/2022/62fcf6509a79475bb776af8> (accessed: 02 October 2022)