



УДК 332.132

КАПИТАЛИЗАЦИЯ АКТИВОВ РЕГИОНА: СУЩНОСТЬ, ЭЛЕМЕНТЫ, ПРОБЛЕМЫ

О.П. ОВЧИННИКОВА¹⁾
Ю.В. ЛЫШЧИКОВА²⁾

1) Орловский филиал Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации

2) Белгородский государственный национальный исследовательский университет

e-mail: oovchinnikova@yandex.ru

e-mail: lyshchikova@bsu.edu.ru

Исследование термина «капитализация» и особенностей его применения к экономике региона позволяет утверждать, что под капитализацией региональной экономики следует понимать увеличение стоимости региональных активов за счет более эффективного вовлечения их в экономический оборот. В статье дан анализ составляющих капитализации активов региона и представлена структурная схема их взаимодействия. Выделены факторы, обуславливающие низкий уровень капитализации региональных активов в российской экономике.

Ключевые слова: капитализация, субъекты и объекты капитализации, капитализация активов региона, экономический потенциал, ресурсы, региональное развитие.

Развитие процесса капитализации на всех уровнях национальной экономики обусловлено воздействием важнейших мировых тенденций, таких как структурная перестройка мирового хозяйства, выражающаяся в возрастании роли интеллектуального капитала фирм, развитие экономической глобализации, выражающееся в формировании мирового финансового рынка, определившего масштабное увеличение трансграничного перемещения капитала, усиление неопределенности на финансовом рынке, нарастающая нестабильность глобальной экономики.

Несмотря на широкое применение термина «капитализация», не существует единого определения этой экономической категории.

Согласно толковому словарю Д.Н. Ушакова, капитализация – это:

- превращение бездоходных ценностей в оборотный капитал;
- определение ценности предприятия или другого имущества по приносимому им годовому доходу [7].

Большая советская энциклопедия дает несколько значений термина «капитализация»:

- превращение прибавочной стоимости в капитал;
- процесс образования фиктивного капитала;
- определение ценности имущества по его доходности;
- отнесение понесенных в текущем периоде затрат к долгосрочным активам предприятия;

• оценку стоимости предприятия, земельного участка, ценных бумаг и другого имущества посредством расчета приведенной суммы ожидаемых доходов, взятой за весь период его предполагаемого использования [1].

Авторы интернет-издания «Словарь бизнес-терминов» трактуют капитализацию как

- превращение прибыли в капитал;
- процесс образования фиктивного капитала, исчисляемого на основе дохода, приносимого ценными бумагами;



- возмещение единовременных затрат, выражающих вложение капитала, за счет накопления годовой прибыли, а не за счет реализации;
- производство котировки обыкновенных акций компании на общее число выпущенных обыкновенных акций [6].

В Г. Золотогоров определяет сущность капитализации следующим образом:

1. процесс образования капитала в виде ценных бумаг, приносящих доход их владельцу;
2. исчисление ценности имущества (главным образом акций, облигаций, других ценных бумаг) по приносимому им доходу;
3. направление вновь полученных доходов или их части в капитал; использование полученного дохода на производственное развитие, прирост прибыли и другие цели (капитализация доходов);
4. метод оценки стоимости фирмы по ее доходу или прибыли, заключающийся в установлении величины капитала, способного приносить такой доход или прибыль при норме прибыли, равной среднему ссудному проценту (капитализация прибыли) [3].

В исследованиях ученых-экономистов также даются различные толкования термина «капитализация».

Например, Т.А. Малова в монографии «Капитализация в условиях российской экономики. Теоретические и практические аспекты» исходит из того, что капитализация – это система экономических отношений по поводу накопления капитала посредством направления части прибыли на увеличение объемов используемого капитала, что ведет к приращению стоимости национальной экономики [4].

В диссертационном исследовании на соискание ученой степени кандидата экономических наук М.В. Дедкова трактует капитализацию как результат трансформации доходов или их части в капитал, в результате которой происходит накопление капитала долгосрочного характера – наращивание внеоборотных активов за счет долгосрочных источников финансирования (собственного капитала и долгосрочных обязательств) [2].

Результаты проведенного сравнительного анализа различных толкований термина «капитализация» позволяют отметить, что чаще всего авторы рассматривают данную категорию с двух точек зрения:

1. Капитализация как процесс превращения прибыли в капитал.
2. Капитализация как оценка стоимости какого-либо актива (предприятия, земельного участка, ценных бумаг) по приносимому ими доходу.

Проанализировав и обобщив приведенные определения, можно сделать вывод, что капитализация – это процесс вовлечения в экономический оборот как прибыли от хозяйственной деятельности экономического субъекта, так и ранее не используемых ресурсов (природных, материальных, человеческих, интеллектуальной собственности) с целью получения максимальной доходности.

Множественность подходов к капитализации и формам ее проявления свидетельствует о многогранности этого экономического явления и обуславливает возможность и необходимость его классификации. Одним из классификационных признаков может быть уровень агрегирования показателя капитализации. Согласно этому критерию можно выделить капитализацию компании, капитализацию рынка, капитализацию региона, капитализацию страны.

