

**ПЕРСПЕКТИВНЫЕ ИСТОЧНИКИ ИНВЕСТИЦИЙ В РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР  
ЭКОНОМИКИ РЕГИОНА (НА ПРИМЕРЕ НИЖЕГОРОДСКОЙ ОБЛАСТИ)****Наталья Владимировна ШМЕЛЕВА<sup>а</sup>, Михаил Сергеевич РЕШЕТОВ<sup>б</sup>\***

<sup>а</sup> кандидат экономических наук, доцент, заведующая кафедрой экономической теории,  
Нижегородский институт управления – филиал РАНХиГС (НИУ РАНХиГС),  
Нижний Новгород, Российская Федерация  
kaf-econt@niu.ranepa.ru  
<https://orcid.org/0000-0002-8725-9239>  
SPIN-код: 6005-8475

<sup>б</sup> начальник управления стратегического планирования, ПАО «Газпром нефть»,  
Санкт-Петербург, Российская Федерация  
reshetov1980@gmail.com  
<https://orcid.org/0000-0002-4597-8032>  
SPIN-код: 6002-3834

\* Ответственный автор

**История статьи:**

Получена 19.02.2019  
Получена в доработанном  
виде 22.02.2019  
Одобрена 25.02.2019  
Доступна онлайн  
15.03.2019

УДК 330.332

JEL: E22, O43, R11

**Ключевые слова:**

инвестиции,  
трансформация,  
стратегия

**Аннотация**

**Предмет.** Стимулирование притока долгосрочных инвестиций в реальный сектор экономики.

**Цели.** Разработать модель, позволяющую привлечь свободные финансовые ресурсы физических лиц в качестве долгосрочных инвестиций в реальный сектор экономики.

**Методология.** Использованы сравнительный анализ, анализ динамических рядов, регрессионный анализ, социологический опрос.

**Результаты.** Проведено исследование инвестиционной активности в реальном секторе экономики Нижегородской области, в результате которого выявлены негативные тенденции. Наблюдается прирост наличных денежных средств у населения, сделано предположение о возможности использования данных ресурсов в качестве долгосрочных инвестиций в реальный сектор экономики при условии минимизации инвестиционных рисков. Результаты социологического опроса показали высокую степень заинтересованности физических лиц в участии в создании малых производственных предприятий в статусе соучредителей.

**Выводы.** При наличии модели, позволяющей физическим лицам более активно участвовать в создании новых производственных предприятий, их свободные денежные средства могут быть трансформированы в источник долгосрочных инвестиций в реальный сектор экономики. Результаты исследования могут быть использованы компаниями, заинтересованными в интеграции в смежные отрасли, и государственными ведомствами, разрабатывающими региональную стратегию развития.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2019

**Для цитирования:** Шмелева Н.В., Решетов М.С. Перспективные источники инвестиций в реальный сектор экономики региона (на примере Нижегородской области) // Региональная экономика: теория и практика. – 2019. – Т. 17, № 3. – С. 435 – 450.  
<https://doi.org/10.24891/re.17.3.435>

Обеспечение непрерывного экономического роста является одной из важнейших целей общества. Его результатом является и рост благосостояния граждан страны. Именно этим показателем характеризуется эффективность

любой стратегии развития государства [1–3]<sup>1</sup>. Под экономическим ростом понимается

<sup>1</sup> Указ Президента Российской Федерации от 07.05.2018 № 204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года». URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71837200/>

положительная динамика производства товаров и услуг. Соответственно, ключевым показателем, характеризующим экономический рост, является динамика валового внутреннего продукта (ВВП).

Достижение положительной динамики ВВП связано с реализацией эффективной стратегии экономического роста. Среди наиболее популярных выделяются стратегии, ориентированные на развитие экспортного потенциала, импортозамещение, стимулирование внутреннего спроса, внедрение результатов научно-технологических и инновационных разработок, создание новых рабочих мест [4]. В реальности каждая из упомянутых стратегий реализуется не обособлено, а в сочетании с другими.

Учеными-экономистами разработаны несколько моделей экономического роста, включающего в себя множество факторов: количество и качество рабочей силы, величину основного капитала и модернизацию оборудования, научно-технический прогресс и научную организацию труда и др. Но важнейшим фактором можно считать степень инвестиционной активности, так как именно она влияет и на динамику развития всех остальных факторов. Значимость взаимосвязи инвестиций и национального дохода была доказана еще Дж.М. Кейнсом, который выявил прямое мультипликативное влияние инвестиций на уровень ВНП [5]. Выводы, сделанные в 30-е годы XX в., справедливы и сегодня. Именно инвестиции должны выступать ресурсным обеспечением экономического роста [6]. Обеспечение роста инвестиций в реальный сектор экономики должно являться одним из приоритетов промышленной политики государства. В 2018 г. в послании Федеральному собранию Президент РФ акцентировал внимание на задаче достижения уровня инвестиций, соответствующего 25–27% от ВВП<sup>2</sup>. Однако, согласно информации в докладе Всемирного банка об экономике России, капиталовложения в основные фонды в

обрабатывающей отрасли за период 2014–2017 гг. снизились примерно на 22%<sup>3</sup>.

Если обратить внимание на динамику ВРП и инвестиций Нижегородской области за последние пять лет, то здесь также наблюдаются негативные тенденции. Несмотря на ежегодный рост ВРП, в 2015 г. индекс роста его физического объема составил 96,5%, по результатам 2016 г. – 103%, а результаты по итогам 2017 г. не опубликованы. Инвестиции в основные фонды в Нижегородской области за последние три года находятся на стабильном уровне, не превышающем 250 млрд руб. в год. При этом их величина по отношению к ВРП стабильно снижается. Взаимосвязь инвестиций и ВРП очень высокая. Коэффициент корреляции ВРП и инвестиций в основные фонды в Нижегородской области составляет 0,88<sup>4</sup>. При этом уравнение, описывающее зависимость ВРП от объема инвестиций, имеет вид:

$$\text{ВРП} = 3,4 \cdot \text{Инв} + 99\,030,$$

где Инв – величина инвестиций в основные средства<sup>5</sup>.

