

УДК 332.146

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ РЕГИОНА: СУБЪЕКТНО-ОБЪЕКТНЫЙ ПОДХОД, ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ МЕХАНИЗМЫ И ПРАКТИКА УПРАВЛЕНИЯ

А.В. Печенкина

Хакасский государственный университет им. Н.Ф. Катанова, Абакан, email: alyonapechenckina@yandex.ru

Аннотация. В статье развивается субъектно-объектный подход к управлению инвестиционной привлекательностью региона. На основе критического анализа отечественных и зарубежных исследований уточнены категории «субъект» и «объект» управления, предложена многокритериальная классификация инвесторов. Систематизированы типы инвестиционных стимулов с позиций теории «принципал-агент». Выявлены и классифицированы факторы инвестиционной привлекательности, включая экономические, социокультурные, политические, технологические, природные и имиджевые. Разработана интегративная матрица, связывающая типы инвесторов, приоритетные объекты управления и инструменты поддержки. Теоретические положения апробированы на примере Республики Хакасия, где проанализирована деятельность региональных институтов развития, применяемые инструменты стимулирования, а также выявлены ключевые проблемы, препятствующие реализации инвестиционного потенциала. Сделан вывод о необходимости перехода от универсальных политик к адресным стратегиям, учитывающим специфические потребности целевых групп инвесторов, и о критической роли эффективной коммуникации между регионом и бизнесом.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, региональное развитие, субъекты и объекты управления, классификация инвесторов, инвестиционные стимулы, принципал-агент, институты развития.

INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF A REGION: SUBJECT-OBJECT APPROACH, INSTITUTIONAL MECHANISMS AND MANAGEMENT PRACTICE

A.V. Pechenkina

Katanov Khakass State University, Abakan, email: alyonapechenckina@yandex.ru

Abstract. The paper develops a subject-object approach to managing regional investment attractiveness. Based on a critical analysis of Russian and foreign research, the categories of “subject” and “object” of management are clarified, and a multi-criteria classification of investors is proposed. Investment incentives are systematized from the perspective of principal-agent theory. Factors of investment attractiveness are identified and classified, including economic, sociocultural, political, technological, natural, and image-related factors. An integrative matrix linking investor types, priority management objects, and support tools is developed. Theoretical provisions are tested using the example of the Republic of Khakassia, where the activities of regional development institutions, applied incentive tools, and key problems hindering the realization of investment potential are analyzed. The study concludes that a transition from universal policies to targeted strategies—tailored to the specific needs of investor groups—is necessary, and effective communication between the region and business is critical.

Keywords: investment attractiveness, regional development, management subjects and objects, investor classification, investment incentives, principal-agent, development institutions.

Дата поступления статьи в редакцию: 07.03.2026

Дата принятия статьи в печать: 20.04.2026

Введение

Привлечение инвестиций является одним из ключевых механизмов социально-экономического развития региона, поскольку вместе с капиталом на территорию поступают современные технологии и управленческие ноу-хау, качественно преобразующие экономику региона-реципиента [1]. В условиях глобальной экономики конкуренция за инвестиции смещается с национального на региональный и городской уровни. Города становятся центрами креативности и потребления, а их роль в привлечении инвестиций постоянно растет [2].

Решающее значение в условиях межрегиональной конкуренции имеет наличие у территории стратегических программ, направленных на управление процессом привлечения инвести-

ций. Их потенциальная эффективность зависит от четкого понимания предмета управления — инвестиционной привлекательности региона. Однако, как отмечает Г.В. Хомкалов, это понятие является многогранным и сложным [3]. Многомерность категории усугубляется отсутствием в российской научной литературе единого подхода к ее трактовке: от отождествления с «инвестиционным климатом» до сведения к «платежеспособному спросу региона» [1].

Существующие подходы к измерению инвестиционной привлекательности часто ограничены национальным уровнем и не учитывают внутривосточные различия, хотя ключевые инвестиционные решения принимаются именно на субнациональном уровне [4]. Кроме того, практика показывает, что даже при объективно благоприятных условиях объем привлеченных инвестиций может не соответствовать потенциалу региона из-за неэффективной коммуникации между региональными властями и бизнесом [5, 6].

В российской научной литературе инвестиционный климат региона как уникальная характеристика объекта инвестирования исследован достаточно подробно. Однако субъект инвестирования — инвестор — остается недостаточно изученным, несмотря на то, что именно он, субъективно оценивая характеристики региона, активно влияет на формирование его инвестиционной привлекательности [1]. Зарубежные исследователи, такие как Р. Мадамби, фокусируются на проблеме структурирования инвестиционных стимулов, подчеркивая значимость отношений «принципал-агент» между инвестором, агентством по привлечению инвестиций и правительством [7, 8].

В последние годы появились исследования, анализирующие факторы привлекательности на уровне городов, а также барьеры, снижающие инвестиционную активность [2, 9]. Наиболее комплексный подход предложен Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), которая разработала систему из 55 индикаторов, охватывающих шесть ключевых доменов инвестиционной привлекательности регионов для трех целевых групп: инвесторов, талантов и посетителей [4].

Однако в существующих исследованиях недостаточно внимания уделяется дифференциации городов по их роли в глобальной экономике и связи этой роли с мотивами [10]. Слабо проработан также аспект коммуникации между регионом и потенциальным инвестором как самостоятельного фактора, влияющего на восприятие инвестиционной привлекательности [5, 6]. Кроме того, традиционные классификации факторов инвестиционной привлекательности часто ограничиваются экономическими и инфраструктурными показателями, упуская из виду такие ключевые аспекты, как имидж региона, качество государственного управления и социальная среда [11].

