
УДК 330.332.5

ББК 65.263

У 83

О.Н. Устюжина

Кандидат экономических наук, старший преподаватель кафедры права и экономики Елабужского института Казанского (Приволжского) федерального университета, г. Елабуга. Тел.: (917) 289 09 34, e-mail: tsrs-com@mail.ru

С.В. Хусаинова

Кандидат экономических наук, старший преподаватель кафедры права и экономики Елабужского института Казанского (Приволжского) федерального университета, г. Елабуга. Тел.: (917) 392 32 45.

Анализ подходов и методов оценки инвестиционной привлекательности регионов

(Рецензирована)

Аннотация. В статье рассмотрены основные подходы оценки инвестиционной привлекательности регионов, получивших распространение в Российской Федерации; раскрыто содержание основных методов, используемых для диагностики условий и факторов, оказывающих влияние на развитие субъектов РФ, а также проведен их анализ и дана оценка эффективности их применения.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, социально-экономическое развитие, инвестиционный потенциал, инвестиционный риск.

O.N. Ustyuzhina

Candidate of Economic Sciences, Senior Teacher of the Law and Economy Department, Yelabuga Institute of Kazan (Volga) Federal University, Yelabuga. Ph.: (917) 289 09 34, e-mail: tsrs-com@mail.ru

S.V. Khusainova

Candidate of Economic Sciences, Senior Teacher of the Law and Economy Department, Yelabuga Institute of Kazan (Volga) Federal University, Yelabuga. Ph.: (917) 392 32 45.

Analysis of approaches and methods of the evaluation of investment attractiveness of regions

Abstract. The paper describes the main approaches to the evaluation of the investment attractiveness of the regions of the Russian Federation. The authors disclose the content of the main methods used for the diagnosis of conditions and factors that influence the development of the subjects of the Russian Federation. The analysis is made and the assessment of the efficiency of their application is given.

Keywords: investment attractiveness, social and economic development, investment potential, investment risk.

Создание необходимых и благоприятных условий для интенсификации экономического роста, повышения качества жизни населения является одной из основных задач, которые стоят перед современным обществом. Выполнение поставленной задачи воз-

можно путем привлечения инвестиций в реальный сектор экономики.

Выбирая регион для вложения своих средств, инвестор руководствуется определенными характеристиками, основными из которых являются инвестиционный потенциал и уровень

инвестиционного риска, взаимосвязь которых и определяет инвестиционную привлекательность региона.

Задачами оценки инвестиционной привлекательности региона являются [1]:

- определение социально-экономического развития региона и определение факторов сглаживания различий в социально-экономическом развитии регионов РФ;

- установление влияния инвестиционной привлекательности на приток инвестиций;

- разработка путей, направленных на урегулирование инвестиционной привлекательности регионов на федеральном уровне.

Целью данной статьи является анализ существующих методов оценки инвестиционной привлекательности регионов, получивших распространение в Российской Федерации.

Так как в Российской Федерации законодательством не определены методические указания по оценке инвестиционной привлекательности регионов, в последнее время все чаще появляются различные методики расчета показателей инвестиционной привлекательности.

В рамках существующих подходов к оценке инвестиционной привлекательности регионов можно выделить ряд методов, используемых для диагностики условий и факторов, оказывающих влияние на развитие субъектов РФ. Их также можно подразделить на три большие группы: экономико-математические методы, методы факторного анализа и методы экспертных оценок.

В 60-е годы XX века в области оценки эффективности капиталовложений преобладали экономико-математические методы. В эту группу методов входят: корреляционный и дисперсионный анализы, методы оптимизации и математического моделирования, различные методы межотраслевого баланса. В настоящее время они применяются в комплексе с качественными методами, речь о которых пойдет ниже.

Факторный анализ необходим, когда исследователь имеет дело с огромным числом различного рода показателей. Суть метода заключается в составлении укрупнённых групп, состоящих из близких по смыслу показателей и называемых факторами. Дальнейшая работа ведётся не с каждым показателем в отдельности, а с укрупнённой группой — фактором.