Коэффициент детерминации уравнения ( $R^2$ ) равен 0,78. Можно сказать, что 1 руб. инвестиций создает 3,4 руб. ВРП. Наблюдаемая негативная тенденция в динамике инвестиций в будущем отразится и на динамике ВРП (*рис. 1*).

Причины нисходящей динамики инвестиций в основные средства, вероятнее всего, связаны с кризисными явлениями в экономике страны, а также с негативной внешнеполитической обстановкой.

На *рис. 2* представлена динамика изменения структуры инвестиций в основные фонды по их источникам. Из представленных данных видно, что структура инвестиций в основные

<sup>3</sup> Доклад об экономике России: умеренное продвижение вперед. URL: <http://documents.vsemirnyjbank.org/curated/ru/648501529097861037/Russia-Economic-Report-May-2018-No-39-Modest-growth-ahead>

<sup>4</sup> Рассчитано авторами по данным Нижегородстата за период 2003–2017 гг.

<sup>5</sup> Составлено авторами с применением функции ЛИНЕЙН MS Excel по данным Нижегородстата за период 2003–2017 гг.

<sup>2</sup> Послание Президента РФ Федеральному Собранию. URL: <http://kremlin.ru/events/president/news/56957>

фонды существенно изменилась, в первую очередь за счет значительного (в 4 раза) сокращения доли банковских кредитов. Возросла доля бюджетных средств.

Рост инвестиций за счет собственных средств организаций не смог в полной мере заместить «выпавшие» объемы банковских кредитов. Снижение банковского кредитования реального сектора экономики области, кроме всего прочего, связано и с ограничением доступа к «дешевым» деньгам на международном финансовом рынке.

С другой стороны, и банки могли начать проводить более сдержанную кредитную политику. В пользу такого предположения говорит резкий рост доли убыточных организаций в экономике региона. Если по итогам 2015 г. их доля составляла 19,8%, то по итогам 2017 г. она увеличилась до 28%<sup>6</sup>. Соответственно, организаций, которые потенциально могут воспользоваться кредитными средствами банков, становится меньше.

Другим фактором, который мог повлиять на снижение инвестиций в Нижегородской области, является и то, что к настоящему моменту завершилась реализация крупных инвестиционных проектов. Новые же проекты из-за кризиса 2014–2015 гг. не были начаты.

Определенный оптимизм может вызывать растущая доля бюджетных средств в структуре инвестиций в основные фонды. Однако, по нашему мнению, бюджетные средства «приходят» в экономику с меньшим влиянием на экономический рост, чем инвестиции от хозяйствующих субъектов. Более того, существует мнение, что рост государственных расходов отрицательно влияет на инвестиционную активность бизнеса, так как он означает увеличение налоговой нагрузки в будущем для обеспечения роста государственных расходов, вследствие чего снижается экономическая эффективность инвестиционных проектов [7].

<sup>6</sup> Нижегородская область в цифрах. 2018: Краткий статистический сборник. Нижний Новгород: Нижегородстат, 2018. 348 с. URL: [http://nizhstat.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_ts/nizhstat/ru/publications/official\\_publications/electronic\\_versions/](http://nizhstat.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_ts/nizhstat/ru/publications/official_publications/electronic_versions/)

С точки зрения поддержки инвестиционной деятельности со стороны региональных властей негативных изменений за последнее время не происходило. По-прежнему функционируют механизмы предоставления налоговых льгот приоритетным инвестиционным проектам, стимулируется развитие технопарков<sup>7</sup>.

Нижегородская область продолжает занимать высокие места в рейтингах инвестиционной привлекательности регионов, составляемых рейтинговым агентством «Эксперт РА». Так, в 2017 г. Нижегородская область занимала 8 место в рейтинге инвестиционного потенциала, что на одну позицию выше, чем в 2016 г. По рейтингу инвестиционного климата Нижегородская области находится в зоне со средним потенциалом и минимальным риском<sup>8</sup>.

Результаты 2017 г. вернули динамику инвестиций в положительную зону. В области существует широкий портфель инвестиционных проектов, озвучено начало реализации крупного проекта в нефтепереработке. Тем не менее, поиск дополнительных источников и механизмов привлечения инвестиций в реальный сектор экономики региона остается актуальным вопросом. Низкая инвестиционная активность тормозит экономический рост. Как отмечают российские экономисты, в настоящее время за периодом кризиса период восстановления и роста не наступает автоматически. Текущие реалии требуют выработки особенной экономической политики для развития инвестиционных процессов в экономике.

Одним из приоритетов в данном направлении является развитие малого бизнеса, доля которого в российской экономике остается незначительной, особенно в сфере производства [8], тогда как именно малый бизнес способен быстро развиваться в различных направлениях, удовлетворяя изменчивые потребности населения, а производственный сектор во все времена остается основой экономики государства [9; 10]. Для успешного развития данного

<sup>7</sup> Нижегородская область – территория инвестиций. URL: <https://nn-invest.com/>

<sup>8</sup> Expert. Рейтинговое агентство. URL: <http://raexpert.ru/>

направления требуется рост реальных инвестиций в создание малых производственных предприятий.

Работу по стимулированию инвестиционной активности следует вести в двух направлениях. Первое – это развитие специализированных институтов при активном участии государства. Они уже созданы, но ориентированы в основном на реализацию крупных проектов. Аналогичные структуры, например, в формате инвестиционного фонда, необходимо создать при реализации проектов в сфере малых производственных предприятий [11].

Малый бизнес характеризуется относительно невысокими капитальными вложениями в единичный проект, но большим количеством проектов. Ключевым направлением работы нового фонда должно стать участие в реализации конкретных инвестиционных проектов именно в сфере малого бизнеса. Условия участия фонда в проектах могут быть следующими:

- при участии в создании нового производства – 51% в проекте;
- при участии в развитии существующего производства – 25% в проекте.

