

**ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ В ИНВЕСТИЦИОННОЙ СФЕРЕ
РЕГИОНА
FINANCIAL RISKS IN THE INVESTMENT SPHERE OF THE REGION**

Костина Евгения Ивановна, аспирант Финансового университета при
Правительстве Российской Федерации
тел. 8-906-507-68-07

E-mail: kostina_evgeniya88@mail.ru

Kostina Evgeniya Ivanovna, postgraduate student of Financial university under
the Government of the Russian Federation

Аннотация

В статье рассматриваются основные факторы финансовых рисков и их влияние на инвестиционные процессы в условиях развития Калужской области. На основе результатов исследования автором аргументируется необходимость развития органами власти региона системного подхода в управлении финансовыми рисками для улучшения инвестиционного климата.

Ключевые слова: финансовые риски, факторы финансового риска, государственный долг региона, управление рисками.

Abstract

This article is an overview of the main financial risk factors and their influence on investment processes under the conditions of Kaluga Region development. On the basis of the research results the author gives reasons for the necessity of development of the system approach in management of financial risks for improvement of investment climate by regional authorities

Keywords: financial risks, financial risk factors, public debt of the region, risk management

Отличительной особенностью Российской Федерации является большая территориальная протяженность и наличие различных по инвестиционному потенциалу административно-территориальных образований. Объективные различия в экономическом развитии, в частности в создании инвестиционного климата субъектов РФ создают разные условия для осуществления инвестиционного процесса и приводят к различному уровню рисков. Благодаря созданию благоприятного инвестиционного климата Калужская область в последние годы смогла добиться стабильного ежегодного увеличения инвестиционных потоков. В среднем темп ежегодного прироста инвестиций за период с 2006 по 2011 годы составил более 30%. Однако, начиная с 2008 года, темпы роста инвестиций замедлились, а в 2009 и в 2011 годах они оказались ниже предшествующих лет. Причиной этому стали: мировой финансовый кризис; ограниченность региона ресурсами по поддержке достигнутых темпов роста инвестиций; возросшая среди регионов конкуренция за инвестиционные ресурсы и др. К этому следует добавить, что привлеченные в регион инвестиции потребовали от региональных органов власти мер поддержки. Поскольку инвестиции носили и носят долгосрочный характер, потребовались значительные энергетические, трудовые, финансовые и другие ресурсы не только в количественном, но и качественном аспекте. Особенно сильно ограничивается приток инвестиций нехваткой электроэнергии, её производство на предприятиях области не превышает 5% потребности.

Наряду с ростом инвестиций увеличилась долговая нагрузка региона, что привело к снижению финансового ранга области в 2011 году до 50 позиции, против 10 в 2010 году. В целом общий долг области за исследуемый период вырос в 1,5 раза, а обслуживание долга - в 2,5 раза соответственно. Следует отметить, что риск, связанный с амортизацией долга, сглаживается долгосрочной структурой долга (до 2019 г.). Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings оценивало суммарный риск Калужской области в 2011 году в сумме 18,3 млрд. руб., что ниже 60% от текущих доходов и ниже

на 1 п.п. аналогичного показателя в 2010 г. (61%). Согласно прогнозам, суммарный риск в Калужской области не превысит данного уровня в 2012-2013 гг.¹

Ограничивает уровень рейтинга и невысокий уровень жизни населения. В 2011 году, как и в предыдущие годы, денежные доходы населения Калужской области были ниже среднероссийских. В то же время негативное действие данного фактора снижается благодаря устойчивой позитивной динамике денежных доходов населения Калужской области. В 2011 году объем реальных денежных доходов населения Калужской области увеличился на 3,3%.²

Помимо внутренних региональных факторов в существенной степени финансовые риски обуславливают такие факторы, как инфляция, процентные ставки по депозитам, процентные ставки по кредитам, валютный курс и др. За последние три года как положительную тенденцию можно отметить снижение инфляции на 30,7%, повышение процентной ставки по депозитам на 31% (таблица 1).

