

УДК 332.1

Абдуллаев Анар Парвиз оглы

Аспирант экономических наук МГУСИТ

143923 МО Город Балашиха Горенский бульвар дом 3

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ РИСКИ ПРЕДПРИЯТИЙ В УСЛОВИЯХ РЕГИОНАЛЬНОЙ ПОДДЕРЖКИ

Аннотация. Внешняя институциональная среда задает траекторию развития бизнеса, однако механизмы влияния региональной промышленной политики на инвестиционное поведение компаний в условиях пространственной дифференциации России остаются дискуссионными. В настоящем исследовании на основе данных публичных нефинансовых организаций Центрального федерального округа за 2019–2025 гг. оценивается воздействие мер государственной поддержки на волатильность доходности активов. Эмпирические результаты свидетельствуют, что участие в программах промышленного развития сопряжено со снижением инвестиционных рисков за счет формирования позитивных ожиданий менеджмента. Эффект смягчения неопределенности усиливается по мере роста инновационной насыщенности бизнес-моделей и оказывается более выраженным для предприятий с высокой долей нематериальных активов, а также для фирм, локализованных в депрессивных территориях. Полученные выводы восполняют пробел в литературе о трансмиссии макрорегиональных импульсов на микроуровень принятия решений и предлагают ориентиры для калибровки инструментов промышленной политики с учетом отраслевой и пространственной гетерогенности.

Abstract. The external institutional environment shapes business development trajectories, yet the mechanisms through which regional industrial policy influences corporate investment behavior under conditions of Russia's spatial differentiation remain debatable. Drawing on data from public non-

financial organizations in the Central Federal District over 2018–2024, this study evaluates the impact of state support measures on asset return volatility. Empirical findings indicate that participation in industrial development programs is associated with reduced investment risks through the formation of positive management expectations. The risk-mitigation effect strengthens as the innovation intensity of business models increases and proves more pronounced for firms with a high share of intangible assets, as well as for enterprises located in depressed areas. These conclusions fill a gap in the literature on the transmission of macro-regional impulses to the micro-level of decision-making and provide benchmarks for calibrating industrial policy instruments with regard to sectoral and spatial heterogeneity.

Ключевые слова: промышленная политика, инвестиционный риск, инновационная активность, региональная дифференциация, государственная поддержка, поведенческие ожидания

Keywords: industrial policy, investment risk, innovative activity, regional differentiation, state support, behavioral expectations

Современная экономическая ситуация в России характеризуется структурной перестройкой промышленного сектора, связанной с внешнеэкономическими ограничениями и необходимостью достижения технологической независимости. В этих условиях региональные органы власти уделяют повышенное внимание вопросам стимулирования инвестиционной активности предприятий. Наряду с традиционными инструментами — налоговыми льготами и прямыми субсидиями — все большее значение приобретает понимание того, каким образом меры государственной поддержки влияют на поведенческие аспекты принятия инвестиционных решений. Вопрос о том, как государственные интервенции трансформируют восприятие риска менеджерами компаний-реципиентов, остается открытым как в теоретическом, так и в прикладном аспектах.

Существующие эмпирические работы преимущественно концентрируются на оценке результативности политики через призму инвестиционных объемов или эффективности использования капитала [1]. При этом недостаточно изученным остается влияние регулирующих сигналов на волатильность финансовых результатов предприятий и психологические механизмы принятия управленческих решений.