Решающее значение в условиях межрегиональной конкуренции приобретает наличие стратегических программ, направленных на управление процессом привлечения инвестиций. Их эффективность зависит от четкого понимания предмета управления — инвестиционной привлекательности региона. Однако, как отмечает Г.В. Хомкалов, это понятие является многогранным и сложным [3]. Многомерность категории усугубляется отсутствием единого подхода к ее трактовке в российской научной литературе: от отождествления с «инвестиционным климатом» до сведения к «платежеспособному спросу региона».

Существующие подходы к измерению инвестиционной привлекательности чаще всего ограничены национальным уровнем и не учитывают внутривосточные различия, хотя ключевые инвестиционные решения принимаются именно на субнациональном уровне [4]. Кроме того, практика показывает, что даже при объективно благоприятных условиях объем привлеченных инвестиций может не соответствовать потенциалу региона из-за неэффективной коммуникации между региональными властями и потенциальным инвестором [5, 6].

Цель исследования

Целью исследования является разработка теоретико-методических положений по совершенствованию системы управления инвестиционной привлекательностью региона. Основой для этого служат анализ структуры инвесторов и согласование их интересов с характеристиками территории; оценка эффективности различных типов инвестиционных стимулов; учет эмпирически выявленных факторов привлекательности; применение современных международных подходов к измерению инвестиционной привлекательности; анализ роли коммуникации в формировании инвестиционного образа региона.

Для достижения поставленной цели в работе решаются следующие задачи: уточнить содержание категорий «субъект» и «объект» управления; систематизировать классификацию инвесторов; провести анализ инвестиционных стимулов с точки зрения распределения рисков; классифицировать факторы, формирующие инвестиционную привлекательность; представить методику измерения ОЭСР; обосновать значимость коммуникации «регион—инвестор»; проиллюстрировать теоретические положения на примере практики Республики Хакасия.

Материал и методы исследования

В основе исследования лежит субъектно-объектный подход, который трактуется вслед за О.С. Виханским и А.И. Наумовым как «определенный тип взаимодействия между двумя субъектами, один из которых выступает в роли субъекта управления, а второй — в роли объекта управления» [12]. Для анализа взаимодействия участников инвестиционного процесса используется теория принципал-агент. Она позволяет оценить, как структура инвестиционной поддержки влияет на стимулы инвестора (агента) и региональных властей (принципала) [7,8]. Для систематизации факторов и индикаторов инвестиционной привлекательности применяется методологическая рамка ОЭСР, включающая 55 индикаторов, сгруппированных в 14 измерений и 6 доменов (OECD, 2022). Для анализа связи мотивов инвестирования с типами городов [10] используется классификация Даннинга [13] и типология городов, восходящая к работам Хаймера [14]. Для оценки роли коммуникации и разработки методики измерения привлекательности применяются подходы, предложенные А.В. Печенкиной [15], включая метод анализа иерархий (МАИ) Т. Саати [16].

Методологическая база включает: диалектический метод — для рассмотрения инвестиционной привлекательности как динамической величины, возникающей в процессе взаимодействия инвестора и территории; метод классификации — для группировки инвесторов по ключевым признакам, а также для систематизации факторов инвестиционной привлекательности и типов городов; сравнительный анализ инвестиционных стимулов — на основе работ Р. Мадамби, Т. Баума; факторный анализ — для выявления латентных переменных, связывающих характеристики инвесторов с типами полученной поддержки (по методологии Р. Мадамби); анализ эмпирических исследований — для обобщения результатов опросов предпринимателей (на примере исследований в Китае, Польше, Литве) и выявления реально значимых факторов привлекательности и барьеров [2, 9, 10, 11]; метод анализа иерархий (МАИ) — для многокритериальной оценки благоприятности условий ведения бизнеса в регионе [15, 16], метод анкетирования и анализа публикаций — для оценки восприятия региона бизнесом и эффективности коммуникации [5,6]; метод обобщения — для формулирования рекомендаций по управлению инвестиционной привлекательностью и позиционированию территории.

Для сбора информации о Республике Хакасия использовались следующие источники: данные официального портала правительства региона (r-19.ru), Инвестиционного портала Республики Хакасия (invest19.ru), публикации в региональных СМИ («НИА-Хакасия», «Газета Хакасия», «Бриф24»), материалы независимых экспертов и рейтинговых агентств (НРА).

Результаты исследования

При управлении инвестиционной привлекательностью региона в качестве субъектов управления выступают: региональные власти; институты развития; другие вовлеченные структуры. С точки зрения теории принципал - агент, правительство (принципал) делегирует полномочия местному агентству развития (агенту), которое взаимодействует с инвесторами и частными финансистами [8]. В Республике Хакасия ключевым субъектом управления является Правительство региона во главе с Главой Республики, формирующее инвестиционную политику [17]. Важную роль также играют специализированные институты развития: министерство экономического развития; фонд развития промышленности; агентство инвестиционного развития [18].

Объектом управления выступает как сам процесс привлечения инвестиций в регион, так и инвестиционная привлекательность как динамическая характеристика.

Согласно ОЭСР, региональная привлекательность определяется как способность территории выявлять, продвигать и улучшать экономические, социальные и экологические активы с целью привлечения и удержания талантов, инвестиций и посетителей [4].

Анализ ролей ключевых субъектов позволяет выявить потенциальные конфликты интересов, которые проявляются в практике Хакасии. Например, проблема «теневого» фермерства, когда грантополучатели уходят в тень, является классическим проявлением оппортунистического поведения агента (фермера), действующего в ущерб интересам принципала (государства) [19].

