

Савеленко Вячеслав Михайлович

доктор социологических наук, доцент. Российский государственный
торгово–экономический университет, филиал г. Краснодар

Коломыц Оксана Николаевна

канд. соц. наук, доцент, зав. кафедрой «Финансы, экономика и управление на предпри-
ятии» Георгиевского Технологического Института (филиала) ФГАОУ ВПО «Северо-
Кавказский федеральный университет»

МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ РЕГИОНОВ

Аннотация. Создание благоприятных условий для экономического роста и увеличения инвестиций в реальный сектор экономики является одним из приоритетных направлений деятельности государства. Инвестор, выбирая регион для вложения своих средств, изначально руководствуется характеристиками, связанными с макроэкономическими процессами: инвестиционным потенциалом и уровнем инвестиционного риска, взаимосвязь которых и определяет привлекательность региона для осуществления инвестиционного проекта.

Abstract. Creation of favorable conditions for economic growth and investments in the real sector of the economy is one of the priority directions of state activity. Investors choosing region for investments, initially guided by the characteristics associated with the macroeconomic processes: investment potential and investment risk level, the relationship which determines the attractiveness of the region for the implementation of the investment project.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, инвестиционный климат, рейтинговая оценка, инвестиционный риск

Keywords: investment attractiveness, investment climate, rating estimation, investment risk

Инвестиции играют существенную роль в функционировании и развитии экономики. Изменения в количественных соотношениях инвестиций оказывают воздействие

на объем общественного производства и занятости населения региона, структурные сдвиги в экономике, развитие различных отраслей и сфер хозяйства.

Необходимо отметить, что в СССР термин «инвестиции» практически не употреблялся. Вместо него существовали такие понятия, как: «накопление капитала», «капитальные вложения» и «сбережения». Данное обстоятельство было обусловлено существованием в стране командно-административной системы, которая производила регулирование экономических отношений хозяйствующих субъектов. С переходом российской экономики к рыночным отношениям впервые определение инвестиций было закреплено законодательно с принятием в 1991 году Закона РСФСР «Об инвестиционной деятельности в РСФСР» (в ред. Федеральных законов от 19.06.1995г. №89-ФЗ, от 10.01.2003г. №15-ФЗ, от 30.12.2008г. №309-ФЗ, с изменениями, внесенными Федеральным законом от 25.02.1999г. №39-ФЗ), согласно которому «инвестициями являются денежные средства, целевые банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги, технологии, машины, оборудование, кредиты, любое другое имущество или имущественные права, интеллектуальные ценности, вкладываемые в объекты предпринимательской и других видов деятельности в целях получения прибыли (дохода) и достижения положительного социального эффекта».

Инвестиции как один из видов накопления капитала являются необходимым условием экономического роста и повышения уровня благосостояния общества. Их объем и результативность, по существу, определяют жизнедеятельность экономики. Чем эффективнее протекают процессы расширенного воспроизводства капитала, тем успешнее развиваются производственный потенциал и социальная инфраструктура, как регионов, так и страны в целом. Инвестиции осуществляются для достижения конкретного результата, который может носить как экономический, так и положительный социальный эффект.

До недавнего прошлого, в СССР, все решения по развитию регионов принимались централизованно политическим руководством. Регионам отводилась роль исполнителей принятых политических и социально-экономических решений. Формирование рыночных отношений в современной России, усиливающаяся конкуренция, особенно после вступления России в ВТО, привели к тому, что многие социально-экономические функции перешли к региональному и муниципальному руководству. Изменилась структура ответственности региональных и муниципальных властей, они вынуждены не только заниматься исполнением принятых федеральными органами управленческих

