

УДК 332.1; 330.322

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ РЕГИОНА: МЕТОДИКИ ОЦЕНКИ

А. Ю. Кособуцкая, А. В. Равуанжинирин

Воронежский государственный университет

Поступила в редакцию 17 января 2019 г.

Аннотация: в статье рассмотрены основные зарубежные и отечественные методики оценки инвестиционной привлекательности регионов, рассмотрены их эвристические возможности, особенности разработки и использования, выделены преимущества и недостатки. Определены основные «потребители» результатов оценки региональной инвестиционной привлекательности.

Ключевые слова: инвестиционный климат, инвестиционная привлекательность, инвестиционный риск, инвестиционный потенциал, регион, методики оценки, рейтинг.

Abstract: the article discusses the main foreign and domestic practices (techniques) of estimation of a region investment attractiveness; their heuristic capabilities, features of development and special aspects of the use are considered, benefits and drawbacks are highlighted. The main «consumers» of the results of evaluation of regional investment attractiveness are identified.

Key words: investment climate, investment attractiveness, investment risk, investment potential, region, evaluation methods, ranking.

В силу того, что региональные экономические ресурсы ограничены и требуется привлечение дополнительных инвестиционных ресурсов, усилия органов государственного управления направлены на создание условий для улучшения инвестиционной привлекательности регионов, их инвестиционного климата, обеспечение притока инвестиций и распространение лучших практик, наработанных в регионах. Своевременное и правильное использование инвестиций обеспечивает социально-экономическое развитие региона, способствует созданию новых рабочих мест и, как следствие, улучшению благосостояния его населения.

От инвестиционной привлекательности региона зависит степень его конкурентоспособности на рынках капитала, трудовых ресурсов и инноваций. Инвестор, принимая решения о направлении вложения своих средств, анализирует объективные характеристики предполагаемого объекта инвестирования: как возможности региона привлечь инвестиции (совокупность географических, социально-экономических, политических, финансовых, социально-культурных, организационно-правовых и иных факторов, способных привлечь инвесто-

ров), так и ограничения, препятствующие реализации данных возможностей, представленные региональными инвестиционными рисками. В сложных ситуациях результаты экспертной оценки инвестиционного климата в регионе подкрепляют опыт и интуицию инвестора. «Чем нагляднее и доступнее информация о возможностях и рисках, связанных с тем или иным объектом, тем проще инвестору оценить его инвестиционную привлекательность и принять взвешенное инвестиционное решение» [1, с. 3], поэтому сегодня особое значение приобретает изучение и совершенствование инструментария оценки инвестиционной привлекательности региона.

Основными «потребителями» результатов оценки региональной инвестиционной привлекательности являются органы государственной власти (федеральные и региональные), а также представители бизнеса. Федеральным властям они помогают в определении регионов, отстающих по субъективным факторам инвестиционной привлекательности и нуждающихся в повышении качества управления, а также в дополнительной финансовой поддержке. Региональные власти видят позиции различных регионов в «инвестиционном пространстве» страны, а также субъекты, где при-

меняются лучшие практики управления в инвестиционной сфере [2, с. 504]. Кроме того, опираясь на определенные интегральные показатели, органы власти могут добиваться смягчения дисбаланса в уровне социально-экономического развития регионов Российской Федерации (а также муниципальных образований внутри регионов) и тем самым снижать социальную напряженность.

Несмотря на то, что методическое обеспечение оценки инвестиционной привлекательности в зарубежной экономической литературе появилось не более 30 лет назад, сегодня проблема заключается не в отсутствии или дефиците соответствующих методик (их множество), а в их оптимальном подходе к применению [3, с. 201].

В ряде случаев региональная инвестиционная привлекательность оценивается по одному наиболее значимому показателю или по их ограниченному набору, в других случаях в расчете задействованы десятки показателей, характеризующих инвестиционный климат и инвестиционную привлекательность региона, или даже их большее количество.

С середины 1990-х гг. в России действуют зарубежные рейтинговые агентства, присваивающие рейтинги субъектам Федерации. Наиболее известными являются методики Гарвардской школы бизнеса, компании А.Т. Kearney, журналов «Forbes» и «Euromoney».

Методика Гарвардской школы бизнеса делает основной акцент на рисках инвестора в конкретном регионе, и оценивает такие факторы, как политическая ситуация в стране или отдельном регионе; законодательные условия для национальных и иностранных инвесторов; уровень инфляции; состояние национальной валюты; возможность использования национального капитала; возможность вывоза капитала [4, с. 73]. Рейтинг региональной инвестиционной привлекательности рассчитывается на основе экспертной оценки обозначенных групп характеристик.

Последующие методики предполагают расширение и усложнение системы параметров, оцениваемых экспертами, а также введение количественно измеряемых показателей.

Методика журнала «Euromoney» включает в себя девять групп показателей, значения которых определяются расчетно-аналитическим или экспертным путем. С их помощью оцениваются состояние задолженности региона, кредитоспособность региона, неспособность обслуживания долга, уровень политического риска, эффектив-

ность экономики, доступность банковского кредитования, доступность краткосрочного финансирования и долгосрочного ссудного капитала.

Методика журнала «Forbes» содержит 15 параметров, отражающих различные стороны экономической жизни, которые сгруппированы следующим образом: экономическое положение, социально-демографические характеристики, инфраструктура, обеспеченность населения, комфортность ведения бизнеса, деловой климат.