Для эффективного воздействия субъекта управления на объект необходимо детально понимать структуру и мотивы инвесторов. На основе обобщения зарубежных и отечественных исследований [1, 8, 13] предложена классификация инвесторов по девяти ключевым признакам: региональная принадлежность (местные, отечественные, иностранные) цель инвестирования (стратегические, портфельные); направление деятельности (ресурсно-ориентированные, рыночно-ориентированные, затратно-ориентированные; отношение к риску (избегающие риска, нейтральные, ищущие риск); вовлеченность в управление (активная, пассивная, смешанная); форма вложений (прямые инвестиции, заемные средства, смешанные); форма предоставления капитала (денежные средства, имущество, имущественные права, экспертные знания); срочность вложений (краткосрочные, среднесрочные, долгосрочные); чувствительность к формам государственной поддержки (высокочувствительные, среднечувствительные, равнодушные) [7].

Практика Республики Хакасия подтверждает неоднородность инвесторов. Среди них можно выделить следующие группы: стратегические инвесторы — крупные компании, заинтересованные в долгосрочных проектах, например, АО «Экопарк» с проектом мусороперерабатывающего комплекса [20]; инвесторы в обрабатывающие производства — например, Саянский мясокомбинат, получивший льготный заем от Фонда развития промышленности; предприниматели в сфере малого и среднего бизнеса (МСП) и туризма, для которых предусмотрены гранты и субсидии [21]; потенциальные иностранные инвесторы — регион активно развивает международные связи, проводя встречи с представителями бизнеса Китая, Киргизии и Беларуси [22].

Данная классификация позволяет перейти от универсальной политики привлечения инвестиций к адресной работе с целевыми группами инвесторов.

Управление инвестиционной привлекательностью региона включает не только пассивное улучшение характеристик территории, но и активное использование специальных инструментов — инвестиционных стимулов. Анализ литературы [7, 8] позволяет выделить пять основных типов инвестиционных стимулов: гранты; инфраструктурная поддержка; налоговые льготы; кредиты и гарантии; субсидирование процентов. Выбор конкретного инструмента должен определяться: бюджетными возможностями региона; типом инвестора; требуемым распределением рисков.

Сравнительный анализ инвестиционных стимулов: налоговые льготы, хотя и являются «дорогими» при успехе проекта, практически не требуют затрат при неудаче и максимально мотивируют инвестора; инфраструктурная поддержка, будучи менее гибкой, создает долгосрочные активы, которые остаются в регионе даже в случае провала проекта; гранты требуют тщательного предварительного отбора и несут высокий риск оппортунистического поведения, так как весь риск неудачи ложится на налогоплательщиков.

Республика Хакасия предлагает широкий спектр инвестиционных стимулов, которые соответствуют выделенным типам [21]: гранты и субсидии предоставляются на развитие туризма, на возмещение части затрат на приобретение оборудования (до 1,5 млн рублей); инфраструктурная поддержка включает предоставление земельных участков без торгов для масштабных инвестиционных проектов, компенсацию до 100% затрат на создание объектов инфраструктуры (например, выделение участка для мусороперерабатывающего комплекса АО «Экопарк»); налоговые льготы предусматривают обнуление налога на имущество для приоритетных проектов, снижение ставки налога на прибыль до 10%; льготные займы (аналог субсидирования процентов) предоставляются Фондом развития промышленности по ставкам от 3% до 7% годовых (например, Саянский мясокомбинат получил заем в размере 50 млн рублей); инструменты для резидентов особых зон действуют в ТОР «Абаз» и индустриальном парке «Ташеба».

Данный набор инструментов соответствует лучшим мировым практикам и демонстрирует стремление региона учитывать потребности различных групп инвесторов.

Р. Мадамби [7] на примере инжиниринговых компаний, инвестировавших в Великобританию, эмпирически исследовал, какие характеристики фирм связаны с получением различных типов государственной поддержки. С помощью факторного анализа были выделены четыре ключевых фактора, объясняющих 67,9% дисперсии. Фактор «Опыт» (26,5% дисперсии) объединил: длительность операций в стране; объем инвестиций; получение грантов и налоговых льгот. Это

свидетельствует о том, что инвесторы с большим опытом работы в регионе и значительными накопленными инвестициями чаще получают гранты и налоговые льготы. Фактор «Локальная зависимость» (17,7% дисперсии) связал: численность занятых; инфраструктурную поддержку; гарантии по кредитам. Это показывает, что трудоемкие проекты, создающие много рабочих мест, чаще поддерживаются через развитие инфраструктуры и гарантии. Факторы «внешняя зависимость» и «локационный риск» не продемонстрировали явной связи с конкретными типами поддержки. Прямые кредиты оказались единственным видом поддержки, не связанным с какими-либо характеристиками фирм, что ставит под сомнение их универсальность.

В Республике Хакасия также прослеживается связь между типом инвестора и формой поддержки: крупные инфраструктурные проекты (например, АО «Экопарк») получают земельные участки без торгов и компенсацию затрат на инфраструктуру, проекты в обрабатывающей промышленности (например, Саянский мясокомбинат) активно используют льготные займы. Для малого бизнеса и туризма ключевыми инструментами поддержки являются гранты и субсидии. Эти результаты подтверждают необходимость дифференцированного подхода: «опытные» инвесторы высоко ценят налоговые льготы и гранты, «локально зависимые» инвесторы заинтересованы в инфраструктурных проектах и гарантиях.