решений, но и принимать их самостоятельно. Таким образом, очевидным является дифференциация факторов инвестиционного климата региона, часть которых определяется сферой полномочий органов власти субъектов Федерации, а другая – находится в рамках полномочий федерального центра. В связи с этим деятельность по формированию благоприятной социально-экономической среды в регионах России, в том числе в части привлечения иностранных инвестиций, видится только как результат тесного взаимодействия Федерации и ее субъектов, на основе баланса интересов и четкого разграничения соответствующего круга управленческих полномочий. В основном это относится к практике сравнительного анализа или ранжирования показателей при разработке и осуществлении региональных инвестиционных проектов. Нельзя не соглашаться с мнением о том, что инвестиционный климат является обобщенной характеристикой совокупности социальных, экономических, организационных, правовых, политических, социокультурных предпосылок, предопределяющих привлекательность и целесообразность инвестирования в ту или иную хозяйственную систему (экономику страны, региона, предприятия).[3]

Вполне правомерным возникает вопрос: от чего же зависит благоприятный инвестиционный климат (инвестиционная привлекательность) региона? Прежде всего, от развитости его инфраструктуры и расположения, что является определяющим для инвесторов при выборе социально-экономических проектов. Инвестор не хочет вкладывать денежные средства в экономику региона, если не видит экономической отдачи от сделанных вложений, а точнее прибыли. Инвесторы выделяют две основные стороны инвестиционной привлекательности: инвестиционный потенциал и инвестиционный риск. Кроме этих сторон инвестиционной привлекательности необходимо помнить и о других важных составляющих - политической, психологической, социальной и культурной, поскольку иногда именно они являются основополагающими при принятии решения инвестором.

Исследования показывают, что причины различий привлекательности регионов России для инвесторов можно разделить на две группы: объективные и субъективные. Первую составляют географические и социально-экономические характеристики регионов (экономико-географическое положение, климатические условия и природные ресурсы, уровень жизни, структура промышленности, уровень развития инфраструктуры всех видов, емкость рынка). Во второй - субъективные факторы определяет прово-

димая органами власти политика по стимулированию притока инвестиций в отдельно взятые регионы и отрасли.

Сложная социально-экономическая обстановка в целом в России и взаимоотношения России с мировым сообществом требует также считаться с политическими и социально-экономическими рисками, которые могут полностью лишить регион инвесторов. Учитывая значения этих рисков, можно предположить, что инвесторы не будут вкладывать средства в экономику региона, имеющего политическую и социально-экономическую нестабильность. В тоже время они с удовольствием выберут регионы, имеющие инфраструктурную освоенность территории, достаточно высокий инновационный и интеллектуальный потенциал, развитую законодательную базу в части предоставления налоговых льгот.

Привлечение инвесторов в реальный сектор экономики для большинства регионов - основной вопрос, который необходимо решить для предотвращения социального взрыва и дальнейшего развития промышленности, реструктуризации экономики и повышения уровня качества жизни в регионе. Задача политического руководства и хозяйствующих субъектов – совершенствование механизма управления инвестиционным процессом. Здесь необходимо вернуться к тем рискам, которые могут влиять на инвестиционные процессы, ведь анализ свидетельствует о том, что инвестиционная привлекательность региона, находится в обратно-пропорциональной зависимости от существующих в регионе рисков (политических, экономических, социальных и др.). То есть, чем больше и значительнее риски, тем менее привлекателен регион инвесторам.

Появление в России множества самостоятельных хозяйствующих субъектов и потенциальных инвесторов обусловили потребность в оценках инвестиционной привлекательности регионов РФ.

Между достигнутым уровнем инвестиций в экономику российских регионов и уровнем, необходимым для обеспечения их устойчивого развития существует огромный разрыв, одной из причин которого является проблема достоверности оценок инвестиционной привлекательности регионов, полученных в результате применения существующих методик. В связи с этим вполне закономерен возросший интерес субъектов инвестиционной деятельности к таким методикам, а также к факторам, оказывающим на инвестиционную привлекательность регионов наибольшее воздействие.

В настоящее время законодательством не определена конкретная методика оценки инвестиционной привлекательности регионов, поэтому в последнее время стали

все чаще появляются различные методики расчета показателей инвестиционной привлекательности.

Для анализа и оценки инвестиционной привлекательности территорий в российской и зарубежной практике используется целая совокупность разработанных методов. Нами будет рассмотрена лишь часть существующих методов оценки инвестиционной привлекательности, которые условно можно разделить на три группы: экономико-математические, статистические и методы экспертных оценок.

