

УДК 330

ББК 65-56-18

**НЕКОТОРЫЕ ВОПРОСЫ  
СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ  
ИНВЕСТИЦИОННОЙ  
ПОЛИТИКИ РЕГИОНА**

**Шарифзода Мумин Машокир**, д-р экон. наук., профессор, ректор ТГУПБП; **Қаюмов Фуркатджон Гайбуллоевич**, канд. экон. наук, доцент, заведующий кафедрой экономики предприятий и региона ТГУПБП; (Таджикистан, Худжанд)

**БАЪЗЕ МАСЪАЛАҲОИ  
ТАКМИЛИ СИЁСАТИ  
ИНВЕСТИЦИОНИИ  
МИНТАҚА**

**Шарифзода Мумин Машокир**, д.и.и., профессор, ректори ДДҲБСТ; **Қаюмов Фуркатҷон Гайбуллоевич**, н.и.и., дотсент, мудири шуъбаи иқтисодиёти корхонаҳо ва минтақаи ДДҲБСТ (Тоҷикистон, Хуҷанд)

**SOME ISSUES  
CONCERNED  
WITH IMPROVEMENT  
OF INVESTITIVE POLICY  
OF THE REGION**

**Sharifzoda Mumin Mashokir**, Dr. of Economics, Professor, President of TSUPBP; **Qayumov Furkatjohn Gaybulloyevich**, candidate of the sciences of economics, Associate Professor, head of the department of economics of enterprises and regions under TSULBP (Tajikistan, Khujand) **E-MAIL: furkat-1985@mail.ru**

**Ключевые слова:** регион, совершенствование инвестиционной политики, факторы инвестиционной деятельности, институциональный аспект, инвестиционная привлекательность, механизм государственной поддержки, мониторинг инвестиционной деятельности

Обсуждаются факторы, влияющие на реализацию инвестиционной деятельности в регионе. Представлено мнение, что такими основными факторами являются: инфраструктура финансового рынка, оптимальные варианты реализации инвестиционных проектов и обеспечение гарантий по инвестициям. Определены основные направления совершенствования инвестиционной политики региона, в качестве которых выступают совершенствование механизма господдержки институциональной деятельности, формирование механизма эффективного управления инвестиционными проектами, совершенствование принципов, методов и форм управления инвестиционной деятельностью; использование современных методов планирования, анализа и прогнозирования инвестиционной деятельности, совершенствование механизма гарантий по инвестициям и обеспечение интересов участников инвестиционного процесса, формирование сети финансовых и инвестиционных институтов и другие. При этом на первый план выдвигается совершенствование инвестиционной политики в институциональном аспекте. В целях повышения эффективности инвестиционной деятельности предложены: совершенствование механизма государственной поддержки и создание специализированного института мониторинга инвестиционной деятельности в регионе.

**Калидвожаҳо:** минтақа, такмили сиёсати инвеститсионӣ, омилҳои фаъолияти инвеститсионӣ, ҷанбаи институтсионалӣ, ҷаззобияти инвеститсионӣ, механизми дастгирии давлатӣ, мониторинги фаъолияти инвеститсионӣ

Омилҳои амалӣ гардонидани фаъолияти инвеститсионӣ дар минтақа баррасӣ шудааст. Ақида пешниҳод шудааст, ки инфрасохтори бозори молиявӣ, вариантҳои

---

оптималии амалигардонии лоиҳаҳои инвестиционӣ ва таъмини кафолат оид ба инвестиция чунин омилҳои асосӣ мебошанд. Самтҳои асосии тақмили сиёсати инвестициони минтақа муайян гардидаанд, ки ба сифати онҳо тақмили механизми дастгирии давлатии фаъолияти инвестиционӣ, ташаккули механизми идоракунии самараноки лоиҳаҳои инвестиционӣ, тақмили принципҳо, усул ва шакли идоракунии фаъолияти инноватсионӣ дар минтақа, истифодаи усулҳои муосири банақшагирӣ, таҳлил ва пешгӯии фаъолияти инвестиционӣ, тақмили механизми кафолати инвестиционӣ дар минтақа ва таъмини манфиати иштирокдорони чараёни инвестиционӣ, ташаккули шабаки молиявӣ ва ниҳодҳои инвестиционӣ дар минтақа ва ғайра баромад менамоянд. Зимнан тақмили сиёсати инвестиционӣ дар ҷанбаи ниҳодӣ ба мадди аввал мебарояд. Бо мақсади баланд бардоштани самаранокии фаъолияти инвестиционӣ тақмили механизми дастгирии давлатӣ ва ташкили ниҳоди махсусгардонаи мониторинги фаъолияти инвестиционӣ дар минтақа пешниҳод гардидаанд.