Концепция развития процесса капитализации в условиях национальной экономики позволяет представить этот процесс в виде системы экономических отношений, субъектами которых выступают основные рыночные агенты, в том числе и регионы. Становление региона в качестве субъекта процесса капитализации обеспечи-



вает рост стоимости экономических активов, находящихся на территории региона и вовлекаемых в систему глобальных обменов на основе повышения качества производственной, инновационной и другой инфраструктуры за счет регулярного прироста валового регионального продукта. В результате возрастает инвестиционная привлекательность региона, что ведет к развитию процесса капитализации. Становление имущества, принадлежащего региону, объектом капитализации, включая стоимостную оценку природных ресурсов (как находящихся в обороте, так и не эксплуатируемых), обеспечивает создание потенциала, достаточного для обеспечения развития региона с учетом реальных возможностей и особенностей каждого субъекта федерации. Регион обеспечивает развитие процесса капитализации, переходя к стратегическому освоению своих территорий, ориентируясь не только на создание новых активов, но и увеличение стоимости капитала за счет превращения земельных активов в капитал, повышения качества трудовых ресурсов или повышения стоимости сосредоточенного в регионе интеллектуального капитала [4].

Таким образом, капитализация экономики региона – это наращивание стоимости активов региона за счет эффективного вовлечения в процесс воспроизводства всех составляющих регионального экономического потенциала.

В структуре капитализации активов региона можно выделить следующие составляющие:

- природные ресурсы (земельные ресурсы, недра и полезные ископаемые, лесные ресурсы и растительность, водные ресурсы);
- производственный потенциал (основные производственные фонды, оборотные средства);
- трудовые ресурсы (по количественным и качественным характеристикам);
- инвестиционная привлекательность (объем и структура инвестиций в экономику региона, налоговые льготы, политическая и экономическая стабильность, стабильность законодательной базы);
- инновационный потенциал (законодательная база в области инноваций, финансирование и содействие инновационной деятельности, эффективность инновационной деятельности региона).

В перечень составляющих капитализации региональной экономики, на наш взгляд, необходимо также включить рыночную инфраструктуру (товарно-сырьевые и фондовые биржи, лизинговые компании, кредитные учреждения, банковский сектор, инвестиционные компании и фонды, консалтинговые компании), т.к. эффективное функционирование рыночных механизмов влияет на рентабельность производства, внедрение наукоемких технологий, инвестиционный климат и другие макро- и микроэкономические процессы в регионе.

Взаимодействие элементов капитализации региона представлено на рис. 1.

Формула регионального развития, предложенная в 90-е годы Эрнандо де Сото после проведенных им полевых исследований экономических процессов в Перу, Мексике, Египте, Гаити и Филиппинах, предполагает переоценку активов территории при помощи ряда последовательных действий. Во-первых, реструктуризация активов и формирование различных имущественных комплексов. Во-вторых, придание им необходимой институциональной формы (спецификация прав собственности, развитие рыночной инфраструктуры), обеспечивающей мобильность активов в системе глобальных обменов. В-третьих, комбинирование активов на территории таким образом, чтобы их совокупная стоимость превышала простую арифметическую сумму их цен, т.е. достигался синергетический эффект. Этой формулой воспользовался, например, Китай, делая ставку на капитализацию основного своего ресурса – рабочей силы, и развертывая по всему миру отделения китайских торговых сетей.

Для применения формулы де Сото в повышении капитализации российских регионов каждому из них необходимо определить, вовлечение каких именно активов в систему глобальных обменов позволит существенно повысить их капитализацию.

Природные, трудовые и производственные ресурсы являются традиционными элементами процесса воспроизводства, и следует отметить снижение их роли и значения в процессе капитализации в условиях инновационной экономики.



Рис. 1. Взаимодействие элементов капитализации активов региона

Довольно затруднительным представляется повысить капитализацию российских регионов за счет вовлечения в оборот новых природных ресурсов вследствие их ограниченности. Несмотря на то, что Россия располагает практически всеми видами природных ресурсов и занимает одно из ведущих мест в мире по запасам минерального сырья и топливно-энергетических ресурсов, природно-ресурсный потенциал страны используется с низкой эффективностью: энергетические затраты на единицу продукции в среднем превышают показатели многих развитых стран в 2,5–3 раза, энергоёмкость и ресурсоёмкость выпускаемой продукции за последние десять лет выросла в России на 30-60%. В национальном богатстве России основу по-прежнему составляет природный капитал (83-88%), производственный капитал (7-10%) и трудовые ресурсы – человеческий капитал (5-7%). В развитых странах в целом картина обратная – 10%, 20% и 70% соответственно. Таким образом, становится очевидной необходимость внедрения ресурсосберегающих технологий, способных увеличить доходность производства, а, следовательно, и капитализацию.

Также необходимо упомянуть высокий износ основных производственных фондов отечественных предприятий (табл.1), что делает невозможным рост доходов от их эксплуатации без осуществления значительных капиталовложений.



Таблица 1

Уровень износа ОПФ в РФ за 2001-2010 гг.