Таблица 1

Динамика изменения макроэкономических факторов финансового риска, %

Факторы	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2011 г. в % к 2009 г.
Инфляционный	8,80	8,78	6,10	69,3
Суммарная задолженность по обязательствам, млн. руб.	141737	194212	234206	165
Процентные ставки по кредитам	13,6	9,2	9,6	71
Процентные ставки по депозитам	6,7	5,5	8,8	131
Валютный курс	28,2	32,9	33,6	116

Однако, наряду с положительными тенденциями имеют место негативные тенденции. Суммарная задолженность организаций по обязательствам за этот период возросла на 65%, валютный курс рубля

¹ <http://40online.ru>

² <http://www.akmrating.ru>

снизился на 16%, средняя процентная ставка по кредитам для юридических лиц повысилась на 29%.

Кроме выше названных факторов, как показывают результаты опроса специалистов ООО «Фукс Ойл», наибольшее влияние на финансовое положение предприятий оказывает изменение цен на сырье и материалы, кредитный риск и бизнес-риск (таблица 2).

Таблица 2

Финансовые риски, влияющие на результативность инвестиционной деятельности ООО «Фукс Ойл»

Финансовые риски	Степень влияния фактора, %	
	2010 г.	2011 г.
Инфляционный	6	5
Кредитный	18	17
Депозитный	-	-
Налоговый	3	4
Процентный	-	-
Валютный	3	3
Изменение цен на сырье и материалы	55	60
Бизнес-риск	15	11

Однако, следует заметить, что степень влияния факторов риска для других предприятий может носить иной характер в силу другой структуры производства, иного вида деятельности, особенностей рынков сбыта, эффективности риск-менеджмента и т.д. Но в то же время, по данным результатам можно судить об определенной тенденции, которая проявляется в деятельности большинства предприятий.

Обращает на себя внимание тот факт, что инвестиционная активность в экономике Калужской области проявляется в основном на готовых инвестиционных площадках (индустриальных и технологических парках). 65% общего объема инвестиций приходится на иностранные инвестиции. Такое положение объясняется выгодой инвестирования и реализации нового производства на площадках полностью обеспеченных инженерной инфраструктурой. Это позволяет снижать издержки, сокращать время и эффективно контролировать весь процесс инвестирования. Соответственно,

такой подход существенно минимизирует многие финансовые риски по сравнению с инвестициями в действующие предприятия.

Однако, если эффективность реализации такого подхода можно объяснить приходом крупных иностранных инвесторов и сосредоточением усилий органов власти региона на создании для них комфортных условий, то мелким и средним инвесторам часто не представляется возможным создать бизнес на имеющихся в регионе дорогих и не окупаемых для них инвестиционных площадках.

Кроме того, вложение инвестиций на подобных инвестиционных площадках приемлемо в основном для промышленных инвестиций, а для других отраслей данный подход в большинстве случаев не приемлем. Около 70% инвестиций области приходятся на промышленный сектор экономики, инвесторы предпочитают размещать производства в индустриальных парках полностью обеспеченных инфраструктурой. Отсюда, налицо усиление дисбаланса инвестиций с явным преобладанием инвестиций в промышленный сектор и незначительными инвестициями в другие отрасли, особенно в отрасли социальной сферы. Такое положение уже в настоящее время привело к значительному удорожанию жилья, отставанию развития дорожной инфраструктуры, ЖКХ, образовательной сферы, сферы услуг и т.д., что в конечном счете приводит к удорожанию трудовых и материальных ресурсов для инвесторов.

Помимо названных факторов, вызывает озабоченность структура финансирования инвестиций. В последние годы она практически остается неизменной и основными источниками являются собственные и привлеченные средства, при этом отмечается существенное сокращение бюджетных средств (таблица 3).