Отраслевой анализ на примере гостиничного бизнеса демонстрирует, что универсальные инструменты поддержки должны адаптироваться под специфику сектора. Т. Баум и Р. Мадамби [8] на основе теории принципала-агента проанализировали инвестиции в отели и выявили, что для таких проектов критически важны: прозрачность прав собственности; стабильность законодательства; наличие квалифицированной рабочей силы. Авторы также подчеркнули, что мультипликативный эффект от туристических инвестиций (стимулирование транспорта, строительства, сельского хозяйства) делает этот сектор особенно привлекательным для региональной поддержки. Однако он требует тщательного проектирования стимулов для предотвращения оппортунистического поведения.

Развитие туризма является одним из ключевых приоритетов для Республики Хакасия. За шесть лет финансирование отрасли из регионального бюджета увеличилось в 15 раз, а турпоток достиг рекордных 2,2 млн человек в 2025 году [17]. Это подтверждает значимость туризма для регионального развития. Инструменты поддержки включают: гранты на развитие туризма; льготное предоставление земли для проектов в этой сфере [21]. Примером подготовки к привлечению инвестиций в туристическую инфраструктуру является разработка проекта планировки туристического центра в поселке Жемчужный.

Факторы инвестиционной привлекательности региона: расширенная классификация

Инвестиционная привлекательность региона формируется под воздействием многочисленных факторов. Обобщая подходы, представленные в научной литературе, можно выделить шесть ключевых групп факторов [11]: экономические (уровень развития, емкость рынка, транспортная доступность, стоимость рабочей силы, налоговые льготы); социокультурные (стоимость жизни, наличие квалифицированной рабочей силы, владение языками, общественная безопасность); политические и качество администрации (активность властей по привлечению инвесторов, стабильность, качество государственных услуг); технологические и инновационные (наличие вузов, бизнес-инкубаторов, развитие высокотехнологичных отраслей); природные (климат, рельеф, ресурсы, географическое положение); имиджевые (региональный бренд, привлекательность продуктов, мнение существующих инвесторов). Данная классификация подчеркивает важность «мягких» факторов (имидж, качество институтов, социальная среда), которые в современных условиях играют все более значимую роль.

На примере Республики Хакасия можно проследить влияние всех выделенных групп факторов: экономические факторы - регион стремится преодолеть зависимость от сырьевого сектора и развивать обрабатывающие производства и агропромышленный комплекс (АПК) [19] (Время села, 2025); социокультурные факторы - развитие туризма и сферы услуг, создание новых рабочих мест; политические факторы и качество администрации - активность региональных властей играет ключевую роль, что проявляется во внедрении Муниципального инвестиционного стандарт, создании Совета развития под руководством Главы региона, актуализации Инвестиционной карты [20] ; технологические и инновационные фактор - развитие промышленных парков («Черногорский», «Ташеба») как точек роста для новых производств; природные факторы - уникальные ландшафты и археологические памятники, являющиеся основой для раз-

вития туризма; имиджевые факторы - участие в Петербургском международном экономическом форуме (ПМЭФ) для презентации потенциала региона [17].

Развивая идеи Хаймера [14], современные исследователи (Дейнс и соавторы) [10] предлагают классифицировать города на три уровня в зависимости от их роли в глобальной экономике: города первого уровня (tier 1) — глобальные города (например, Нью-Йорк, Лондон) с мотивами стратегического поиска активов и доступа к рынкам; города второго уровня (tier 2) — крупные региональные центры, часто столицы стран или специализированные промышленные кластеры, с мотивами поиска активов, повышения эффективности и доступа к рынкам; города третьего уровня (tier 3) — все остальные города, где размещаются производственные мощности, с мотивами поиска ресурсов и повышения эффективности.

Инвестиционная активность в Республике Хакасия также различается в зависимости от типа территорий: Абакан (региональный центр, tier 2) — здесь концентрируются проекты в сфере услуг, торговли и административных функций; Саяногорск (промышленный центр, tier 2/3) — здесь реализован проект строительства крытого катка на основе концессии [22]; территории с проектами в сфере АПК и туризма (tier 3) — районы, где развиваются агропромышленные проекты и туристическая инфраструктура. Мотивы инвестирования также различаются: стратегические (АО «Экопарк»); рыночные (проекты в сфере услуг); ресурсные (сельское хозяйство).

Наиболее комплексный современный подход к измерению региональной привлекательности предложен Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) [4]. Организация разработала систему из 55 индикаторов, сгруппированных в 14 измерений и 6 ключевых доменов: экономика (производительность, инновации, рынок труда); связанность (транспортная инфраструктура, цифровая инфраструктура); благополучие резидентов (доходы, здоровье, образование); социальная сплоченность (безопасность, качество общественных институтов, гражданское участие); земля и жилье (доступность, качество); привлекательность для туристов (природные активы, культурные активы). Методология ОЭСР предлагает инструмент, позволяющий: систематизировать факторы; количественно оценить их влияние; включить в анализ не только экономические, но и социальные, экологические аспекты, а также аспекты качества жизни.

Интересный пример комплексной оценки инвестиционной привлекательности регионов представлен в исследовании, проведенном Гданьским институтом рыночной экономики на примере Польши [11]. В рамках этого исследования на основе количественных данных оценивались ключевые факторы с указанием их весов в итоговой оценке: транспортная доступность (20%); затраты на труд и качество рабочей силы (25%); емкость рынка сбыта (15%); уровень развития экономической инфраструктуры (10%); уровень социальной инфраструктуры (5%); общественная безопасность (5%); активность региональных властей по привлечению инвесторов (20%). На основе этих факторов был построен рейтинг 16 польских воеводств. Анализ динамики рейтинга воеводств за 2005–2012 годы показал значительную стабильность позиций, что свидетельствует о сложности быстрого повышения инвестиционной привлекательности. Это доказывает, что комплексная оценка факторов с учетом их весов позволяет не только ранжировать регионы, но и выявлять их сильные и слабые стороны, что служит основой для разработки адресной политики.