Цель исследования — выявление связи между региональными мерами поддержки промышленности и уровнем инвестиционного риска предприятий, а также раскрытие механизмов, опосредующих данное взаимодействие. Эмпирическую базу сформировали данные бухгалтерской отчетности публичных организаций Центрального федерального округа за период 2019–2025 гг. Выбор временного горизонта обусловлен структурной трансформацией промышленного сектора после 2019 года и активной фазой реализации национальных проектов технологического суверенитета. Пространственный фокус на ЦФО объясняется поляризованной структурой его экономического пространства: наряду с высококонцентрированными ресурсами Москвы и Московской области здесь присутствуют территории с более низким уровнем инвестиционной активности, что позволяет провести сравнительный анализ в контрастных стартовых условиях [6]. Источниками информации послужили базы данных СПАРК и Росстата, а также региональные реестры получателей государственной поддержки. Инвестиционный риск операционализирован через стандартное отклонение рентабельности активов (ROA) за трехлетний скользящий период. Прокси-переменная промышленной политики построена на основе комбинации двух критериев: включения предприятия в перечни системообразующих организаций регионального значения и получения субсидий либо налоговых преференций. В модель введены контрольные переменные: размер фирмы, долговая нагрузка, возраст, структура собственности и отраслевая принадлежность. Оценивание проведено с использованием

панельных регрессий с фиксированными эффектами на уровне региона и года.

Полученные результаты свидетельствуют о статистически значимом отрицательном эффекте промышленной политики на меру инвестиционного риска. Предприятия, получающие государственную поддержку, демонстрируют меньшую колеблемость показателей эффективности. Интерпретационный ключ лежит в плоскости поведенческой экономики: наличие государственного участия формирует у менеджмента ожидания относительно стабильности спроса и доступности кредитных ресурсов, что снижает премию за неопределенность. При этом эффект не носит универсального характера — его величина зависит от комплекса внутренних и территориальных характеристик. Модерационный анализ показал, что инновационная активность предприятия выступает значимым усилителем воздействия промышленной политики на снижение риска [3]. Для фирм с высокой долей нематериальных активов и существенными расходами на НИОКР эффект смягчения неопределенности оказывается более выраженным. Высокотехнологичный бизнес характеризуется более длительным инвестиционным горизонтом и повышенной чувствительностью к внешней среде, а государственные сигналы выполняют для него роль координационного механизма. Гетерогенный анализ по территориальному признаку демонстрирует, что эффект снижения рисков от промышленной политики статистически более значим для регионов с исходно низким уровнем экономического развития [7]. В локациях, где альтернативных источников инвестиций меньше, сигналы государства воспринимаются бизнесом как более значимый ориентир. В лидирующих территориях данный эффект также присутствует, однако его масштаб уступает периферийным субъектам ЦФО. Кроме того, выявлен нелинейный характер исследуемой связи: при определенных порогах инвестиционной активности кривая принимает форму перевернутой U-

образной кривой, что указывает на наличие зон оптимального стимулирования. Предприятия-реципиенты демонстрируют не только меньшую волатильность, но и более высокую устойчивость в кризисные периоды. Эффект снижения рисков сохраняется на горизонте до двух лет после получения поддержки. Механизм работает не только через прямое финансирование, но и через косвенные каналы — улучшение кредитного рейтинга, повышение доверия контрагентов, упрощение доступа к государственным заказам [1].

Полученные результаты вносят вклад в дискуссию о роли государства в снижении инвестиционной неопределенности. Наряду с прямым финансовым эффектом, психологический канал воздействия — изменение восприятия риска менеджментом — является значимым фактором, который следует учитывать при разработке мер поддержки. Практическая значимость исследования заключается в обосновании необходимости дифференцированного подхода к реализации промышленной политики в регионах России. Учитывая выраженную пространственную неоднородность, целесообразен переход от унифицированных мер к адресной поддержке предприятий с высоким инновационным потенциалом, дополненной внедрением региональных систем мониторинга инвестиционных дисбалансов [5]. Разработка сценарных прогнозов и регулярное отслеживание динамики рисков позволят повысить адаптивность промышленных систем к внешним изменениям. Эффективность промышленной политики также зависит от компетенций государственных служащих, ответственных за её реализацию [2]. Повышение квалификации сотрудников региональных министерств, внедрение стандартов проектного управления и использование цифровых инструментов мониторинга могут стать важными элементами повышения результативности мер поддержки. Не менее значимым является вовлечение бизнес-сообщества в процесс формирования промышленной политики.