К основным математическим моделям, используемым в исследованиях, относятся:

1) Метод суммы мест. Предполагает предварительное ранжирование всех регионов или муниципальных образований по каждому показателю, характеризующему инвестиционный климат. При этом первые места присваиваются наилучшим значениям.

Значение показателя комплексной оценки для каждой территории (Π_i) рассчитывается как взвешенная сумма результатов по сравниваемым показателям, т.е.

$$\Pi_i = P_j a_{ij}, j=1,2,3,\dots,n, \quad (1)$$

где P_j – весовой коэффициент для j -го исходного показателя.

Вычислив суммы мест по всем рассматриваемым показателям, можно установить ранги территории по состоянию инвестиционного климата.

Главный недостаток этого метода состоит в том, что различие между каждой парой соседствующих в ранжированном ряду территорий всегда является постоянной величиной, оцениваемой в один балл, тогда как в действительности различие показателей может быть весьма значительным, либо, напротив, чисто номинальным.

2) Метод многомерной средней устраняет упомянутый недостаток предыдущего метода применением широко используемого, позволяющего сохранить меру различий между территориями, свойственную натуральным значениям признаков. Метод заключается в том, что по каждому показателю, характеризующему инвестиционный климат, вычисляется средняя величина по России, а показатели каждого региона соотносятся с ней. Таким образом, каждый регион получает по каждому показателю свой коэффициент, по которому на заключительном этапе рассчитывается средний. Чем выше многомерная средняя оценка, тем выше рейтинг региона. Расчет многомерной средней производится по формуле:

$$\bar{\rho}_i = \frac{\sum_{j=1}^k \rho_{ij}}{k} = \sum_{j=1}^k \left(\frac{x_{ij}}{\bar{x}_j} \right) : k \quad (2)$$

где $\bar{\rho}_i$ - многомерная средняя для i -единицы;

x_{ij} - значение признака x , для i -единицы;

\bar{x}_j - среднее значение признака x_j ,

k - число признаков;

j - номер признака;

i - номер единицы совокупности.

3) Метод «Паттерн» отличается от многомерной средней лишь тем, что в качестве основания стандартизованных значений индикаторов берутся не средние показатели по России, краю, области, а наилучшие значения.

Существующие методы оценки инвестиционного климата сводятся к достаточно примитивным математическим моделям, основное достоинство которых – простота использования.

Основные недостатки используемых моделей следующие:

- необоснованность включения показателей в модель;
- невозможность определения вклада каждого показателя в итоговую оценку инвестиционного климата;
- наличие экспертных оценок.[3]

Статистические методы основаны на использовании статистической информации, в которой отражены общий уровень развития региона или муниципального образования, состояние базовых отраслей, доходы населения, занятость, инвестиционная активность и другие аспекты социально-экономического развития. Использование статистической информации для оценки инвестиционной привлекательности позволяет:

- оценить эффективность деятельности органов исполнительной власти, органов местного самоуправления;
- построить рейтинг территории с целью их дифференциации по уровню привлекательности;
- получить информацию о рынке труда;
- оценить наличие и состояние инфраструктуры;
- выявить приоритетные отрасли для целей инвестирования.

Однако существует ряд серьезных проблем затрудняющих использование статистической информации для принятия эффективных решений об инвестировании в том или иной регионе или муниципальном образовании. Так, отдельные показатели на региональном уровне можно получить лишь через определенный, иногда продолжительный промежуток времени после отчетного периода. Например, данные по основным фондам публикуются с опозданием на год. Практически все показатели по денежным доходам, труду, занятости населения публикуются во второй половине следующего за отчетным года, когда уже теряется их актуальность.

Немаловажной проблемой является требование конфиденциальности статистических данных. Нередки ситуации, когда органы статистики располагают всей необходимой информацией во всех необходимых разрезах, однако пользователю эти данные недоступны по причине их конфиденциальности.

До принятия федерального закона «Об официальном статистическом учете и системе государственной статистики в Российской Федерации» было возможным использование первичных статистических данных с согласия предприятия. Теперь же этой возможности нет.