На современном этапе одним из наиболее распространенных является метод экспертных оценок. Главное его преимущество перед другими методами заключается в том, что эксперт может пользоваться не только информацией, основанной на статистических временных показателях, но и нерегулярной, разовой информацией сугубо качественного характера. Оценка инвестиционной привлекательности региона в данном случае предполагает разносторонний анализ, основанный как на установлении количественных характеристик изучаемого субъекта, так и на аргументированных суждениях руководителей и специалистов, знакомых с состоянием дел и перспективами его развития. Принцип метода заключается в следующем: отрасли сначала анализируются пофакторно. Затем по каждому фактору даётся обоснование базы сравнения (выводят среднюю величину, или наиболее часто встречающиеся в совокупности, или среднее значение), её принимают за единицу. Остальные значения также переводят в коэффициенты в зависимости от конкретного значения и нормативной величины. Сложность данного метода анализа заключается в субъективизме установления критериальных нормативных индикаторов и взвешенности весов по факторам.

Методики факторного анализа и экспертных оценок позволяют ранжировать регионы, т.е. объединять регионы в группы со сходными условиями инвестиционной деятельности. В результате этой процедуры составляется рейтинг, то есть ряд линейных объектов, в котором по сочетанию выбранных признаков регионы располагаются на равном расстоянии друг от друга.

Каждому из них присваивается номер (ранг), соответствующий его месту в общем ряду. Наиболее предпочтительному объекту обычно присваивается первый ранг.

На основе рейтингов и абсолютных значений показателей осуществляется группировка регионов. В этом случае каждый регион относится к определенному классу (типу) объектов, выделенному экспертами по сочетанию условий инвестирования и уровню предпочтительности для инвесторов. Таким образом, решение об осуществлении инвестиционной деятельности в том или ином регионе принимается инвестором, исходя из присвоенного региону рейтинга инвестиционной привлекательности. На сегодняшний день это самый популярный способ принятия решения.

Общий анализ существующих методик выявляет присутствие им как положительные, так и отрицательные стороны. Так, например, методика экспертной оценки инвестиционной привлекательности регионов учитывает как количественные показатели, оказывающие воздействие на инвестиционный климат (социальные, политические, экономические, природные и т.д.), так и качественные (отношение к иностранным предпринимателям, степень доверия населения к региональным властям и т.д.), хотя в большинстве случаев предпочтение все же отдается анализу количественных показателей регионального развития. Привлечение к анализу опытных экспертов также определяет достоверность полученных результатов. Ранжирование регионов с помощью факторного метода проводится с использованием статистических данных, отражающих ситуацию в регионе. Кроме того, факторный метод предполагает учет взаимодействия многих факторов-ресурсов, дифференцированный подход к различным уровням экономики, регионам при определении их инвестиционной привлекательности.

В то же время существует целый ряд методологических упущений, которые снижают эффективность разрабо-

танных методов оценки инвестиционной привлекательности. Так, например, величина получаемого ранга не дает возможности определить реальную дистанцию между участниками рейтинга. Это объясняется тем, что регионы, занимающие, предположим, 29-е и 30-е места, могут иметь разницу по величине признака, положенного в основу группировки, и 0,1%, и 10,0%.

Кроме того, оценки экспертов субъективны: на них оказывают влияние разнообразные факторы, что приводит к различиям в интерпретации одних и тех же экономических индикаторов и явлений. Другими словами, в зависимости от присвоенного экспертами весового коэффициента тот или иной блок показателей становится более или менее важным по сравнению с остальными (например, при оценке инвестиционной привлекательности региона показатели эффективности регионального производства будут превалировать над показателями природно-климатических условий). Для получения более точного результата в этом случае могут использоваться два способа: вариант равной компетенции и вариант самооценки, когда эксперт по каждому вопросу оценивает свою компетенцию. Во втором случае выводы и оценки каждого эксперта при составлении коллективного мнения взвешиваются по коэффициентам компетентности, указанным ими [2, с. 42].