Регулярные опросы предпринимателей, публичные обсуждения и механизмы обратной связи позволяют корректировать меры поддержки с учётом реальных потребностей бизнеса.

Региональная поддержка промышленности сопровождается снижением инвестиционных рисков предприятий, при этом величина эффекта зависит от инновационной активности компании и территориального расположения. Для регионов с более низким уровнем экономического развития государственная поддержка выступает значимым ориентиром для бизнеса, тогда как для территорий с развитой рыночной инфраструктурой она играет дополнительную роль. Практический вывод заключается в целесообразности перехода от унифицированных мер к селективной поддержке предприятий, способных генерировать инновации, дополненной внедрением региональных систем мониторинга инвестиционных дисбалансов [8]. Регулярный мониторинг и сценарное прогнозирование будут способствовать повышению устойчивости промышленных систем к внешним изменениям. В теоретическом плане работа подтверждает значимость поведенческого канала в трансмиссии макрорегиональных импульсов на микроуровень принятия решений. Полученные результаты указывают на то, что государственное регулирование включает не только административную и финансовую, но и информационно-сигнальную составляющую, формирующую ожидания предпринимателей.

Список литературы

1. Ускова А.Ю., Саломатова Ю.В. Оценка факторов устойчивости обрабатывающих производств в индустриальных регионах России // Экономика промышленности. – 2023. – Т. 16, № 1. – С. 77–85. (дата обращения: 02.08.2026).
2. Угрюмова А.А., Ерохина Е.В., Савельева М.В. Региональная экономика и управление : учебник и практикум для вузов. — 3-е изд.,

перераб. и доп. — Москва : Издательство Юрайт, 2026. — 517 с. — (Высшее образование). — ISBN 978-5-534-16821-1. — Текст : электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. — URL: <https://urait.ru/bcode/560938> (дата обращения: 02.08.2026).

3. Миронова Е.А., Добрусин А.В. Особенности инновационного подхода при формировании региональной промышленной политики // Вестник Самарского университета. Экономика и управление. — 2024. — Т. 15, № 2. — С. 150–159. — Режим доступа: <https://journals.ssau.ru/eco> (дата обращения: 02.08.2026).
4. Николаева М.С., Каурова О.В. Инвестиционная привлекательность региона как фактор развития импортозамещающих производств // OpenScience. — 2025. — Т. 7, № 1. — С. 4–13. — Режим доступа: <https://journals.rcsi.science/2658-7939> (дата обращения: 03.08.2026).
5. Дерендяев А.В. Актуальные аспекты реализации инновационно-инвестиционной политики развития Калининградской области // OpenScience. — 2025. — Т. 7, № 1. — С. 14–27. — Режим доступа: <https://journals.rcsi.science/2658-7939> (дата обращения: 01.08.2026).
6. Рей Р.В. Гиперцентрализация экономических ресурсов в Центральном федеральном округе: причины, последствия и перспективы децентрализации // OpenScience. — 2025. — Т. 7, № 1. — С. 28–39. — Режим доступа: <https://journals.rcsi.science/2658-7939> (дата обращения: 01.08.2026).
7. Сысоев Т.С. Управление рисками для достижения целей государственных программ Пермского края // OpenScience. — 2025. — Т. 7, № 1. — С. 40–46. — Режим доступа: <https://journals.rcsi.science/2658-7939> (дата обращения: 02.08.2026).

8. Борисова О.В., Малых Н.И., Овешникова Л.В. Основы организации инвестиционной деятельности и управление рисками : учебник и практикум для среднего профессионального образования. — 2-е изд., перераб. и доп. — Москва : Издательство Юрайт, 2026. — 159 с. — (Профессиональное образование). — ISBN 978-5-534-17339-0. — Текст : электронный // Образовательная платформа Юрайт [сайт]. — URL: <https://urait.ru/bcode/589378> (дата обращения: 02.08.2026).