В том случае, когда отдельные виды деятельности представлены на территории региона (муниципального образования) только одним хозяйствующим субъектом, вместо показателя пользователи получают сноску о невозможности публикации статистических данных, что приводит к отсутствию полной и достоверной информации по территории.[7]

Заметное влияние на развитие как региона в целом, так и муниципальных образований, оказывает деятельность малого и среднего предпринимательства, особенно в таких сферах, как торговля и услуги. В районах, где отсутствуют крупные предприятия, или их число незначительно, влияние субъектов малого предпринимательства на экономику, их роль в формировании муниципальных бюджетов, весьма значительна. Отсюда вытекает потребность оценки экономической ситуации в муниципальных образованиях на основе статистических данных по полному кругу хозяйствующих субъектов. Однако зачастую отсутствуют объективные данные не только о результатах деятельности субъектов малого и среднего предпринимательства, но даже об их количестве.

Наиболее доступной и популярной формой представления результатов оценки инвестиционной привлекательности регионов на сегодняшний день являются рейтинги инвестиционной привлекательности, поскольку при большой компактности и ясности

данный инструмент является достаточно информативным. Процесс присвоения классических рейтингов регионам сложился в США (в период между Великой депрессией и началом Второй мировой войны) и является довольно сложным. Требуется изучение большого объема информации о кредитной истории региона, анализ множества неформальных факторов, оценка субъективных предпосылок. Методика оценки инвестиционной привлекательности регионов, используемая рейтинговыми агентствами США (Moody's Investors, Standart & Poor's и др.), долгое время применялась в различных странах без учета национальной и региональной специфики.[8] Сегодня в мире формируется тенденция, когда альтернативой международным рейтингам начинают выступать национальные рейтинговые оценки. В деятельности национальных и международных рейтинговых агентств можно выделить ряд отличий:

- национальные рейтинговые агентства уделяют особое внимание сопровождению рейтинга после присвоения, что менее распространено в практике международных агентств;

- национальные агентства кроме рейтингов предлагают информационно-аналитические услуги, т.е. ориентируются на создание деловой инфраструктуры;

- национальные агентства глубже понимают специфику исследуемых регионов, что позволяет им делать более объективные оценки.[5]

В России с середины 1990-х гг. действуют международные рейтинговые агентства, присваивающие рейтинги промышленным предприятиям, банкам и субъектам Федерации. Рейтинги ряду регионов РФ присвоены агентствами Moody's Investors, Standart & Poor's, Банком Австрии и Эксперт-РА.

Помимо указанных выше, существуют другие экспертные методики оценки инвестиционной привлекательности регионов, среди которых наиболее распространены: методика Гарвардской школы бизнеса, методика журнала «Euromoney», методика Инвестиционной газеты, методика присвоения кредитного рейтинга, методика Совета по изучению производительных сил Министерства экономического развития и торговли РФ и РАН, методика К. Гусевой, ранжирование субъектов РФ по степени благоприятности инвестиционного климата, методика И.А. Бланка и др.[6] Существующие методики экспертных оценок можно условно разделить на три группы (таблица 1).

Таблица 1 – Группировка методик экспертных оценок [6]

Содержание методики	Название методики
Применение экспертных балльных оценок	Методика Гарвардской школы бизнеса

	Методика журнала «Euromoney»
	Методика присвоения кредитного рейтинга
Применение статистических балльных оценок	Методика инвестиционной газеты
	Методика экономического департамента Банка Австрии
	Методика РА Эксперт
	Методика Совета по размещению производственных сил Министерства экономического развития и торговли РФ и РАН
	Методика К. Гусевой
	Методика А.И. Бланка
Применение сведения частных показателей в интегральный показатель	Методика экономического департамента Банка Австрии
	Методика РА Эксперт
	Методика К. Гусевой
	Методика А.И. Бланка

Методика оценки инвестиционной привлекательности, разработанная рейтинговым агентством Эксперт-РА, является одной из самых популярных в России. Суть данной методики заключается в ранжировании регионов и группировке их по степени инвестиционной привлекательности. В основе вынесения оценки и отнесения региона к той или иной группе лежит соотношение между двумя базовыми характеристиками, составляющими инвестиционного климата региона: инвестиционного потенциала и инвестиционного риска.