Основным источником финансирования фонда может стать Фонд национального благосостояния. Согласно проекту Федерального бюджета на 2019–2021 гг., его объем увеличится с 3,8 трлн руб. в 2019 г. до 11,5 трлн руб. в 2021 г. Часть этих средств могла бы быть направлена в реальный сектор экономики для финансирования конкретных инвестиционных проектов в секторе малых производственных предприятий. Другим источником финансирования фонда могут стать частные инвесторы, а также банковский сектор. В этом случае фонд будет выступать в роли консолидатора финансовых ресурсов для реализации перспективных проектов. Еще одним источником пополнения фонда станут доходы, полученные на стадии операционной деятельности бизнеса, в создании которого он принимал участие. На *рис. 3* схематично представлены названные источники.

Второе направление, на которое следует обратить внимание при поиске дополнительных источников долгосрочных инвестиций в реальный сектор экономики, – это инвестиционные возможности физических лиц. Как правило, участие населения в инвестиционном процессе происходит опосредовано – через банковскую систему, фондовый рынок [12]. Существующие инструменты в большей степени призваны увеличить первоначальный капитал владельца с разным уровнем доходности и разной степенью риска.

Банковский процент является одним из наименее рискованных инструментов, но одновременно и наименее доходным. Инструменты фондового рынка (паевые инвестиционные фонды, акции, облигации) потенциально могут обеспечить более высокую доходность, но сопряжены с высоким уровнем риска. Для владельца финансового капитала эти инструменты объединяет одно – невозможность влиять на величину доходности. Банковский процент устанавливается в явном виде. На фондовом рынке, как правило, деньгами управляют профессиональные фонды. Кроме того, выполняемые на фондовом рынке финансовые операции или открытие депозитов в банках вовсе не означает, что ресурсы будут задействованы в реальном секторе экономики. Приобретение акций, как правило, происходит на вторичном рынке и связано с обычным перераспределением ценных бумаг от одних держателей к другим. Далеко не весь объем размещенных депозитов поступает в реальный сектор экономики в силу и определенных требований к заемщикам со стороны банков, и мнения деловых кругов о завышенности процентных ставок.

По данным Нижегородстата, в 2017 г. прирост финансовых активов населения составил 157,5 млрд руб., из которых 67,8 млрд руб. – наличные денежные средства. Это означает, что в 2017 г. из банковской системы в Нижегородской области было выведено 67,8 млрд руб. То есть инвестиционные возможности банковского сектора сократились на эту величину, а население не стремится

хранить свободные денежные средства в банках. С большой вероятностью предполагаем, что данные средства будут направлены на личное потребление, в первую очередь – в недвижимость, обновление транспортных средств. В лучшем случае деньги будут потрачены на образование. Данное поведение населения является объективным в силу того, что отсутствуют альтернативные варианты сохранения, не говоря уже о преумножении, финансового капитала, кроме упомянутых банковских вкладов и корпоративных ценных бумаг.

В текущей ситуации физические лица не имеют возможности более активно участвовать в развитии реального сектора экономики. На первый взгляд, наиболее действенным способом должно стать увеличение потребления населением товаров и услуг. Но это утверждение верно лишь отчасти. По мере роста своих доходов человек более склонен к неэффективному потреблению: часть товаров в лучшем случае фактически не используется по назначению, а в худшем случае (например, при потреблении продуктов питания) просто выбрасывается. Такое потребительское поведение не может быть характеристикой эффективности экономики и, более того, несет в себе крайне высокие риски, связанные с резким сокращением потребления в случае негативных тенденций в экономике (например, в случае увеличения налоговой нагрузки).

Ситуацию может изменить создание нового механизма, позволяющего расширить сферу возможного использования финансового капитала, находящегося у физических лиц. Речь идет о стимулировании создания малых предприятий в реальном секторе экономики с использованием ресурсов физических лиц. Это совпадает с предположением российских экономистов о росте в структуре инвестиционных проектов доли сравнительно небольших. Основным препятствием на данном пути является то, что не каждый человек обладает всеми необходимыми компетенциями и ресурсами. Можно выделить

ключевые аспекты создания производственных предприятий:

- финансовые ресурсы;
- сырьевое обеспечение;
- создание промышленной инфраструктуры (подключение к сетям, автомобильные и железные дороги и т.п.);
- разрешительная документация на осуществление производственной деятельности;
- непроизводственные задачи (маркетинг, бухгалтерский учет, система планирования);
- организация сбыта готовой продукции;
- общий менеджмент.

Из перечня ясно, что требуется работа слаженной команды профессионалов. Трудно предполагать, насколько активно создавались бы новые малые производственные предприятия, если бы все барьеры были сняты. Тем не менее авторы считают, что значительная часть населения стремится к повышению качества жизни.

Традиционную модель создания нового предприятия можно представить в виде упрощенной схемы на *рис. 4*.

Данная модель является своеобразным фильтром, отсеивающим неэффективные, рискованные, непроработанные идеи проектов. В результате до стадии реализации доходят единичные проекты. Однако, зачастую, чтобы глубоко проработать идею проекта с точки зрения маркетинга, мощности производства, комплектации оборудования, ресурсного обеспечения, у инициатора проектов просто не хватает собственных финансовых ресурсов. Инвесторы же обладают этими ресурсами, но не хотят выступать «спонсорами» предпроектных работ.

По нашему мнению, изменить ситуацию и обеспечить стимулирование создания новых производственных предприятий могла бы трансформация традиционной модели.

Процесс должны возглавить инвесторы и крупные корпорации, обладающие финансовыми и материальными ресурсами. Необходимо изменить сознание в отношении способов привлечения инвестиций в экономику. От политики всесторонней экспертизы проектов и необоснованной выдачи денег банками, государственными структурами, инвестиционными фондами необходимо переходить к политике «продажи» проектов на рынке. Кардинальное отличие от известных инструментов (банковского депозита, ценных бумаг) заключается в том, что отдельные лица не должны обращаться в различные институты в поисках финансирования, а обладатели сырьевых и финансовых ресурсов должны искать партнеров. Новая модель создания новых предприятий представлена на *рис. 5*.