**Key-words:** *region, improvement of investitive policy, factors of investitive activities, institutional aspect, investitive attractiveness, mechanism of state support, monitoring of investitive activity*

*The article discusses the factors affecting implementation of investment activities in the region. According to the authors, such main factors are: infrastructure of financial market, best options for implementation of investment projects and provision of investment guarantees. The main directions of improving investment policy of the region are identified, they are: improvement of a mechanism of state support for investment activities, formation of a mechanism for effective management with investment projects, improvement of principles, methods and forms of management with investment activities in the region: utilization of modern methods of planning, analysis and prognostication of investitive activity, perfection of a mechanism of insurance as to investments and guarantees of interests in reference to the participants of investitive process. Formation of a network of financial and investment institutions in the region and others. At the same time, the authors highlight an improvement of investment policy in the institutional aspect. In order to increase an efficiency of investment activities in the region, it is proposed to improve the mechanism of state support and create a specialized institution for monitoring investment activities in the region.*

В современных условиях в Республике Таджикистан наблюдается острый недостаток в инвестициях, что проявляется в отсрочке реализации некоторых стратегически важных инвестиционных проектов. Вдобавок к этому на инвестиционный процесс влияет ряд факторов, которые должны учитываться при реализации инвестиционной политики в республике, особенно на региональном уровне. Реализация адекватной инвестиционной политики сказывается на устойчивом росте региональной экономики. С этой точки зрения приобретает актуальный характер исследование направлений совершенствования инвестиционной политики в современных условиях.

На наш взгляд, сейчас механизм инвестиционной политики региона должен состоять из следующих важнейших компонентов:

- *формирование инфраструктуры финансового рынка. Хотя в Согдийской области*

наблюдается бурное развитие инфраструктуры банковского рынка, имеется ряд перегородок, которые отрицательно влияют на эффективность функционирования регионального финансового рынка. Речь идет об отсутствии рынка ценных бумаг. Из-за этого на кредитном рынке отсутствует конкуренция, и это, во-первых, отражается в монополии банковских учреждений, во-вторых, приводит к росту нагрузки на банки и, соответственно, к снижению эффективности операций в этом сегменте рынка.

Важнейшие элементы инфраструктуры финансового рынка: фондовая биржа, единая информационная система в финансово-кредитных отношениях, инвестиционные фонды – в регионе почти отсутствуют. А это в свою очередь влияет на инвестиционный климат, становится причиной снижения инвестиционной активности, а также отрицательно сказывается на привлечении иностранных инвестиций в его экономику. Исходя из этого, в ближайшей перспективе следует обратить внимание на решение этих вопросов, так как от этого зависит совершенствование финансово-кредитных и инвестиционных отношений;

- *обоснование оптимальных вариантов реализации инвестиционных проектов.* Техническое обоснование реализации инвестиционных проектов в регионе является важнейшей частью инвестиционного процесса. Для реализации данной задачи должны быть осуществлены соответствующие финансовые расчеты, через которые определяется эффективность инвестиционных проектов. В результате этого подготавливается и представляется документ, который в учетной практике называется «техничко-экономические основы инвестирования». Как отмечает российский исследователь Г. Мухамедова, технико-экономическая основа инвестиционного проекта должна содержать полную информацию об инвестиционном проекте и его результатах, так как на этой основе принимаются управленческие решения. Также в нем должны указываться: целесообразность инвестирования, уровень риска, доходность инвестиций и преимущества по сравнению с альтернативными вложениями [5]. Но, как показывает практика Согдийской области, эти правила не всегда учитываются в инвестиционном процессе, особенно когда инвестиционный проект финансируется за счет источников из регионального или государственного бюджета. Объявляется общая результативность инвестиций, но сравнительный анализ по их результатам не проводится. А это в свою очередь не дает оснований для определения эффективности вложений, что отрицательно влияет на эффективность инвестиционного процесса;

- *обеспечение гарантий по инвестициям.* Данное направление региональной инвестиционной политики требует разработки соответствующих инструментов регулирования инвестиционного процесса. Важно, чтобы эти инструменты обеспечивали гарантию возврата средств, вложенных инвесторами, - резидентами и нерезидентами.