Таблица 3

Структура источников инвестиций в основной капитал, %

	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.
Инвестиции в основной	100	100	100	100	100	100

капитал – всего в т.ч. по источникам финансирования:						
собственные средства	35,8	45,1	31,5	36,9	24,1	35,7
привлеченные средства, в т.ч.:	64,2	54,9	68,5	63,1	75,9	64,3
кредиты банков	4,0	8,7	17,2	34,9	42,8	17,9
заемные средства других организаций	2,5	2,8	7,0	6,7	5,3	9,6
бюджетные средства	26,9	28,8	24,3	12,7	14,8	14,2

*Рассчитано автором

Несмотря на имеющиеся риски, вместе с тем, международное рейтинговое агентство Fitch Ratings повысило долгосрочные рейтинги Калужской области Российской Федерации в иностранной и национальной валюте с уровня «ВВ-» до «ВВ», а также долгосрочный рейтинг по национальной шкале – с уровня «А+(rus)» до «АА-(rus)».

Повышение рейтингов отражает сильные показатели исполнения бюджета Калужской области, обусловленные быстрым экономическим ростом, который поддерживает увеличение налоговых доходов, а также активное управление бюджетом, нацеленное на развитие региона.

Таким образом, можно сделать вывод, что, несмотря на снижение влияния отдельных факторов на финансовый риск (снижение уровня инфляции и процентной ставки по кредитам, повышение процентной ставки по депозитам и др.), в экономике области сохраняется ситуация, когда положительные сдвиги по одним показателям сопровождаются одновременным ухудшением по другим (сохранение механизмов, обуславливающих накопление просроченных задолженностей, снижение темпов роста сальдированного результата, рост долговой нагрузки бюджета, усиление отраслевого дисбаланса инвестиций, дифференцированный подход к поддержке инвестиций, сужение источников финансирования).

В целях минимизации инвестиционных рисков и улучшения инвестиционного климата региона представляется необходимым создание в регионе эффективной системы управления финансовыми рисками. На сегодняшний день во многом инвесторам самим приходится решать проблемы управлением рисками. Это касается роста тарифов на услуги ЖКХ, а также роста тарифов на энергоресурсы, изменения условий предоставления налоговых льгот и т.д.

В первую очередь инвестор сталкивается с недостатком достоверной информации о том или ином объекте инвестирования, режиме его инвестирования и о всех составляющих аспектах ведения бизнеса в постинвестиционный период. В условиях отсутствия некоторой информации для инвесторов возникает существенный риск понести убытки. При работе с участниками инвестиционного процесса возникает ряд непредсказуемых условий, обуславливающих потери времени, рост затрат на подготовку, согласование и реализацию проектно-сметной документации, получения необходимых документов и т.д. Всё это в конечном счете делает невозможным в плановом порядке осуществлять инвестирование и как следствие ведет к необоснованному росту затрат и потере прибыли.

В процессе инвестирования могут возникать различные риски, управление которыми должно находиться в компетенции не только инвесторов, но и региональных органов власти. В зависимости от понимания природы рисков, уровней их происхождения в регионе должна выстраиваться система управления рисками с распределением ответственности среди участников инвестиционного процесса.

В связи с этим, минимизация или недопущение условий наступления рисков должно быть приоритетной задачей региональных органов власти в повышении инвестиционной привлекательности региона. В этом плане, по мнению автора, к компетенции региональных органов власти должны быть отнесены риски, отраженные на рисунке 2.

На рисунке видно, что риски разделяются на общие (макроэкономические), присущие Федеральным органам власти России, и специфические (региональные), присущие региональным органам власти.



Рис. 2. Укрупненная дифференциация факторов формирования инвестиционных рисков в регионе (составлено автором по материалам исследования)

Предложенные на рисунке направления должны быть положены в основу построения региональной структуры управления финансовыми рисками. Данный подход, по мнению автора, позволит более оперативно и комплексно формировать благоприятную финансовую среду в регионе.

Управление финансовыми рисками региона должно предусматривать не только построение организационной структуры, но и развитие её организационного потенциала, способной формировать благоприятную финансовую среду инвестирования на основе анализа и прогнозов развития бизнес-среды.

ЛИТЕРАТУРА

1. <http://40online.ru>
2. <http://www.akmrating.ru>

References

1. <http://40online.ru>
2. <http://www.akmrating.ru>