В данной модели инициаторами проектов становятся обладатели ресурсов, а физические лица становятся соучредителями новых предприятий. Такая модель позволит тщательно проводить предпроектную проработку, переносить управленческие компетенции крупного бизнеса в сферу деятельности малого бизнеса, увеличит интерес физических лиц к созданию новых производств как к альтернативному способу преумножения собственного капитала.

Для работы новой модели необходим и совершенно новый механизм. Его пример представлен на *рис. 6*. Основная его задача – создать «коммуникационную проектную площадку», включающую в себя широкий круг консультационных услуг со стороны организатора. Внешние участники, то есть потенциальные инвесторы, должны сосредоточиться на анализе сути проекта и оценке степени своего участия в нем. Оператором такой площадки должна выступить компания-посредник, учредителем которой является крупная корпорация, обладающая необходимыми ресурсами и развитыми компетенциями во всех направлениях бизнеса. Ключевая задача компании-посредника – сформировать базу проектов для создания небольших производственных предприятий на основе

сырьевых ресурсов, которыми обладает материнская компания.

Применение данного механизма будет целесообразно в тех сферах, где эффективнее развивать мелкосерийное производство; производство, ориентированное на небольшой локальный рынок.

На коммуникационной проектной площадке компания-посредник формирует базу данных инвестиционных проектов, предоставляя доступ к ней всем желающим. Она же координирует привлечение ресурсов для финансирования проектов, решает все организационные вопросы, связанные с поиском и экспертизой проектов, маркетингом, регистрационными действиями новых юридических лиц и, возможно, созданием необходимой промышленной инфраструктуры (индустриальных парков). По сути, мы получаем своего рода «магазин», где можно выбрать понравившийся проект и участвовать в его реализации на правах соучредителя нового юридического лица. Создавать такие компании-посредники могут вертикально интегрированные компании, действующие фонды, реализующие инвестиционные проекты в реальном секторе экономики, государственные агентства.

Для крупных промышленных корпораций такая бизнес-модель будет наиболее эффективной при реализации стратегий горизонтальной интеграции на основе инновационного превосходства [13]. Как отмечают экономисты, дополнительный поток доходов в экономике должен создаваться за счет удлинения цепочек переработки сырья. Но, например, при переходе в отрасли, обеспечивающие более глубокую переработку сырья, ассортимент готовой продукции можеткратно увеличиваться, а ее тоннаж –кратно уменьшаться. Необходимо понимать, что ни одна компания не может обладать компетенциями во всех отраслях. Подходя к решению этой задачи методом распределения рисков между участниками проекта, обладающими необходимыми компетенциями, компания может не только увеличить свои прибыли, но и создать для себя новые источники долгосрочного роста.

Государству создание такого механизма выгодно по двум причинам. Первая причина заключается в том, что будут создаваться новые рабочие места. В период «цифровизации» экономики, повышения уровня автоматизации технологических процессов, решения других задач, связанных с повышением производительности труда, неизбежно сокращение численности персонала во всех отраслях экономики. Все активнее обсуждаются перспективы исчезновения некоторых профессий. К сожалению, не всегда компании, осуществляющие такие, несомненно, необходимые для них мероприятия, готовы предложить высвобождаемому персоналу другую работу. Таким образом, бизнес, решая свою задачу повышения операционной эффективности, создает государству проблему безработицы. Эту проблему государство вынуждено решать, так как минимальный уровень безработицы является одной из гарантий отсутствия социальной напряженности в обществе.

Вторая причина, по которой государство заинтересовано в создании таких коммуникационных площадок – это дополнительные налоговые поступления от функционирования новых предприятий, в основном по налогам на прибыль и на имущество. Несмотря на то, что создание подобных предприятий будет происходить, скорее всего, при благоприятных налоговых режимах, предусматривающих определенные налоговые льготы, следует ожидать дополнительных налоговых поступлений, пусть и с некоторой временной отсрочкой.

Теперь остается понять, почему физические лица будут пользоваться новым инвестиционным инструментом. Во-первых, как уже говорилось, никто не застрахован от сокращения персонала в результате реализации оптимизационных мероприятий. Путем приобретения доли в новом предприятии (юридическом лице) можно создать реальную возможность застраховаться от риска потери работы. Во-вторых, подобные вложения создают его владельцу имущество, которое при эффективном управлении будет

расти в стоимости и приносить доход в виде распределяемой части чистой прибыли. В-третьих, и это важно для государства, у населения будет формироваться менталитет собственника, эффективно распоряжающегося ресурсами.

По сравнению с упомянутыми традиционными финансовыми инструментами приобретение долей в рамках малых производственных предприятий будет формировать совершенно иное отношение к управлению собственным капиталом. У человека возникают две альтернативные поведенческие позиции. Первый вариант аналогичен поведению при работе со стандартными финансовыми инструментами (то есть, при вложении средств). Второй вариант – «активный». «Активный» вариант предусматривает непосредственное участие в управлении предприятием и даже работу на нем в качестве наемного персонала. Именно такая, «активная», модель поведения является целевой. При этом минимизация риска будет обеспечиваться участием в капитале крупной корпорации, обладающей высоким уровнем управленческих компетенций, которые будут распространяться и на создаваемые предприятия. В результате участник такого предприятия получит и возможность личностного развития.

Предлагаемый механизм несколько напоминает постепенно набирающий популярность краудфандинг [14]. Его суть заключается в том, что инициатор проекта пытается привлечь инвестиции на его реализацию среди широкого круга лиц, используя для этого специализированные интернет-площадки. В целом краудфандинг не отличается от задачи поиска инвесторов, для решения которой обычно пытаются привлечь кредитные средства банков, инвестиционных фондов и других финансовых организаций. Предлагаемый механизм имеет совершенно иную идеологию. Инициатором проектов здесь является компания, обладающая значительными собственными финансовыми и сырьевыми ресурсами, но небольшие масштабы проектов, с одной стороны, и большое их количество, с другой, делают

нецелесообразной их реализацию только собственными силами.