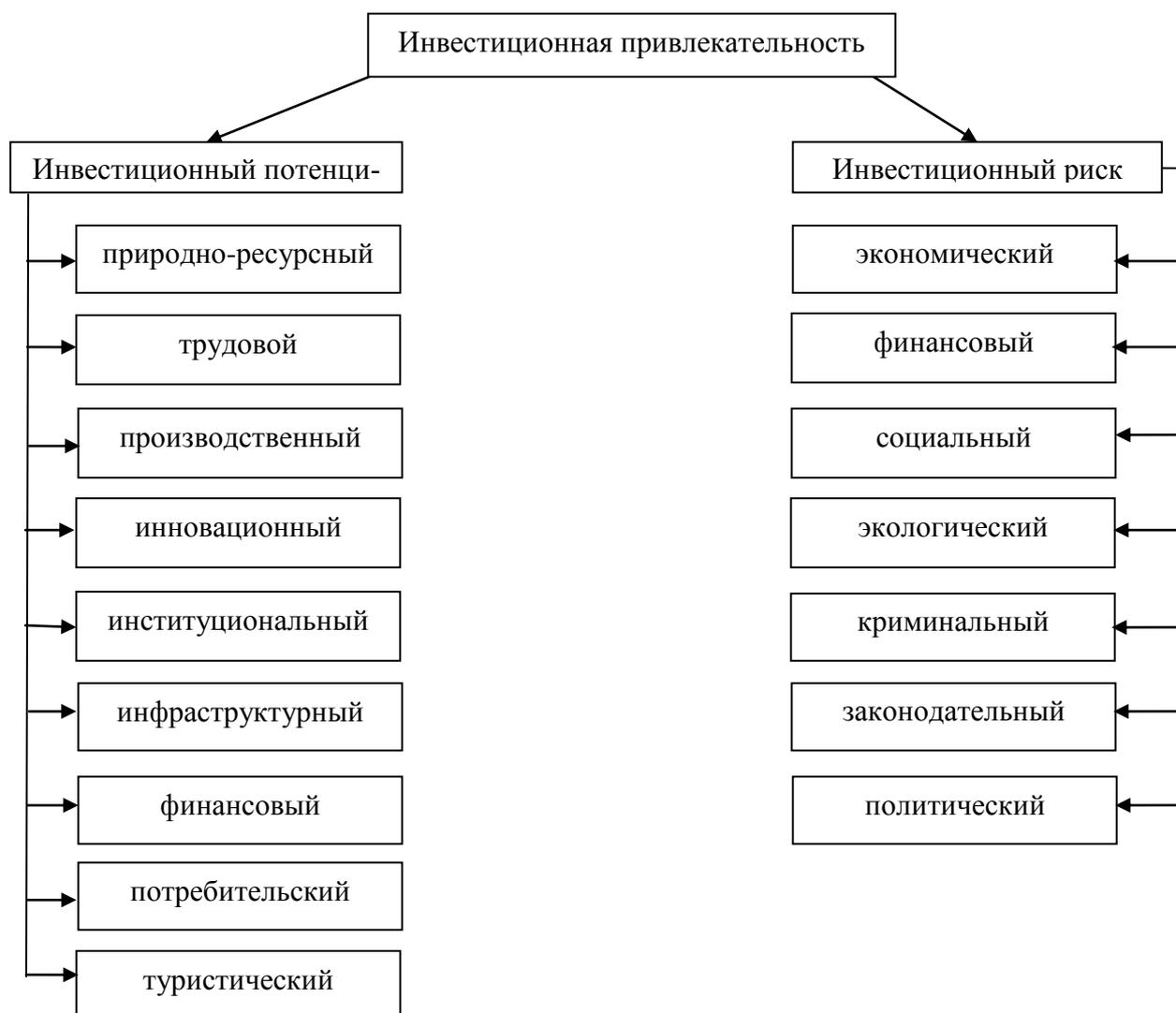


Рисунок 1 – Показатели инвестиционной привлекательности регионов рейтингового агентства «Эксперт-РА»[9]

Оценка инвестиционного климата регионов состоит из нескольких этапов. На первом этапе оценки инвестиционной привлекательности рассчитываются доли каждого региона в России по 9 видам инвестиционного потенциала и индексы 7 видов частных инвестиционных рисков.