Далее, опубликованные обобщенные рейтинги не дают представления о системе статистических индикаторов, на основе которых формируются итоговые оценки. При этом не стоит забывать о том, что одной из наиболее проблематичных сторон региональной статистики является ее весьма невысокая оперативность, объясняемая различными возможностями комитетов государственной статистики тех или иных регионов в сборе, группировке и анализе статистической информации. Это, в свою очередь, не позволяет проверить объективность результатов рейтинга.

Еще одним существенным недостатком имеющихся методик оценки

инвестиционной привлекательности регионов является анализ преимущественно макроэкономических аспектов в ущерб аспектам микроэкономического уровня. Возможно, это является следствием попытки перенять зарубежный опыт оценки инвестиционного климата. Как правило, в зарубежных странах оценку инвестиционного климата осуществляют применительно к макроэкономической сфере. Специальные консалтинговые фирмы, эксперты банков, журналов и газет проводят анализ по разному количеству стран (от 15 до 178) в зависимости от интересов читателей, заказчиков и пр. При этом число учитываемых показателей колеблется от 9 (в журнале «Euromoney») до 381 — в работах Швейцарского института развития менеджмента.

Что касается системы показателей, используемой российскими методиками, то здесь существуют определенные противоречия. С одной стороны, несмотря на то, что методы разработаны с применением положений теории систем, а именно принципов необходимого разнообразия элементов, минимальной достаточности и их целевой ориентации, не дают полного и всестороннего представления о регионе. С другой стороны, в частности для качественного анализа применяются такие трудно оцениваемые факторы, как отношение населения к пересмотру итогов приватизации, отношение работников региональных органов к предпринимательству; отношение населения к отечественным и иностранным предпринимателям; потенциал модернизации транспортной системы, отношение региональных властей к иностранным инвесторам и т.п. На наш взгляд, эти факторы необходимо исключить из анализа.

Большинство существующих методов оценки инвестиционной привлекательности регионов, как нам кажется, недостаточно учитывают существующие отраслевые возможности региона (например, долю отрасли в добавленной стоимости региона, долю инвестиционно-активных предприятий в отрасли и др.). Это приводит к

односторонней оценке инвестиционной привлекательности субъектов РФ, а ведь отраслевая специфика также явно определяет общую инвестиционную привлекательность региона.

Вообще нужно сказать, что анализ подходов и методов оценки инвестиционной привлекательности отраслей представляется несколько затруднительным, поскольку эти методики немногочисленны и стоят особняком [3].

Их исследование позволяет, наряду с их достоинствами (использование количественных и качественных факторов, а также показателей, широко применяемых в статистической практике), выявить определенные проблемы, характерные для этой группы методов. Прежде всего, это проблема формализации или количественного выражения результатов оценки. Любая оценка по определению должна в конечном итоге выражаться в числовом выражении (цифрах, баллах, рейтинговых таблицах и т.п.), иначе смысл этой оценки будет равен нулю. Чтобы проводить сравнение, нужны определенные, количественно выраженные критерии, унифицированные для всех отраслей. При этом следует выбрать такой круг показателей, которые в силу своей специфики будут отличаться либо достаточным постоянством, либо постоянной тенденцией к изменению.