Для того чтобы оценить склонность физических лиц к инвестированию в создание новых производств, был проведен небольшой социологический опрос. Всего было опрошено 115 чел. Предложенный к рассмотрению бизнес-кейс предусматривал следующие условия:

- наличие 6 млн руб. свободных для инвестирования денежных средств;
- предложение от крупной сырьевой компании инвестировать в проект общей стоимостью 100 млн руб.;
- доля компании-инициатора в проекте составляет 20%;
- срок окупаемости проекта – 5 лет;
- остальные доли поделены на равные части по 2%;
- возможность приобретения любого количества долей.

После ознакомления с бизнес-кейсом из 115 респондентов в дальнейшем опросе согласились принять участие 46 чел. (или 40%). Из них почти 70% (32 чел.) согласились бы стать соучредителями в таком проекте; 53% согласившихся участвовали бы в проекте путем приобретения минимальной доли, то есть 2%. Все доступные средства вложили бы в проект 12% согласившихся, а 35% согласившихся вложили бы большую часть своего капитала.

Отказались от участия в проекте 30% респондентов (14 чел.), согласившихся продолжать опрос. Из них более 60% считают традиционные инструменты для инвестирования (банковский вклад, акции и др.) более надежными. 20% отказавшихся участвовать в проекте потратили бы деньги на крупные покупки (автомобиль, улучшение жилья и др.). Оставшиеся 20% сказали, что психологически не готовы стать совладельцами бизнеса. Отказавшимся от участия в инвестиционном проекте респондентам был задан дополнительный

вопрос о возможности повторного рассмотрения сформулированной инвестиционной идеи в случае рекомендаций со стороны людей из близкого к ним окружения. В результате 42% (6 чел.) из 14 ранее отказавшихся вернулись бы к рассмотрению предложения. Большинство респондентов (более 50%) – это люди в возрасте 31–40 лет.

По результатам проведенного социологического сделано два основных вывода:

- среди среднего класса населения существует запрос на участие в бизнесе в реальном секторе экономики в качестве собственника;
- люди с большой осторожностью относятся к новым инвестиционным возможностям (лишь 40% из всех опрошенных согласились продолжить опрос); сильное влияние на изменение своей позиции может оказать положительный опыт людей, которым мы доверяем.

Еще раз подчеркнем, что развитие экономики может происходить только в условиях интенсивного инвестирования в реальное производство. Сегодня в российской экономической системе сформировался достаточно прочный фундамент, обеспечивающий производство достаточного количества сырьевых ресурсов.

Стратегия дальнейшего экономического развития должна быть направлена на углубление переработки сырья в продукцию с более высокой добавленной стоимостью. В решении данной стратегической задачи важную роль должны сыграть малый и средний бизнес путем создания новых и расширения существующих производственных предприятий.

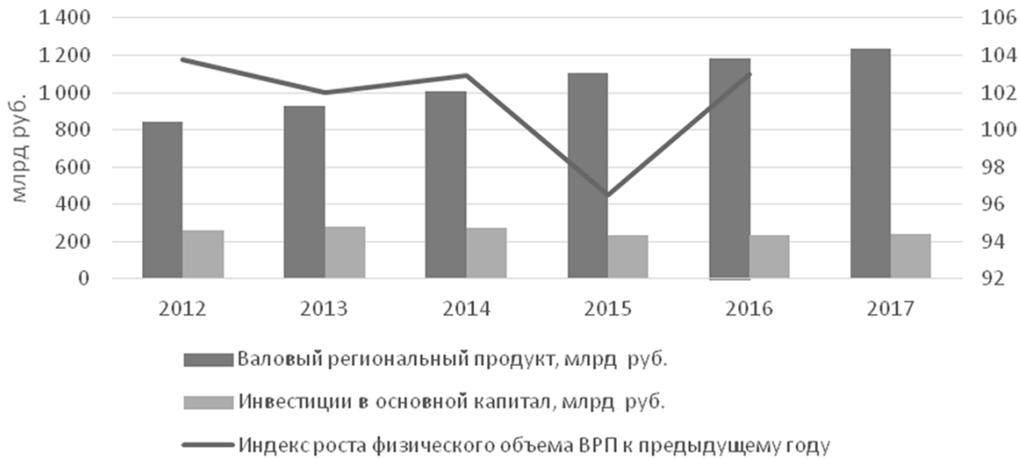
Одним из источников инвестиций для таких предприятий могут стать денежные средства физических лиц. Именно участие физических лиц как полноценных субъектов инвестиционной деятельности в реальном секторе экономики способно оказать положительное влияние на экономический рост в России и, как следствие, повысить благосостояние общества.

**Рисунок 1**

**Валовый региональный продукт (ВРП) и инвестиции в основной капитал Нижегородской области (2012–2017 гг.)**

**Figure 1**

**Gross regional product (GRP) and investment in fixed capital of the Nizhny Novgorod Oblast, 2012–2017**



Источник: авторская разработка по данным Нижегородстата

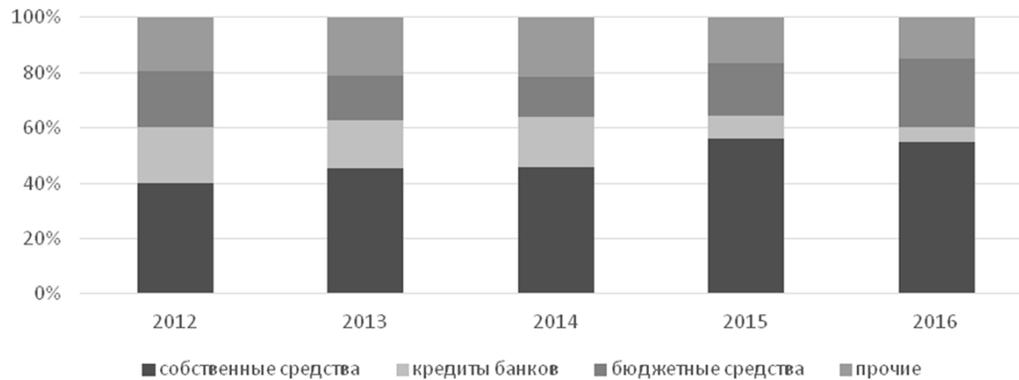
Source: Authoring, based on the Nizhegorodstat data