На втором этапе все регионы ранжируются по величине совокупного инвестиционного потенциала или интегрального инвестиционного риска.

На третьем этапе сравнительной оценки инвестиционной привлекательности каждому региону присваивается рейтинг инвестиционной привлекательности – индекс, определяющий соотношение между уровнем интегрального инвестиционного риска и

величиной совокупного инвестиционного потенциала региона. По соотношению величины совокупного потенциала и интегрального риска каждый регион России относится к одной из 12 рейтинговых категорий.[9]

Таблица 2 – Рейтинговая шкала агентства «Эксперт-РА»[9]

Категория рейтинга	Значение
1A	регионы с высоким потенциалом и минимальным риском
1B	регионы с высоким потенциалом и умеренным риском
1C	регионы с высоким потенциалом и высоким риском
2A	регионы со средним потенциалом и минимальным риском
2B	регионы со средним потенциалом и умеренным риском
2C	регионы со средним потенциалом и высоким риском
3A	регионы с низким потенциалом и минимальным риском
3B1	регионы с пониженным потенциалом и умеренным риском
3C1	регионы с пониженным потенциалом и высоким риском
3B2	регионы с незначительным потенциалом и умеренным риском
3C2	регионы с незначительным потенциалом и высоким риском
3D	регионы с низким потенциалом и экстремальным риском

		Инвестиционный риск			
Инвестиционный потенциал	1A	2A	3B1		
	1B	2B	3C1		
	1C	2C	3B2	3D	
		3A	3C2		

Рисунок 2 – Рейтинговая шкала агентства «Эксперт-РА»[9]

Одной из самых известных и часто цитируемых комплексных оценок инвестиционной привлекательности стран и регионов, на основе которой дважды в год (в марте и сентябре) производится оценка инвестиционного риска и надежности стран, является рейтинг журнала «Euromoney», использующий девять групп показателей. Значения

этих показателей определяются экспертным либо расчетно-аналитическим путем. Они измеряются по 10-балльной шкале и затем взвешиваются в соответствии с важностью того или иного показателя и его вкладом в итоговую оценку.[2;6]

Таблица 3 – Группы показателей, используемые для составления рейтинговых оценок журналом «Euromoney»[2]

Группа показателей (индикаторов)	Значимость по шкале от 0 до 10, %
Состояние экономики	25
Уровень политического риска	25
Состояние общей задолженности	10
Способность к обслуживанию долга	10
Кредитоспособность	10
Доступность банковского кредитования	5
Доступность краткосрочного финансирования	5
Доступность долгосрочного ссудного капитала	5
Вероятность возникновения форс-мажорных обстоятельств	5

В соответствии с методикой разработанной А.И. Бланком оценка и прогнозирование инвестиционной привлекательности регионов страны осуществляется по следующим пяти параметрам:

- а) оценка уровня общеэкономического развития региона.
- б) оценка уровня развития инвестиционной инфраструктуры в регионе.
- в) демографическая характеристика региона.
- г) оценка уровня развития рыночных отношений и коммерческой инфраструктуры региона.
- д) оценка степени безопасности инвестиционной деятельности в регионе.

На основе оценки перечисленных пяти групп синтетических показателей и их ранговой значимости в общей характеристике инвестиционной привлекательности рассчитывается интегральный показатель уровня инвестиционной привлекательности отдельных регионов страны. Ранжирование регионов по этому показателю позволяет выделить регионы с наивысшей (приоритетной), высокой, средней и низкой инвестиционной привлекательностью.[1]

Недостатком экспертных методов оценки инвестиционной привлекательности является субъективность выносимым оценок, стремление экспертов избегать крайних

оценок и усреднение показателей, что сильно сглаживает разброс территориальных показателей и искажает конечные результаты исследований.