Следует также отметить, что некоторые методики оценки инвестиционной привлекательности отраслей сравнивают регионы по динамике объемов капиталовложений, объясняя это тем, что более высокая капиталоемкость (иначе — платежеспособный спрос на инвестиции) автоматически означает и более высокую инвестиционную привлекательность отрасли (так называемый метод «следования за лидером»). В основе этих методик лежит сопоставление инвестиционной привлекательности территорий без сопоставления конкретных отраслей, предприятия которых расположены на территории последних [4]. Считается, что это несколько неверно, поскольку концентрация в различных территориях производств с неодинаковой капи-

талоёмкостью довольно существенно искажает их воздействие на итоговый показатель сравнительной инвестиционной привлекательности. Так, например, территория с преобладанием топливной промышленности всегда будет казаться с этой точки зрения более предпочтительной, чем территория с преобладанием, например, пищевой промышленности, даже если основной частью топливной промышленности будет вполне бесперспективная добыча угля, а основной частью пищевой промышленности — выпуск популярных полуфабрикатов.

Важно учитывать, что отраслевая дифференциация регионов на порядок меньше территориальной. Попытка сравнения регионов в зависимости от динамики объемов капиталовложений неминуемо создаст иллюзию высокой инвестиционной привлекательности неразвитых территорий, даже минимальные разовые капиталовложения в которые, осуществлённые в последнее время, в десятки раз превышают традиционный уровень инвестирования в них. Поэтому, как нам кажется, сопоставление инвестиционной привлекательности отраслей должно опираться только на показатели динамики капиталовложений без учёта показателей их объёма.

Наибольшее распространение получил подход, определяющий инвестиционную привлекательность как совокупность общественно-политических, природно-хозяйственных и психологических характеристик. В данном направлении методика оценки осуществляется с использованием интегрального показателя надёжности инвестиционного климата, для оценки которого формируется определенная совокупность частных показателей. Интегральный показатель (K) оценки состояния инвестиционного климата рассчитывается как средневзвешенная арифметическая величина значений частных показателей:

$$K = \frac{K_1 \cdot l_1 + K_2 \cdot l_2 + \dots + K_n \cdot l_n}{\sum_{i=1}^n l_i}, \quad (1)$$

где K_1, K_2, \dots, K_n — частные показатели, а именно: финансовые, экономические, политические;

l_1, l_2, \dots, l_n — веса частных показателей.

Значение K находится в интервале от 0 до 10. Чем выше значение интегрального показателя надёжности инвестиционного климата, тем более благоприятным климатом обладает регион. Данная методика имеет свои недостатки, заключающиеся в размытости оценки составляющих показателей и неоднозначности оцениваемых характеристик.

В исследованиях экономических журналов (например, в «Эксперте») часто применяется свод по сумме мест, занимаемых регионом по определенным показателям. В результате такого свода определяется рейтинговое место региона в ряду других. Недостатком данной методики для инвестора является отсутствие видимости, насколько один регион привлекательнее другого, насколько один регион рискованнее другого, так как различия между регионами, занимающими последовательные порядковые номера, могут быть как незначительные, так и весьма ощутимые.

Широкое распространение получил подход, оценивающий инвестиционную привлекательность региона на основе инвестиционного потенциала и определенных типов риска: экономического, финансового, политического, социального, экологического, законодательного. В данной методике интегральные показатели потенциала и риска рассчитываются как средневзвешенная сумма показателей частных значений, то есть каждому показателю присваивается свой коэффициент значимости. Первоначально при расчете интегральной характеристики инвестиционного климата региона все статистические показатели объединяются в группы на основе корреляционно-регрессионного анализа. В каждой из групп определяются наиболее главные показатели, рассчитываются средневзвешенные агрегированные показатели. В данном подходе все показатели приводятся к

единому виду: доля в соответствующем виде общегосударственного потенциала и относительное отклонение от среднего государственного уровня риска.

Полученная в результате расчетов интегральная оценка инвестиционного климата региона способствует определению интегрального рейтинга региона, рассчитываемого как средневзвешенная по экспертным весам величина из значений места региона по составляющим интегрального рейтинга.

Однако в данной методике тоже есть свои недостатки. Использование экспертных оценок может вызвать высокую вероятность неточности оценки инвестиционного климата. Преимуществом данного подхода является всестороннее рассмотрение инвестиционного климата, минимально необходимый набор статистических показателей.