Эффективная коммуникация между регионом и инвестором понимается как двухсторонний процесс, включающий: прямую связь (инвестор предоставляет бизнесу всю необходимую информацию); обратную связь (бизнес передает региону свои предпочтения, а регион адекватно на них реагирует).

Пример Республики Хакасия ярко иллюстрирует важность коммуникации как самостоятельного фактора инвестиционной привлекательности [15]. С одной стороны, региональные власти заявляют о 34 инвестиционных предложениях на сумму около 140 млрд рублей на ПМЭФ-2025, а также о 97 проектах, находящихся на сопровождении [17]. С другой стороны, независимые эксперты указывают на колоссальный разрыв между заявлениями и реальным исполнением. Согласно анализу Фонда развития Республики Хакасия, из проектов на 30 млрд рублей фактически вложено лишь 645 млн рублей (около 2%), а реализовано — 12 проектов на 59,5 млн рублей (менее 0,2%) [17].

Это является классическим примером неэффективной коммуникации и несоответствия между продвигаемым имиджем и реальными результатами. Между объективной реальностью (благоприятностью условий) и ее восприятием инвесторами стоит коммуникационный фильтр. Даже самый привлекательный регион может недополучать инвестиции, если информация о его преимуще-

ствах не доходит до целевых инвесторов или доходит в искаженном виде. Предложенная в диссертации А.В. Печенкиной методика оценки привлекательности региона [15], включающая метод анализа иерархий (МАИ), анкетирование и анализ коммуникационных каналов, позволяет диагностировать проблемы в этой сфере и целенаправленно работать над их устранением.

Обобщая результаты классификации инвесторов, анализа стимулов, эмпирических данных и методик оценки, можно построить интегративную матрицу, связывающую типы инвесторов с приоритетными объектами управления, релевантными индикаторами ОЭСР, типами городов и группами факторов (см. табл. 1), типы городов классифицированы по [10], группы факторов — по [11], примеры из Хакасии иллюстрируют практическую реализацию теоретических подходов.

Матрица демонстрирует, что инвестиционная привлекательность не может быть универсальной: она должна декомпозироваться по целевым группам инвесторов. Для каждой группы существуют критические факторы и инструменты воздействия, требующие индивидуального подхода.

Полученные результаты подтверждают исходный тезис о том, что инвестиционное сообщество обладает сложной структурой предпочтений и мотивов. Применение теории «принципал — агент» позволило выявить внутреннюю динамику взаимодействия между ключевыми субъектами инвестиционного процесса: правительством, агентствами развития, инвесторами и финансовыми институтами. Каждый из этих участников преследует собственные интересы, и неверно выстроенная система стимулов может привести к неэффективным решениям и оппортунистическому поведению. Например, налоговые льготы, будучи «дорогими» для бюджета в случае успеха проекта, максимально мотивируют инвестора и минимизируют риски для региона при неудаче. В то же время гранты требуют тщательного предварительного отбора и несут высокий риск оппортунистического поведения, так как весь риск неудачи ложится на налогоплательщиков. Инфраструктурная поддержка, хотя и менее гибкая, создает долгосрочные общественные блага, которые остаются в регионе даже в случае провала проекта.

Отраслевой анализ на примере гостиничного бизнеса демонстрирует необходимость адаптации универсальных инструментов поддержки под специфику сектора. Согласно исследованию Дэйнс с соавторами [10], пространственный аспект играет ключевую роль: мотивы инвестирования варьируются в зависимости от типа города, причем эта зависимость опосредована отраслевой принадлежностью проекта. Например, для гостиничного бизнеса критически важны прозрачность прав собственности, стабильность законодательства и наличие квалифицированной рабочей силы [8]. Мультипликативный эффект туристических инвестиций — стимулирование сопутствующих отраслей (транспорт, строительство, сельское хозяйство) — делает этот сектор особенно привлекательным для региональной поддержки, но требует тщательного проектирования стимулов во избежание оппортунистического поведения.

Эмпирические исследования факторов инвестиционной привлекательности [2] выявляют четкое разделение факторов на стратегические (непосредственно влияющие на решение инвестора) и базовые (обязательный фон, без которого проект не рассматривается). Кроме того, авторы фиксируют значительный разрыв между наличием мер государственной поддержки и уровнем информированности бизнеса о них. Это подчеркивает необходимость не только разработки стимулов, но и организации эффективной коммуникации между региональными властями и потенциальными инвесторами.

Методология ОЭСР [4] предлагает инструмент для систематизации и количественной оценки факторов инвестиционной привлекательности. Она охватывает не только экономические, но и социальные, экологические аспекты, а также показатели качества жизни. Данный подход позволяет регионам проводить комплексный анализ своей конкурентоспособности, выявляя как сильные, так и слабые стороны. Это создает основу для разработки целевых стратегий, направленных на повышение инвестиционной привлекательности.

Исследование Рашковского [11], проведенное на примере Польши, демонстрирует, что комплексная оценка с весовыми коэффициентами позволяет получить наглядную картину позиционирования регионов. Высокая стабильность рейтингов воеводств за 2005–2012 годы свидетельствует о том, что улучшение инвестиционной привлекательности требует долгосрочных и системных усилий. Особого внимания заслуживает высокий вес фактора «активность региональных властей» (20%), что подчеркивает важность роли субъекта управления. Этот вывод коррелирует с ранее сделанными выводами о необходимости эффективной коммуникации между регионом и бизнесом [6].