**Рисунок 2**

**Структура источников инвестиций в основные фонды в Нижегородской области (2012–2016 гг.)**

**Figure 2**

**The structure of sources of investment in fixed assets in the Nizhny Novgorod Oblast, 2012–2016**

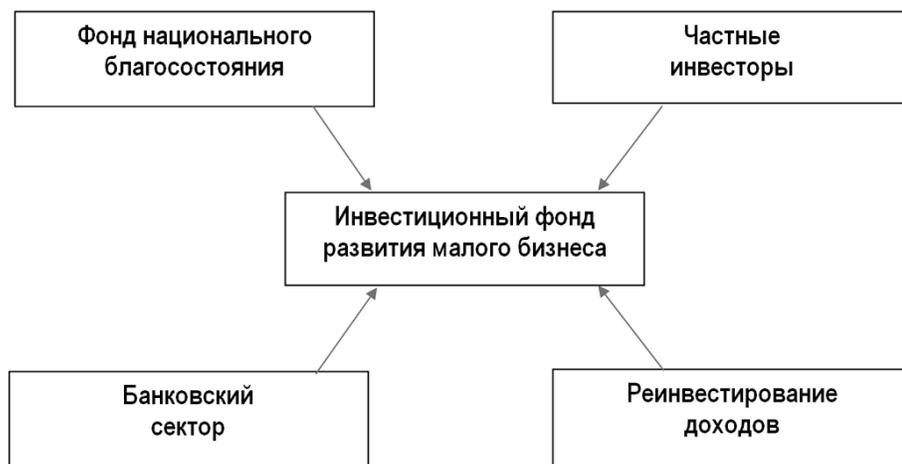


Источник: авторская разработка по данным Нижегородстата

Source: Authoring, based on the Nizhegorodstat data

**Рисунок 3**  
**Источники ресурсов создаваемого инвестиционного фонда**

**Figure 3**  
**Sources of created investment fund resources**

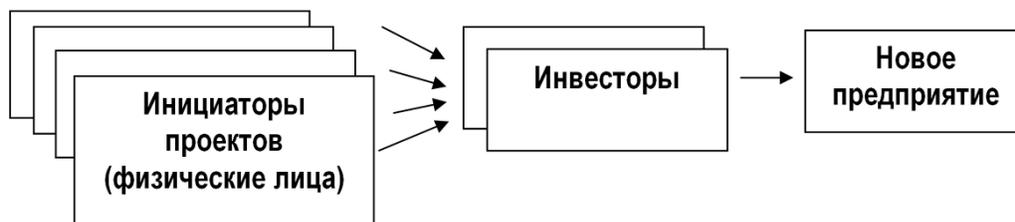


*Источник:* авторская разработка

*Source:* Authoring

**Рисунок 4**  
**Традиционная модель создания нового предприятия**

**Figure 4**  
**The traditional model of creating a new enterprise**

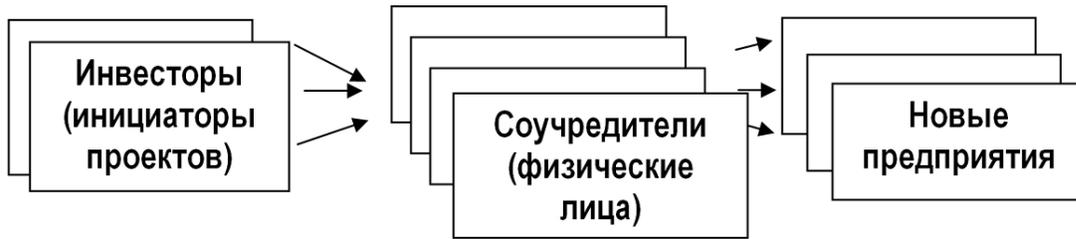


*Источник:* авторская разработка

*Source:* Authoring

**Рисунок 5**  
Новая модель создания нового предприятия

**Figure 5**  
A new model of creating a new enterprise

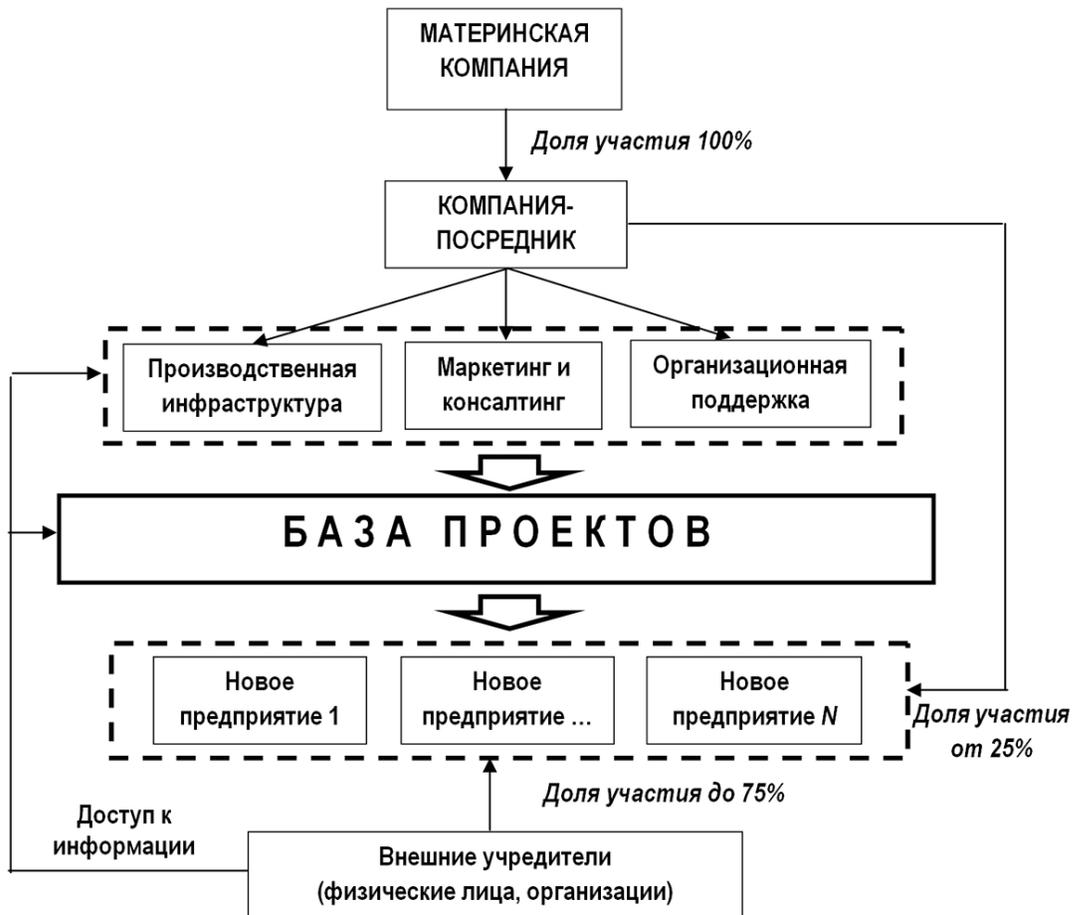


Источник: авторская разработка

Source: Authoring

**Рисунок 6**  
Коммуникационная проектная площадка

**Figure 6**  
Communication project site



Источник: авторская разработка

Source: Authoring

**Список литературы**

1. *Мау В.А.* Уроки стабилизации и перспективы роста: экономическая политика России в 2016 году // *Вопросы экономики*. 2017. № 2. С. 5–29. URL: <http://institutiones.com/politika/2972-uroki-stabilizacii-i-perspektivy-rosta.html>
2. *Титов Б.Ю., Широков А.А.* Стратегия роста для России // *Вопросы экономики*. 2017. № 12. С. 24–39. URL: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2017-12-24-39>
3. *Медведев Д.А.* Россия 2024: Стратегия социально-экономического развития // *Вопросы экономики*. 2018. № 10. С. 5–28. URL: <http://www.cis.minsk.by/news.php?id=9957>
4. *Идрисов Г.И., Мау В.А., Божечкова А.В.* В поисках новой модели роста // *Вопросы экономики*. 2017. № 12. С. 5–23. URL: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2017-12-5-23>
5. *Кейнс Дж.М.* Общая теория занятости, процента и денег. М.: Прогресс, 1978. 494 с.
6. *Осьмаков В.С., Калинин А.М.* О стратегии развития промышленности России // *Вопросы экономики*. 2017. № 5. С. 45–59. URL: <http://institutiones.com/strategies/3017-o-strategii-razvitiya-promyshlennosti-rossii.html>
7. *Кудрин А.Л., Кнобель А.Ю.* Бюджетная политика как источник экономического роста // *Вопросы экономики*. 2017. № 10. С. 5–26. URL: <https://akudrin.ru/uploads/attachments/file/17/kudrin10-17.pdf>