Еще одной, на наш взгляд, более приемлемой методикой оценки инвестиционной привлекательности может быть модель, включающая экономическую и рисковую составляющие:

$$K = k_1 \times (1 - k_2), \quad (2)$$

где K — показатель инвестиционной привлекательности региона, в долях единицы;

k_1 — экономическая составляющая, в долях единицы;

k_2 — рисковая составляющая, в долях единицы.

Экономическая составляющая представляет отношение прибыли от инвестиций к вложенным средствам:

$$k_1 = (ВРП \times (1 - Д) \times (1 - Т) - И) / И, \quad (3)$$

где $ВРП$ — валовой региональный продукт;

$Д$ — дефицит бюджета, в долях единицы (отношение дефицита госбюджета к ВРП);

$Т$ — средняя ставка налогообложения;

$И$ — объем инвестиций.

Рисковая составляющая необходима для оценки уровня совокупного риска, рассчитывается по следующей формуле:

$$k_2 = \frac{\sum_{i=1}^n P_i \times j_i}{\sum_{i=1}^n j_i}, \quad (4)$$

где n — число показателей;

P_i — характеристика показателя;

j_i — вес показателя.

На инвестиционную привлекательность оказывает влияние огромное количество факторов: политический, производственный, ресурсно-сырьевой, инновационный, социальный, кадровый, финансовый, инфраструктурный, инвестиционный, потребительский, экологический. Каждый фактор включает в себя набор показателей, определяющих воздействие на инвестиционную привлекательность.

Данная методика включает в себя как качественные, так и количественные показатели. Совокупность количественных показателей ранжируется по степени влияния на показатель объема инвестиций в основной капитал, характеризующий инвестиционную активность в регионе, выявляются наиболее значимые показатели для расчета рисков составляющей. Взаимосвязь между объемом инвестиций и показателями инвестиционной привлекательности определяется с помощью корреляционного анализа.

Для сравнения количественных и качественных показателей и использования их в дальнейших расчетах применяется балльная шкала, в соответствии с которой каждому показателю на основе метода приоритетов присваивается свой весовой коэффициент.

Регионы в зависимости от значения показателя инвестиционной привлекательности классифицируются следующим образом:

$K > 0,4$ — высокая инвестиционная привлекательность;

$0,2 < K < 0,4$ — инвестиционная привлекательность выше среднего;

$0,1 < K < 0,2$ — средняя инвестиционная привлекательность;

$0,05 < K < 0,1$ — инвестиционная привлекательность ниже среднего;

$K < 0,05$ — низкая инвестиционная привлекательность.

Преимуществом данной методики является возможность сравнения инвестиционной привлекательности разных регионов страны. Ее применение позволяет по усмотрению аналитика

изменять количество рассматриваемых параметров.

Проведенный анализ методик оценки инвестиционной привлекательности показывает, что применяемые в настоящее время подходы не позволяют учесть ряд существенных рисков, а также ряд значимых для отдельных регионов составляющих потенциала, что не позволяет использовать указанные методики в целях формирования рационального комплекса мер регионального воздействия в данной сфере, что не способствует обеспечению устойчивого развития регионов. Таким образом, для обеспечения эффективности регионального менеджмента инвестиционной привлекательности необходимо скорректировать существующие методики с учетом потребностей мезоуровневого управления. Исследование используемых в современной российской практике диагностических систем оценки инвестиционной привлекательности показало, что в наибольшей степени потребностям регионального менеджмента соответствует методика рейтингового агентства «Эксперт РА», на основе которой должна быть сформирована методика определения ин-

вестиционной привлекательности мезоуровневой социально-экономической системы при применении ее в процессах регионального менеджмента.