Обеспечение гарантий по инвестициям в регионе и его инвестиционная привлекательность являются взаимозависимыми категориями. Конечно, кроме этого, на инвестиционную привлекательность влияет ряд и других факторов, к которым относятся: географическое расположение региона, уровень развития социальной, производственной и рыночной инфраструктуры, существование льгот по инвестиционным вложениям, низкие экологические стандарты и многие другие. Кроме того, по мнению российского исследователя В.И. Маколова, одним из важнейших

компонентов инвестиционной привлекательности региона является наличие высококвалифицированных специалистов и дешевых, трудолюбивых, честных трудовых ресурсов [4, с.23]. Мы полностью согласны с мнением В.И. Маколова, так как данный фактор во многом определяет ход принятия решений по инвестиционным вложениям, особенно когда речь идет об иностранных инвестициях. Из анализа, проведенного данным автором, следует, что в тех регионах и странах, где имеются высококвалифицированные специалисты и трудолюбивый народ, инвестиционная активность находится на наиболее высоком уровне (например в Китае, Японии, Южной Корее, Германии, Мексике и др.).

Из анализа ситуации, сложившейся в Согдийской области, следует, что в регионе наблюдается нехватка высококвалифицированных специалистов. Как обычно, высококвалифицированные специалисты эмигрируют в другие, более развитые страны, где их потребности удовлетворяются намного шире, чем на отечественном рынке труда. Как никогда, в современных условиях социально-экономического развития Согдийской области высококвалифицированные специалисты уезжают либо в столицу, где их устраивают условия оплаты труда и уровень жизни, либо вообще выезжают в зарубежные страны. Это приводит к их дефициту в регионе.

Одним из критериев благоприятной инвестиционной ситуации в регионе выступает наличие специальных экономических зон, где существовал бы льготный режим инвестирования. Исследование функционирования свободных экономических зон в республике, проведенное Х.С. Бабаевым, показывает, что здесь существует ряд преград, которые снижают инвестиционную активность в регионе [1, с.24]. Действительно, из-за преград в производственной инфраструктуре, в реализации налогового режима в СЭЗ, в распределении продукции и в механизме организации, производственная деятельность в свободной экономической зоне «Сугд» пока находится на низком уровне, что становится одним из отрицательных факторов в активизации инвестиционной деятельности.

Из рассмотренных проблем в развитии инвестиционной деятельности в регионе следует, что инвестиционная политика нуждается в совершенствовании. Совершенствование механизма инвестиционной политики следует рассмотреть в различных направлениях, которые мы иллюстрируем на рисунке 1.



**Рисунок 1.** Основные направления совершенствования инвестиционной политики в регионе

Процесс организации и управления инвестиционной деятельностью является одним из расширенных направлений региональной экономической системы. В этой системе активно участвуют экономические, социальные и политические институты, которые и определяют целесообразность вложений в ту или иную социально-экономическую сферу.

Следует отметить, что организация и управление инвестиционной деятельностью в регионе должны основываться на рыночных принципах. Несмотря на то, что в Республике Таджикистан полностью осуществлен переход к рыночным отношениям, в некоторых случаях в плане управления инвестициями используются бюрократические методы. Это снижает интересы участников инвестиционного процесса, и в дальнейшем следует устранять такие методы управления из механизма координации работы регионального хозяйства.

Высказанное предположение также имеет связь с низким уровнем государственной поддержки инвестиционной деятельности. Поэтому в первую очередь следует усовершенствовать механизм государственной поддержки инвестиционной деятельности, которая, на наш взгляд, должна осуществляться с учетом следующих принципов:

- установление специального режима в анализе и выборе направлений инвестирования;
- разработка механизма поэтапной реализации инвестиционных проектов с обязательным приложением к проектам документа, отражающего результативность

инвестирования и распределения произведённой прибавочной стоимости между участниками инвестиционного процесса;

- установление системы текущего мониторинга инвестиционной деятельности в отраслях регионального хозяйства.

Государственная поддержка инвестиционной деятельности явно проявляется в процессе реализации конкретных инвестиционных проектов. Следует отметить, что государство должно дать гарантию защиты интересов участников инвестиционного процесса путем предоставления определенных льгот и поощрений в виде налоговых каникул или освобождения от некоторых видов налогов.

В процессе реализации инвестиционных проектов государство должно быть примером для частного сектора. Но такое происходит не всегда. Инвестиционные проекты, реализуемые местными органами государственной исполнительной власти, финансируемые либо за счет государственного бюджета, либо за счет внешних грантов, имеют коррупционный характер. Это в свою очередь проявляется в подобных случаях и в частном секторе экономики.

В процессе реализации четвертой стратегической цели национальной экономики Республики Таджикистан – ускоренной индустриализации экономики, формирование здоровой инвестиционной среды имеет серьёзное значение. Наряду с этим региону важно обеспечить развитие инновационного инвестирования, так как развитие цифровой экономики в мировом пространстве выходит на первый план.