8. *Веселовский М.Я., Барковская В.Е.* Организационно-экономические аспекты развития малого инновационного предпринимательства // *Вестник НГИЭИ*. 2018. № 6. С. 109–119. URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/organizatsionno-ekonomicheskie-aspekty-razvitiya-malogo-innovatsionnogo-predprinimatelstva>
9. *Мишина З.А.* Современные проблемы эффективного развития малого и среднего бизнеса в России // *Вестник НГИЭИ*. 2017. № 10. С. 126–133. URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/sovremennye-problemy-effektivnogo-razvitiya-malogo-i-srednego-biznesa-v-rossii>
10. *Замараев Б.А., Маршова Т.Н.* Инвестиционные процессы и структурная перестройка российской экономики // *Вопросы экономики*. 2017. № 12. С. 40–62. URL: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2017-12-40-62>
11. *Шмелева Н.В., Решетов М.С.* Инвестиционный фонд как возможность усиления инвестиционной активности предприятий малого и среднего бизнеса. В кн.: *Ученые записки*. Н. Новгород: НИУ РАНХиГС, 2015. Т. 13. С. 103–108.
12. *Никонец О.Е., Севрюкова С.В.* Динамика институционального развития финансового рынка в системе трансформации инвестиционных и кредитных ресурсов // *Вестник НГИЭИ*. 2018. № 1. С. 123–134. URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/dinamika-institutsionalnogo-razvitiya-finansovogo-rynka-v-sisteme-transformatsii-investitsionnyh-i-kreditnyh-resursov>
13. *Галкин А.А., Бородкина Т.А.* Направления корпоративных стратегий повышения конкурентоспособности бизнеса // *Вестник НГИЭИ*. 2018. № 7. С. 87–95. URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/napravleniya-korporativnyh-strategiy-povysheniya-konkurentosposobnosti-biznesa>
14. *Панова Е.А.* Краудфандинг как альтернативный инструмент финансирования малого и среднего бизнеса // *Финансы и кредит*. 2018. Т. 24. Вып. 1. С. 238–250. URL: <https://doi.org/10.24891/fc.24.1.238>

### **Информация о конфликте интересов**

Мы, авторы данной статьи, со всей ответственностью заявляем о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

**POSSIBLE SOURCES OF INVESTMENT IN THE REAL SECTOR OF THE REGION'S ECONOMY: EVIDENCE FROM THE NIZHNY NOVGOROD OBLAST**Nataliya V. SHMELEVA<sup>a</sup>, Mikhail S. RESHETOV<sup>b,\*</sup><sup>a</sup> Nizhny Novgorod Institute of Management, Nizhny Novgorod Branch of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (Branch of RANEPa), Nizhny Novgorod, Russian Federation  
kaf-econt@niu.ranepa.ru  
<https://orcid.org/0000-0002-8725-9239><sup>b</sup> PAO Gazprom Neft, St. Petersburg, Russian Federation  
reshetov1980@gmail.com  
<https://orcid.org/0000-0002-4597-8032>