На основе результатов опроса представителей органов регионального управления, мезоуровневого бизнес-сообщества и домохозяйств, проведенного по методу Дельфи, было выявлено, что структура приоритетных направлений регионального воздействия в части составляющих инвестиционного риска определяется входящими в методику оценки Эксперт РА законодательным, социальным, экономическим, финансовым и управленческим рисками, а также коррупционно-криминальным, организационным и риском устойчивого развития; а в части субпотенциалов инвестиционного потенциала определяется входящими в модифицируемую методику трудовым, потребительским, производственным, финансовым, институциональным, инфраструктурным, а также научно-инновационным, природным и предпринимательским субпотенциалами.

Определенные экспертами удельные веса значимости указанных элементов представлены в таблице 1.

Таблица 1

Элементы модифицированной методики оценки инвестиционной привлекательности региона и удельные веса их значимости

№	Субпотенциал инвестиционного потенциала	Удельный вес значимости	Элемент инвестиционного риска	Удельный вес значимости
1	Трудовой	0,2	Законодательный	0,05
2	Потребительский	0,1	Социальный	0,15
3	Производственный	0,05	Политический	0,1
4	Финансовый	0,05	Экономический	0,1
5	Институциональный	0,1	Финансовый	0,05
6	Научно-инновационный	0,15	Управленческий	0,1
7	Инфраструктурный	0,15	Коррупционно-криминальный	0,15
8	Природный	0,05	Организационный	0,1
9	Предпринимательский	0,15	Устойчивого развития	0,2

Полученные в соответствии с представленным поэлементным составом оценки инвестиционного потенциала и инвестиционного риска региона позволяют определить положение последнего в матрице инвестиционный потен-

циал — инвестиционный риск. При этом сохраняется принятое в методике Эксперт РА ранжирование по уровню инвестиционного потенциала (низкий, незначительный, пониженный, средний, высокий и максимальный уровни)

и инвестиционного риска (экстремальный, высокий, умеренный и минимальный уровни). Данный подход позволит повысить точность определения структуры необходимых для обеспечения роста инвестиционной привлекательности структуры управляющих воздействий регионального менеджмента на освоение мезоуровневого потенциала и снижение рисков развития.

Исходя из вышесказанного, можно сделать вывод о том, что необходима разработка нового, комплексного метода оценки инвестиционной привлекательности субъектов РФ, который бы учитывал все факторы и условия регионального развития (чи-

сто территориальные и отраслевые) и основывался бы на уже существующих методах. При этом очень важным моментом здесь является определение инвестиционной привлекательности региона как целостной системы с точки зрения каждого конкретного инвестора. Так как разные инвесторы используют различные пути для достижения своей главной цели — получения конечной прибыли от инвестирования, соответственно и инвестиционную привлекательность региона они будут оценивать именно со своих позиций. То, что является привлекательным для одного инвестора, может стать фактором риска для другого.

Примечания:

1. Бакитжанов А., Филин С. Инвестиционная привлекательность региона: методические подходы и оценка // Инвестиции в России. 2001. №5. С. 12.
2. Хасанов М., Юлдошев С. Методика оценки инвестиционного климата // Инвестиции в России, 2001. №5. С. 42-44.
3. Щиборщ К.В. Оценка инвестиционной привлекательности отрасли // Управление компанией. 2002. №4. С. 66-70.
4. Прохорова В.В. Интенсификация развития региональной экономической системы в условиях нестабильности // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2010. №36. С. 62-65.

References:

1. Bakitzhanov A., Filin S. Investment attractiveness of the region: methodical approaches and assessment // Investments in Russia. 2001. No. 5. P.12.
2. Chasanoff M., Yuldoshev S. Technique of an assessment of investment climate // Investments in Russia, 2001. No. 5. P. 42-44.
3. Shchiborshch K.V. Assessment of investment attractiveness of branch // Management of the Company. 2002 . No. 4. P. 66-70.
4. Prokhorova V.V. Intensification of development of regional economic system in the conditions of instability // National Interests: Priorities and Security. 2010 . No. 36. P. 62-65.