Таблица 1

Интегративная матрица «тип инвестора — объекты управления — индикаторы»

Тип инвестора	Приоритетные объекты управления	Релевантные домены/индикаторы ОЭСР	Тип города	Группы факторов	Примеры из Республики Хакасия
ресурсно-ориентированный	наличие и качество ресурсов, транспортные пути, рабочая сила	земля и жилье, связанность, экономика	периферийные города (уровень 3)	экономические, природные	угледобывающие предприятия (риски для бюджета)
рыночно-ориентированный	емкость рынка, доходы населения, деловая инфраструктура	экономика, благополучие резидентов, связанность	региональные центры (уровень 2)	экономические, социокультурные	развитие торговых сетей и сферы услуг в Абакане
венчурный инвестор	научно-технический потенциал, инкубаторы, защита интеллектуальной собственности	экономика (инновации), благополучие (образование), культурный капитал	глобальные города (уровень 1) или региональные центры (уровень 2)	технологические и инновационные	потенциал промышленных парков (пока не выражен)
портфельный инвестор	ликвидность рынка, прозрачность, качество управления	экономика, социальная сплоченность (институты)	глобальные города (уровень 1)	политические и качество администрации	не характерен для Хакасии (отсутствует ликвидный фондовый рынок)
инвестор, избегающий риска	стабильность, низкий уровень криминала, гарантии	социальная сплоченность (безопасность, институты)	любой уровень	политические, социокультурные	фермеры, получающие гранты, но сталкивающиеся с нестабильностью сбыта
высокочувствительный к господдержке	налоговые льготы, субсидии, гранты, ОЭЗ	инвестиционные стимулы (не входят в стандартные индикаторы ОЭСР)	любой уровень	экономические, политические	малый бизнес и туристические проекты, получающие гранты и субсидии
«опытный» инвестор	налоговые льготы, гранты	экономика (налоги, инвестиции)	любой уровень	экономические	Саянский мясокомбинат, получивший льготный заем
«локально зависимый» инвестор	инфраструктура, гарантии, кадровая поддержка	связанность, земля и жилье, благополучие (образование, здоровье)	региональные центры (уровень 2) или периферийные города (уровень 3)	экономические, социокультурные	проекты в сфере АПК и обрабатывающих производств, создающие рабочие места в районах
отельный девелопер	транспортная доступность, туристический потенциал, безопасность, инфраструктура	привлекательность для посетителей, связанность, природная среда, социальная сплоченность	глобальные города (уровень 1) или региональные центры (уровень 2)	экономические, природные, имиджевые	проекты в поселке Жемчужный (гранты, планировка)
предприниматель МСП	доступность кадров, стоимость недвижимости, административные процедуры, конкуренция, консультации	рынок труда, земля и жилье, социальная сплоченность (качество госуслуг), экономика	региональные центры (уровень 2) или периферийные города (уровень 3)	экономические, социокультурные, политические	местные предприниматели, получающие поддержку через центры «Мой бизнес»
инвестор в инфраструктуру (концессионер)	правовая стабильность, гарантии, господдержка	экономика (инвестиции), социальная сплоченность (институты)	любой уровень (часто региональные центры (уровень 2) или периферийные города (уровень 3))	политические, экономические	проект строительства крытого катка в Саяногорске на основе концессии

Пример Республики Хакасия наглядно демонстрирует, что наличие формальных институтов и разнообразных инвестиционных стимулов является необходимым, но недостаточным условием для обеспечения реального притока инвестиций. Основным барьером становится разрыв между декларируемыми намерениями региональных властей и фактической реализацией инвестиционных проектов.

Согласно данным [17], лишь 2% от заявленного объема инвестиций было привлечено в текущие проекты. Это служит ярким подтверждением проблемы неэффективной коммуникации между регионом и бизнесом. Система взаимодействия «регион—инвестор» дает серьезный сбой, что проявляется в несоответствии между продвигаемым имиджем территории и реальными результатами ее инвестиционной политики.

Кроме того, анализ ситуации в агропромышленном комплексе выявляет несовершенство институциональной среды: государственная поддержка фермеров нередко приводит к обратному эффекту из-за оппортунистического поведения [19]. Это подтверждает теоретический вывод о необходимости тщательного проектирования стимулов и механизмов их реализации. Вместе с тем, положительная динамика все же наблюдается: рост позиции Хакасии в Национальном рейтинге инвестиционного климата АСИ [23] свидетельствует о том, что усилия по улучшению институциональной среды начинают приносить результаты. Также стоит отметить концессионный проект в Саяногорске, который демонстрирует успешное освоение современных механизмов государственно-частного партнерства.

Проведенное исследование развивает субъектно-объектный подход в региональном управлении, показывая, что объект управления (инвестиционная привлекательность) должен быть декомпозирован не только по ключевым сферам — таким как потенциал, риски и имидж, — но и «привязан» к потребностям конкретных групп субъектов (инвесторов) с учетом отраслевой специфики и типа города.

Введение положений теории «принципал — агент» в анализ инвестиционной привлекательности позволяет объяснить, почему одни и те же инструменты могут давать разные результаты в различных регионах и с разными категориями инвесторов. Интеграция модели отношений принципал-агент, факторного анализа инвестиционной привлекательности, многомерной методики ОЭСР, типологии городов, а также концепции коммуникации «регион—инвестор» и расширенной классификации факторов (включая имиджевые и институциональные аспекты) формирует теоретическую базу для разработки адресных стратегий привлечения инвестиций. Это смещает фокус с пассивного обладания ресурсами на активное позиционирование и целенаправленную работу с ключевыми группами инвесторов.

Для эффективного управления инвестиционной привлекательностью регионам и городам необходимо реализовать следующие меры.