В совершенствовании гарантий по инвестициям и обеспечении интересов участников инвестиционного процесса также следует решить несколько важных задач. Во-первых, как отмечает российский ученый А.В. Бетин, следует мобилизовать собственные средства, которые реализуются следующим образом [2, с.116]:

- повышение эффективности использования собственных средств предприятий и организаций, которые направляются в финансирование инвестиционных проектов (чистая прибыль, амортизационный фонд, резервный фонд);

- установление системы бюджетирования и других эффективных технологий, которые не допускают возникновения коррупционных явлений в инвестиционном процессе.

Во-вторых, нужна активизация привлечения капитала через рынок ценных бумаг. В этом случае следует обеспечить полноценное функционирование рынка ценных бумаг, так как этот сегмент рынка обеспечивает дополнительные возможности для экономических агентов в регионе. Кроме того, происходит оптимальная мобилизация временно свободных ресурсов всех экономических агентов.

В-третьих, необходимо обеспечение рационального использования финансовых ресурсов региона. Здесь следует внедрять механизм инвестиционного кооператива, предложенный отечественным исследователем С.Дж. Исвалиевым. Как он отмечает, в условиях кластерной организации производства происходит самый оптимальный вариант рационального использования финансовых ресурсов всех участников кластера [3, с.12]. Действительно, в условиях формирования региональных кластеров, за счет мобилизации финансовых ресурсов в ядро кластера его участниками активизируется инвестиционная деятельность.

В-четвертых, в условиях нехватки внутренних источников финансирования следует совершенствовать механизм привлечения иностранных инвестиций. На наш взгляд,

прежде всего следует обратить внимание на гранты, которые предоставляют страны Западной Европы, так как в современных условиях нехватки инвестиционных ресурсов в стране, в том числе в Согдийской области, проблему можно решить именно этим путем.

Также следует отметить, что использование возможностей исламского банкинга является наиболее приемлемым. Реализация инвестиционных проектов через исламские банки, с одной стороны, уменьшает финансовый риск инвестиционного проекта, а с другой – обеспечиваются интересы обоих участников инвестиционного процесса.

В-пятых, на региональном уровне должна сформироваться система управления финансовыми рисками в инвестиционных проектах. Это позволяет решить следующие важнейшие задачи:

- формирование резервного инвестиционного фонда в регионе;
- диверсификация методов управления финансовыми рисками;
- совершенствование обеспечения механизма инвестиционных гарантий.

Решение этих задач влияет на совершенствование страхования инвестиционных проектов в регионе, что выступает одним из важнейших условий активизации инвестиционной деятельности.

Одним из значимых факторов, влияющих на эффективность реализации инвестиционных проектов, является размещение производительных сил в регионе. В инвестиционном же процессе этот фактор выступает как определяющий. В этом плане можно согласиться с мнением российского исследователя Л.Н. Смирновой о том, что оптимальное размещение производительных сил в регионе составляет основу его инвестиционной политики, так как уровень и соотношение воспроизводственного процесса, интенсивное использование экономических ресурсов зависят именно из этого фактора [6, с.151]. Поэтому в процессе совершенствования инвестиционной политики акцент прежде всего необходимо ставить на вопрос об оптимальном размещении производительных сил.

Размещение производительных сил в регионе является одной из главных задач государства. Для обеспечения оптимального размещения производительных сил сначала нужно развивать производственную, социальную и рыночную инфраструктуру. Анализ показывает, что в отдельных субрегионах Согдийской области состояние инфраструктуры находится на низком уровне, соответственно, инвестиционная деятельность также оценивается как слабая. Исходя из этого, на этих территориях прежде всего возникает необходимость в реализации таких инвестиционных проектов, которые способствовали бы созданию элементов инфраструктуры.

Таким образом, из проведенного исследования можно сделать вывод, что развитие инвестиционной деятельности в регионе находится на очень слабом уровне и на неё влияет ряд факторов, к которым можно отнести:

- низкий уровень государственной поддержки инвестиционной деятельности. В этом плане следовало бы ориентироваться на мультипликационный эффект от инвестиций, благодаря которому в дальнейшем государство обеспечивает себя достаточно ощутимыми доходами от создания благоприятного инвестиционного климата, что и есть суть такого эффекта. Кроме того, мультипликационный эффект, который достигается в условиях масштабной инвестиционной деятельности, обеспечивает экономические интересы не только государства, но и других экономических агентов;

- в целях координации и управления инвестиционным процессом на региональном

уровне целесообразно образовать специальный институт, который выполнял бы следующие основные функции:

- реализацию стабилизационной инвестиционной политики в регионе;
- координацию финансовых ресурсов региона и обеспечение эффективности целевого финансирования;
- определение контуров развития инвестиционной деятельности в регионе;
- защиту прав отечественных и иностранных инвесторов при реализации инвестиционных проектов.