Другим негативом является то, что в многочисленных рейтингах инвестиционной привлекательности регионов те или иные параметры анализируются в отрыве от параметров реальной управляемости ими со стороны самого субъекта Федерации. Также не отслеживается долговременная связь составляющих инвестиционного климата региона с реальными показателями его социально-экономического развития. Анализ параметров инвестиционной привлекательности (инвестиционного климата) региона с реальными показателями его социально-экономического развития позволяет оценить правильность понимания, принятия и реализации приоритетов инвестирования региона, последовательности построения отношений с инвесторами.

В существующих разработках игнорируется очевидный факт определенных противоречий, характеризующих как саму систему факторов и показателей инвестиционной привлекательности (инвестиционного климата) региона, так и эту систему в отношении к иным целям и приоритетам социально-экономического развития региона. Как известно, инвесторов притягивает низкий уровень оплаты труда, что одновременно указывает на низкие темпы роста уровня жизни и покупательной способности населения, потенциальный источник социальной напряженности - все это особенно негативные факторы для инвесторов, особенно для тех, которые предполагают реализовывать свою продукцию в самом регионе.

Потенциальных инвесторов, предполагающих вложения в высокотехнологичные отрасли, интересует, прежде всего, качество рабочей силы - уровень ее подготовки, способность адаптироваться к жестким требованиям современных высокотехнологичных производств. В действующих же рейтинговых оценках инвестиционной привлекательности регионов данный фактор представлен явно недостаточно, что не стимулирует регионы к осуществлению мер по развитию всех уровней образования, удержанию высококвалифицированных кадров и т.д.

Обобщая рассмотренные подходы, можно сделать вывод, что в настоящее время большинству требований регионального подхода наиболее соответствует факторный или ресурсный метод оценки инвестиционной привлекательности, к преимуществам которого относятся:

- учет взаимодействия региональных особенностей потенциальных факторов-ресурсов инвестиционного процесса;

- дифференцированный подход к различным уровням экономики, регионам при определении их инвестиционных характеристик;

- целевая ориентация на максимально эффективное использование всех возможных источников инвестиций.

Основными же направлениями совершенствования, на наш взгляд, являются:

- направленность на приоритеты структурных преобразований и обеспечение социально-экономической устойчивости региона;

- взаимное сочетание интересов инвесторов и инвестируемой социально-экономической системы региона;

- повышение значимости институциональной составляющей инвестиционного климата, особенно в той ее части, которая формируется непосредственно под влиянием общего развития институтов рынка и предпринимательства в региональной экономике;

- осуществление структуризации социально-экономической среды по приоритетным для экономики региона отраслям.

Список литературы:

1. Бланк И.А. Словарь-справочник финансового менеджера
2. Ветлугин С. Международные рейтинги, влияющие на оценку инвестиционной привлекательности экономики // Проблемы современной экономики. 2005. №13
3. Инвестиционный менеджмент: учебное пособие / кол. авторов; под ред. В.В. Мищенко. – 2-е изд., перераб. и доп.- М.: КНОРУС, 2008. - с. 82.
4. Куренкова А.С. Составляющие инвестиционного климата и методы его оценки // Российское предпринимательство. - 2011. - № 6 Вып. 1 (185). - с. 32-36.
5. Леонов С.Н. Кредитоспособность региона. Хабаровск, 2003.
6. Панасейкина В. С. оценка инвестиционной привлекательности территориальных образований: основные концепции // Общество: политика, экономика, право. 2010. №2
7. Сборник материалов региональной научно-практической конференции «Современная статистика и ее роль в эффективном управлении». - Смоленск, 2011. - 121 с. В.Д. Кожевников «Проблемы и основные направления использования статистической информации при оценке социально-экономического развития региона»
8. Smitoff L. Qualitative analysis and development trends. Berlin, 2004.

9. www.raexpert.ru