Определение целевых групп инвесторов с учетом отраслевой специализации, конкурентных преимуществ территории, а также типа города (глобальный, региональный центр, периферийный).

Диагностика инвестиционной привлекательности региона с использованием многомерной системы индикаторов (аналогичной методологии ОЭСР). Необходимо учитывать не только объективные данные, но и субъективные оценки резидентов и бизнеса. При этом важно учитывать весовую значимость факторов, которая может варьироваться в зависимости от типа инвестора и отрасли.

Ранжирование факторов на стратегические, базовые и «серые» с последующей концентрацией усилий на улучшении стратегических факторов, а также обеспечении базовых на должном уровне.

Адаптация пакета инвестиционных стимулов под конкретного инвестора. Как отмечает Мадамби [7], успешная стратегия включает два этапа: таргетирование (выбор наиболее подходящих инвесторов) и адаптация (разработка индивидуального пакета поддержки для выбранных фирм). Это позволяет избежать неэффективных универсальных предложений инвестору.

Использование комбинаций инструментов для балансировки рисков. Например, для отельного проекта целесообразно применять: инфраструктурную поддержку, налоговые льготы на период строительства, частичные гарантии по кредитам, сохраняющие мотивацию банка к мониторингу.

Выстраивание системы мотивации для агентств развития, ориентированной на долгосрочный успех проектов, а не на краткосрочные показатели освоения средств.

Развитие коммуникационной политики и информирования. Необходимо создать эффективную двухстороннюю коммуникацию с потенциальным инвестором: обеспечивать полноту, достоверность и адресность информации о регионе; собирать обратную связь от предпринимателей и оперативно на нее реагировать; использовать успешных инвесторов в качестве «амбассадоров» региона; оценивать эффективность коммуникации с помощью регулярных опросов инвесторов.

Формирование позиционирования территории под целевые группы инвесторов. Особое внимание следует уделять: созданию позитивного имиджа региона, формированию сильного регионального бренда, ассоциирующегося у инвесторов с надежностью, инновационностью и благоприятной деловой средой. Сообщения для местных предпринимателей должны быть единообразными с сообщениями для внешних инвесторов.

Данное исследование базируется на теоретических обобщениях и анализе зарубежных эмпирических исследований. Предложенная интегративная матрица требует эмпирической верификации на данных конкретных российских регионов с использованием доступных статистических и социологических данных.

Особого внимания заслуживает апробация методики оценки привлекательности, включающей: метод анализа иерархий (МАИ), предложенный в диссертации Печенкиной А.В. [15], анализ коммуникаций «инвестор-регион» в российских условиях [6]. Перспективным направлением является адаптация методологии ОЭСР к российским условиям, включая разработку системы региональных индикаторов привлекательности. Дальнейшие исследования также должны учитывать современные факторы, такие как: цифровизация, ESG-требования, последствия геополитических изменений, формирующие новые группы инвесторов и их предпочтения.

Пример Республики Хакасия показывает необходимость более глубокого анализа причин низкой реализуемости проектов, включая исследование институциональных барьеров, оценку качества делового климата на муниципальном уровне.

Заключение

Инвестиционная привлекательность региона или города формируется в процессе взаимодействия субъекта (инвестора) и объекта (территории). Управление ею со стороны региональных властей должно учитывать субъективный характер ее восприятия, а также сложную систему отношений «принципал — агент» между всеми участниками процесса: правительством, агентствами развития, инвесторами и финансистами.

Инвесторы представляют собой неоднородную группу, что подтверждается многокритериальной классификацией (по региональной принадлежности, целям инвестирования, отношению к риску, чувствительности к государственной поддержке и другим параметрам). Эта классификация позволяет выделять специфические потребности и мотивы различных категорий инвесторов, что нашло подтверждение в эмпирических данных (например, факторы «опыт» и «локальная зависимость»).

Управление инвестиционной привлекательностью должно включать не только пассивное улучшение характеристик территории, но и активное использование набора инвестиционных стимулов. Выбор конкретного инструмента (гранты, инфраструктурная поддержка, налоговые льготы, кредиты, субсидирование процентов) должен определяться типом инвестора и требуемым распределением рисков между сторонами. Отраслевая специфика (например, в гостиничном бизнесе) накладывает дополнительные требования к структуре поддержки.

Инвестиционная привлекательность города формируется под воздействием множества факторов. Расширенная классификация включает не только экономические, но и социокультурные, политические (качество администрации), технологические, природные и имиджевые факторы, что позволяет более полно учитывать все аспекты, влияющие на решение инвестора. Исследование на примере Польши показало высокую значимость активности региональных властей (20% в интегральной оценке). Тип города (глобальный, региональный центр, периферийный) значимо связан с мотивами инвестирования, но эта связь опосредована отраслевой принадлежностью инвестора. В Республике Хакасия это проявляется в различии проектов: в Абакане (сфера услуг), в Саяногорске (промышленность, государственно-частное партнерство), в районах (агропромышленный комплекс, туризм).

Современная методология измерения привлекательности регионов, предложенная ОЭСР, представляет собой комплексный диагностический инструмент, охватывающий экономические, социальные, экологические аспекты и качество жизни. Пример Польши показывает, что использование весовых коэффициентов и многолетней динамики позволяет выявлять устойчивые закономерности и оценивать эффективность региональной политики.

Эффективная коммуникация «регион — инвестор» является критически важным фактором, обеспечивающим соответствие между объективной привлекательностью региона и ее восприятием инвесторами. Пример Хакасии, где лишь малая доля заявленных проектов доходит до реализации, ярко демонстрирует последствия провалов в коммуникации. Необходимо развивать двухстороннюю связь и информационную открытость.