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Уровень износа ОПФ, %	45,8	47,9	49,5	43,7	45,1	44,1	45,9	46,3	45,3	44,3
Темп прироста износа ОПФ за год, %	8,02	4,59	3,34	-11,72	3,2	-2,22	4,08	0,87	-2,16	-2,21

Источник: [8].

Из приведенных данных видно, что износ основных производственных фондов российских предприятий за последние десять лет составил около 46%, а сниженные рассматриваемого показателя демонстрируют лишь четыре года из десяти.

Исходя из специфики, содержания и структуры территориальных активов, целесообразно при оценке их вовлечения в экономические процессы в регионе использовать подход на основе участия активов в формировании цепочек создания стоимости. Используя данный подход одновременно с оценкой стоимости актива, можно оценить и эффективность его использования. Проблемы ценовой и стоимостной оценки территориальных активов определяются двумя группами факторов. К первым следует отнести существующую систему сложного взаимодействия различных активов территории, зачастую трудность в четкой идентификации и определении границ конкретного актива, а, значит, и правомочий в управлении данным активом. Ко вторым следует отнести различие режимов их хозяйственного использования и прав собственности на них, несовершенство нормативно-правовой базы и институциональной среды для обеспечения условий свободного и полного оборота активов на рынке.

В условиях перехода к «экономике знаний» все большее значение для капитализации экономики приобретают относительно новые воспроизводимые нематериальные ресурсы - инновационные ресурсы, ресурсы интеллектуального капитала (человеческий капитал), информационные ресурсы, инфраструктурные ресурсы, обладающие высокой мобильностью, но недостаточно развитые и вовлеченные в экономический кругооборот. В частности, объем инновационных товаров, работ, услуг составляет в России около 5% от общего объема отгруженных товаров, выполненных работ, оказанных услуг. А инновационная активность организаций, рассчитываемая как процентное отношение числа организаций, осуществлявших технологические, организационные или маркетинговые инновации, к общему числу обследованных за определенный период времени организаций в стране, составляет менее 10%.

Таким образом, можно выделить ряд факторов, обуславливающих низкий уровень капитализации региональных активов в российской экономике:

- недостаточная спецификация и эффективность распределения прав собственности между собственниками и пользователями ресурсов;
- низкая эффективность использования природных ресурсов;
- износ основных производственных фондов;
- неразвитость и невовлеченность в процесс воспроизводства относительно новых видов ресурсов (инновационных, информационных, инфраструктурных).

Подводя итог, следует отметить, что в новой экономической системе общественного воспроизводства усиливается системная взаимосвязанность всех видов ресурсов, используемых в производстве при возрастающем доминировании нематериальных активов - источника качественного роста и развития всего процесса общественного производства. Процесс капитализации традиционных видов региональных



ресурсов – природных, финансовых, инвестиционных – модернизируется под воздействием всей совокупности инновационно-ориентированных условий и факторов воспроизводства, что требует разработки методов оценки капитализации региональных активов с учетом их взаимосвязи и взаимозависимости.

Список литературы

1. Большая советская энциклопедия, т.11.– М.: Советская энциклопедия, 1973. С. 350.
2. Дедкова М.В. Капитализация и ее влияние на экономический рост (на примере непубличных компаний): автореф. дисс. на соиск. уч. степ. канд. экон. наук. – М., 2008.
3. Золотогоров В.Г. Экономика: Энциклопедический словарь / В.Г. Золотогоров. – 2-е изд., стереотип.– Мн.: Книжный Дом, 2004. 720 с.
4. Малова Т.А. Капитализация в условиях российской экономики: Теоретические и практические аспекты. – М.: Изд-во ЛКИ, 2007. – 208 с.
5. Особенности воспроизводства регионального капитала: сущность, подходы к оценке, методы управления / Институт экономики КарНЦ РАН, под общей ред. Ю.В. Савельева. – Петрозаводск: Изд-во Карельского научного центра РАН, 2008. 136 с.
6. Словарь бизнес-терминов. <http://biznestermin.ru/biz5650.html>
7. Ушаков Д.Н. Толковый словарь русского языка <http://ushakovdictionary.ru/>
8. Официальный сайт федеральной службы государственной статистики. <http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main/>

CAPITALIZATION OF THE ASSETS OF THE REGION: THE NATURE, COMPONENTS, PROBLEMS

O.P. OVCHINNIKOVA¹
Y.V. LYSCHIKOVA²

¹The Oryol branch The Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration

²Belgorod State National Research University

e-mail: oovchinnikova@yandex.ru

e-mail: lyshchikova@bsu.edu.ru

The study of the term "capitalization" and the peculiarities of its application to the economy of the region allows to assert, that under the capitalization of the regional economy it is necessary to understand the value of regional assets due to the more effective their involvement in the economic turnover. The article presents the analysis of the capitalization of the assets of the territory and structural scheme of their interaction. The factors of the low level of capitalization of regional assets in the Russian economy are allocated.

Key words: capitalization, subjects and objects of capitalization capitalization of the regional assets, the economic potential, resources, regional development.