\* Corresponding author

**Article history:**Received 19 February 2019  
Received in revised form  
22 February 2019  
Accepted 25 February 2019  
Available online  
15 March 2019**JEL classification:** E22, O43,  
R11**Keywords:** investment,  
transformation, strategy**Abstract****Subject** This article examines the issues of stimulating long-term investments in the real sector of economy.**Objectives** The article aims to develop a model to attract the free financial resources of individuals as long-term investments in the real economy.**Methods** For the study, we used the methods of comparative, time series, and regression analyses, and survey questionnaire.**Results** The research of the investment activity in the real sector of economy of Nizhny Novgorod Oblast has revealed certain negative tendencies. The increase in cash of the population implies the possibility of using these cash resources as long-term investments in the real sector of the economy. The sociological survey shows a high degree of interest of individuals in participation in creation of small production enterprises in the status of co-founders.**Conclusions and Relevance** If there is a model that helps individuals participate more actively in the creation of new production facilities, their free funds can be transformed into a source of long-term investment in the real sector of the economy. The results of the study can be used by companies interested in integration into related industries and government agencies that develop a regional development strategy.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2019

**Please cite this article as:** Shmeleva N.V., Reshetov M.S. Possible Sources of Investment in the Real Sector of the Region's Economy: Evidence from the Nizhny Novgorod Oblast. *Regional Economics: Theory and Practice*, 2019, vol. 17, iss. 3, pp. 435–450.  
<https://doi.org/10.24891/re.17.3.435>**References**

1. Mau V.A. [Lessons of stabilization and the prospects of growth: Russia's economic policy in 2016]. *Voprosy Ekonomiki*, 2017, no. 2, pp. 5–29.  
URL: <http://institutiones.com/politika/2972-uroki-stabilizacii-i-perspektivy-rosta.html> (In Russ.)
2. Titov B.Yu., Shirov A.A. [Strategy of growth for Russia]. *Voprosy Ekonomiki*, 2017, no. 12, pp. 24–39. (In Russ.)  
URL: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2017-12-24-39>
3. Medvedev D.A. [Russia-2024: the strategy of social and economic development]. *Voprosy Ekonomiki*, 2018, no. 10, pp. 5–28. URL: <http://www.cis.minsk.by/news.php?id=9957> (In Russ.)

4. Idrisov G.I., Mau V.A., Bozhechkova A.V. [Searching for a new growth model]. *Voprosy Ekonomiki*, 2017, no. 12, pp. 5–23. (In Russ.)  
URL: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2017-12-5-23>
5. Keynes J.M. *Obshchaya teoriya zanyatosti, protsenta i deneg* [The General Theory of Employment, Interest and Money]. Moscow, Progress Publ., 1978, 494 p.
6. Os'makov V.S., Kalinin A.M. [On the strategy for industrial development of Russia]. *Voprosy Ekonomiki*, 2017, no. 5, pp. 45–59.  
URL: <http://institutiones.com/strategies/3017-o-strategii-razvitiya-promyshlennosti-rossii.html> (In Russ.)
7. Kudrin A.L., Knobel' A.Yu. [Fiscal policy as a source of economic growth]. *Voprosy Ekonomiki*, 2017, no. 10, pp. 5–26.  
URL: <https://akudrin.ru/uploads/attachments/file/17/kudrin10-17.pdf> (In Russ.)
8. Veselovskii M.Ya., Barkovskaya V.E. [Organizational-economic aspects of development of small innovative enterprise]. *Vestnik NGIEI = Bulletin of NGIEI*, 2018, no. 6, pp. 109–119.  
URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/organizatsionno-ekonomicheskie-aspekty-razvitiya-malogo-innovatsionnogo-predprinimatelstva> (In Russ.)
9. Mishina Z.A. [Modern problems of effective development of small and medium business in Russia]. *Vestnik NGIEI = Bulletin of NGIEI*, 2017, no. 10, pp. 126–133.  
URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/sovremennye-problemy-effektivnogo-razvitiya-malogo-i-srednego-biznesa-v-rossii> (In Russ.)
10. Zamaraev B.A., Marshova T.N. [Investment processes and the Russian economy restructuring]. *Voprosy Ekonomiki*, 2017, no. 12, pp. 40–62. (In Russ.)  
URL: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2017-12-40-62>
11. Shmeleva N.V., Reshetov M.S. *Investitsionnyi fond kak vozmozhnost' usileniya investitsionnoi aktivnosti predpriyatii malogo i srednego biznesa. V kn.: Uchenye zapiski* [Investment fund as an opportunity to strengthen the investment activity of small and medium-sized businesses: Scientific notes]. Nizhny Novgorod, Nizhny Novgorod Institute of Management, Branch of RANEPa Publ., 2015, vol. 13, pp. 103–108.
12. Nikonets O.E., Sevryukova S.V. [The dynamics of institutional development of the financial market in the system transformation invest and credit resources]. *Vestnik NGIEI = Bulletin of NGIEI*, 2018, no. 1, pp. 123–134.  
URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/dinamika-institutsionalnogo-razvitiya-finansovogo-rynka-v-sisteme-transformatsii-investitsionnyh-i-kreditnyh-resursov> (In Russ.)
13. Galkin A.A., Borodkina T.A. [Directions of corporate strategies to increase competitiveness of business]. *Vestnik NGIEI = Bulletin of NGIEI*, 2018, no. 7, pp. 87–95.  
URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/napravleniya-korporativnyh-strategiy-povysheniya-konkurentosposobnosti-biznesa> (In Russ.)
14. Panova E.A. [Crowdfunding as an alternative tool for financing small and medium-sized businesses]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2018, vol. 24, iss. 1, pp. 238–250. (In Russ.)  
URL: <https://doi.org/10.24891/fc.24.1.238>

### **Conflict-of-interest notification**

We, the authors of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.