Эффективное управление инвестиционной привлекательностью требует перехода от универсальной политики к адресной стратегии, основанной на выборе целевых групп инвесторов, целенаправленном развитии характеристик территории, использовании инструментов поддержки, наиболее значимых для этих групп, системной коммуникационной политике, применении современных диагностических инструментов (например, методологии ОЭСР).

Интегративная матрица, предложенная в работе, может служить основой для разработки таких стратегий.

Литература

1. Печенкина А.В. Управление инвестиционной привлекательностью региона: субъектно-объектный аспект // Известия Иркутской государственной экономической академии. 2006. № 3. С. 63-68. EDN: JSJGHP.
2. Snieška V., Zykiene I. City attractiveness for investment: characteristics and underlying factors // Procedia - Social and Behavioral Sciences. 2015. Vol. 213. P. 48-54.
3. Хомкалов Г.В. Оценка привлекательности объектов инвестирования: теория и практика. Иркутск, 2001. 185 с. ISBN: 5-7253-0517-1 EDN: TGJVTP.
4. OECD. Measuring the attractiveness of regions. OECD Regional Development Papers, No. 36. Paris: OECD Publishing, 2022. 78 p.
5. Печенкина А.В. Методические рекомендации по оценке привлекательности региона для субъектов бизнеса // Вестник Томского государственного университета. 2008. № 314. С. 152-154. EDN: IVLWIB.
6. Печенкина А.В. Влияние эффективности коммуникации между регионом и бизнесом как потенциальным инвестором на оценку привлекательности региона для бизнеса // Известия Иркутской государственной экономической академии. 2008. № 3. С. 63-65. EDN: ISVYSF.
7. Mudambi R. Multinational investment attraction: Principal - agent consideration // International Journal of the Economics of Business. 1999. Vol. 6, № 1. P. 65-79.
8. Baum T., Mudambi R. Attracting hotel investment: Insights from principal-agent theory // The Journal of Hospitality Financial Management. 1996. Vol. 4, № 1. P. 15-29. DOI: 10.1177/109634809602000202 EDN: JNKQZB.
9. Hallward-Driemeier M., Wallsten S., Xu L. C. Ownership, investment climate and firm performance // Economics of Transition. 2006. T. 14. № 4. P. 629-647.
10. Danes D., van Eijck P., Lindeque J.P., Meyer M.A., Peter M.K. FDI motives and city location preferences in the automotive and commercial banking industries // Competitiveness Review. 2023. Vol. 33, № 3. P. 602-626. DOI: 10.1108/cr-03-2022-0040 EDN: GMDYOQ.
11. Raszowski A. Selected aspects of investment attractiveness of regions // ACC Journal. 2013. Vol. XIX, Is. 2. P. 116-127.
12. Виханский О.С., Наумов А.И. Менеджмент: учеб. 4-е изд. М., 2005. 670 с.
13. Dunning J.H. Location and the multinational enterprise: a neglected factor? // Journal of International Business Studies. 1998. Vol. 29, № 1. P. 45-66. EDN: CSFXVP.
14. Hymer S.H. The multinational corporation and the law of uneven development // Economics and World Order / Ed. J.N. Bhagwati. London: Collier-Macmillan, 1972. P. 113-140.
15. Печенкина А.В. Методы оценки привлекательности региона для субъектов бизнеса: специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством»: дис. ... канд. экон. наук. Иркутск, 2008. 230 с. EDN: NQFYID.
16. Саати Т. Аналитическое планирование. Организация систем / Пер. с англ. Р.Г. Вачнадзе. М.: Радио и связь, 1991. 224 с.

17. Федорова М. Эксперт проанализировал данные об инвестиционных проектах Хакасии и назвал реальные цифры. // Бриф24. 24 октября 2025. [Электронный ресурс]. URL: <https://brief24.ru/hak/2025/10/24/241728> (дата обращения: 07.03.2026).

18. Департамент инвестиций и внешнеэкономических связей Минэкономразвития Хакасии подвел итоги работы за 2025 год. // Правительство Республики Хакасия. 22 декабря 2025. [Электронный ресурс]. URL: <https://r-19.ru/news/politika/188199> (дата обращения: 11.03.2026).

19. Лобанова Е. Время села. АПК. Диверсификация экономики Хакасии: способен ли аграрный сектор стать локомотивом? // Газета Хакасия. 5 июня 2025. [Электронный ресурс]. URL: <https://gazeta19.ru/articles/vremya-sela/> (дата обращения: 07.03.2026).

20. Индивидуальная программа развития Хакасии - инвестиции в экономику будущего// Правительство Республики Хакасия. 24 апреля 2025. [Электронный ресурс]. URL: <https://r-19.ru/news/politika/178290> (дата обращения: 11.03.2026).

21. Инвестиционное меню Хакасии: на что инвесторам обратить внимание в 2026 году. // Правительство Республики Хакасия. 11 февраля 2026. [Электронный ресурс]. URL: <https://r-19.ru/news/ekonomika/189970> (дата обращения: 11.03.2026).

22. Хотите вложиться в социально значимый и прибыльный проект? // Инвестиционный портал Республики Хакасия. 26 декабря 2025. [Электронный ресурс]. URL: <https://invest19.ru/ru/prensa/novosti/khotite-vlozhitsya-v-sotsialno-znachimyy-i-pribylnyy-proekt/> (дата обращения: 17.03.2026).

23. Глава Минэкономразвития Хакасии отчитался о работе ведомства в 2024 году. // НИА-Хакасия. 2 октября 2025. [Электронный ресурс]. URL: <https://19rus.ru/more.php?UID=120984> (дата обращения: 17.03.2026).