Совершенствование инвестиционной политики в регионе также должно осуществляться в институциональном аспекте. При этом инвестиционная политика региона должна иметь такую ориентированность, когда уровень коррупции имел бы тенденцию к снижению. Из-за высокого уровня коррупции не только снижается эффективность инвестиционной деятельности, но если так пойдет и дальше, то стимулы здесь вообще снизятся, и это и есть институциональный аспект инвестиционной деятельности. Здесь мы согласны с мнением отечественного исследователя Р.С. Шокирова, что институты играют решающую роль в содействии и стимулировании инвестиционного процесса, поэтому необходимо приступить к укреплению институционального потенциала на постоянной и устойчивой основе [7, с.11]. Исходя из этого, можно заключить, что в дальнейшем инвестиционная политика в регионе должна реагировать на поведение участников инвестиционного процесса. Она должна включать к себя следующие основные компоненты:

- снижение влияния неформальных правил на инвестиционную деятельность;
- обеспечение благоприятных условий для инвестирования;
- стимулирование инвесторов, особенно вкладывающихся в производственные отрасли;
- содействие реализации национальных стратегий и программ.

#### **Список использованной литературы:**

1. Бабаев Х.С. Свободные экономические зоны в системе факторов развития интеграционных процессов в национальной экономике Республики Таджикистан: автореф. дисс...канд.экон.наук: 080001. - Худжанд, 2015. – 24 с.
2. Бетин О. И. Некоторые аспекты региональной социально-экономической политики // Федеративные отношения и региональная социально-экономическая политика. 2003. № 1. С.109-117.
3. Исвалиев С.Д. Формирование аграрных кластеров как основа активизации инвестиционной деятельности региона (на материалах Республики Таджикистан): автореф. дисс... канд.экон.наук: 080005. - Душанбе, 2017. – 24 с.
4. Маколов В.И. Доминанты инвестиционной политики региона в посткризисный период // Экономический анализ: теория и практика. 2010. - №36 (201). – С.19-24.
5. Мухаммедова Г.А. Экономическое обоснование инвестиционных проектов в АПК // Актуальные проблемы современной науки. – 2006. - №3 / <http://naukarus.com/ekonomicheskoe-obosnovanie-investitsionnyh-proektov-v-apk> (Дата обращения: 12.09.2020).
6. Смирнова Л.Н. Размещение производительных сил в регионе с учетом экологических факторов // Записки Горного университета. Т.167. Часть 1. – С.150-152.

7. Шокиров Р.С. Институциональные факторы экономического роста в аграрном секторе экономики // Вестник Таджикского государственного университета права, бизнеса и политики. - Худжанд, 2020. - №4. – С. 5-14.

**Reference Literature:**

1. Babayev Kh.S. *Free Economic Zones in the System of the Factors of Development in Regard to Integrational Processes in the National Economy of Tajikistan Republic. Synopsis of candidate dissertation in economics: 080001 - Khujand, 2015. - 24 pp.*
2. Betin O.I. *Some Aspects of Regional Socio-Economic Policy. 2003, No. 1. – pp. 109 - 117.*
3. Isvaliyev S.D. *Formation of Agrarian Clusters as a Ground of Activization of Investitive Activity of the Region (on the materials of Tajikistan Republic). Synopsis of candidate dissertation in economics: 080005. - Dushanbe, 2017. - 24 pp.*
4. Makolov V.I. *Dominants of Investitive Policy of the Region in Post-Crisis Period // Economic analysis: Theory and Practice. 2010. - No. 36 (201). - pp. 19-24.*
5. Mukhammedova G.A. *Economic Grounding of Investitive Projects in AIC // Actual Problems of Modern Science. - 2006. - No. 3 / <http://naukarus.com/ekonomicheskoe-obosnovanie-investitsionnyh-proektov-v-apk> (Date of appeal: 12.09.2020).*
6. Smirnova L.N. *Placement of Productive Forces in the Region with Ecology Factors Being Taken into Account // Notes of Mining University. - V.167. Part 1. - pp. 150 - 152.*
7. Shokirov R.S. *Institutional Factors of Economy Growth in Agrarian Sector of Economy // Bulletin of the Tajik State University of Law, Business and Politics. - Khujand, 2020. - №4. - pp. 5 - 14.*