Для принятия инвестиционных решений часто используется индекс доверия прямых иностранных инвесторов (Foreign Direct Investments Confidence Index), который рассчитывает компания А. Т. Kearney. Этот рейтинг предполагает опрос более 500 руководителей бизнеса из разных стран мира (минимальный порог годового оборота компаний-участников 0,5 млрд дол., 42 % компаний-участников с оборотом более 1 млрд дол.) и учитывает наиболее значимые для прямых инвестиций параметры, такие как «качество регулирования и защиты инвестиций; объем внутреннего спроса; уровень бедности; уровень коррупции; качество защиты прав интеллектуальной собственности; уровень образованности населения; темпы роста или снижения бюрократии и т. д.» [5].

Рейтинг «Standard&Poog`s» оценивает способность эмитента своевременно исполнять свои долговые обязательства [6]. Наивысшая категория рейтинга «AAA», самая низкая «D». Результаты данных оценок отражают относительный уровень риска инвестирования в соответствующих регионах и являются ориентирами для иностранных инвесторов.

Для ухода от прессинга рейтингов международных агентств и максимального учета национальных и региональных особенностей начиная с 1997 г. в России разрабатываются собственные методики оценки инвестиционной привлекательности регионов.

Необходимо отметить, что сегодня в России отсутствует единая утвержденная законодательно прозрачная методика оценки региональной инвестиционной привлекательности (инвестиционного климата), которая была бы проста, наглядна, понятна и пригодна для использования как инвесторами, оценивающими потенциальные объекты инвестирования, так и желающими привлечь инвестиционные ресурсы для оценки своих возможностей.

Отечественных методик анализа и оценки инвестиционной привлекательности регионов,

адаптированных к российским социально-экономическим и информационным условиям, много. В настоящее время исследованием и оценкой инвестиционной привлекательности регионов занимаются такие структуры, как Совет по изучению производительных сил Министерства экономического развития Российской Федерации и РАН, такие официально аккредитованные в России рейтинговые агентства, как национальное рейтинговое агентство (НРА) и рейтинговое агентство «Эксперт РА» (RAEX), агентство стратегических инициатив. Используемые ими методики являются наиболее известными, апробированными и регулярно используемыми при составлении различного рода инвестиционных рейтингов.

Укрупненно существующие подходы к оценке инвестиционной привлекательности регионов по способу расчета показателей можно разделить на три группы: [7; 8] экономико-математические методы (метод суммы мест и метод балльных оценок), методы факторного анализа (составление факторных моделей, определяющих взаимосвязи признаков, и регрессионных моделей, выявляющих вес каждого факторного показателя) и методы экспертных оценок.

Разрабатываемые и используемые инструменты и методы оценки инвестиционной привлекательности региона зависят от подхода к пониманию инвестиционной привлекательности. Отметим, что в современной экономической науке не выработано общепринятого понимания данного понятия. Трактовки инвестиционной привлекательности отличаются многообразием [подробнее см. 9], что определяет недостаточное развитие методологии исследования факторов и условий, ее определяющих, в то время как знание факторов позволяет точно воздействовать на определенные составляющие инвестиционного климата для повышения его благоприятствования.

Наибольшее распространение получил подход, рассматривающий инвестиционную привлекательность региона как обобщенную характеристику совокупности его экономических, социальных, правовых, политических, организационных и социокультурных предпосылок, которые определяют целесообразность и привлекательность инвестирования ресурсов в хозяйственную систему данного региона [10]. Данный подход нашел отражение в существующих методиках оценки инвестиционной привлекательности региона, например, в популярной в России методике рейтингового агентства «Эксперт-РА», в соответствии с которой

«оценка инвестиционного климата региона формируется на основе данных об инвестиционной привлекательности (инвестиционного потенциала) и инвестиционном риске» [11]. Однако многие авторы считают такое деление факторов неочевидным [2, с. 503].

На основе значительного количества (около 200) качественных и количественных показателей, публикуемых Федеральной службой Росстата Российской Федерации, Министерством финансов Российской Федерации, Министерством экономического развития и торговли Российской Федерации, Министерством регионального развития Российской Федерации, Министерством Российской Федерации по налогам и сборам, Банком России и другими официальными органами, «Эксперт РА» проводит ежегодное аналитическое исследование «Рейтинг инвестиционной привлекательности регионов России», результаты которого публикуются в журнале «Эксперт».

В соответствии с методикой «Эксперт РА» величина инвестиционного потенциала учитывает показатели, влияющие на возможные объемы инвестирования в регион, и складывается из девяти составляющих (ресурсно-сырьевой, трудовой, производственный, потребительский, инфраструктурный, инновационный, институциональный, инфраструктурный, финансовый и туристический частные потенциалы), каждый из которых характеризуется группой показателей. Инвестиционный риск отражает вероятность потери инвестиций и дохода от них и включает в себя шесть частных видов риска (экономический, социальный, финансовый, управленческий, экологический и криминальный).

Оценка инвестиционного климата регионов предполагает прохождение четырех этапов [11].

1. Расчет доли каждого региона России по всем видам инвестиционного потенциала в общих показателях по России и индексов частных видов инвестиционных рисков в отношении к усредненному общероссийскому показателю.

2. Расчет суммарного инвестиционного потенциала (как средневзвешенное по экспертным весам значение долей каждого региона по всем девяти видам частных потенциалов) и интегральный инвестиционный риск (средневзвешенная сумма частных инвестиционных рисков региона). Оценка весомости вклада каждой составляющей в совокупный потенциал или интегральный риск проводится в результате ежегодного анкетирования российских и зарубежных экспертов и инвестиционных компаний.

3. Ранжирование регионов по величине совокупного инвестиционного потенциала или интегрального инвестиционного риска.

4. Присвоение каждому региону рейтинга инвестиционной привлекательности, который определяет отношение уровня интегрального инвестиционного риска и величины совокупного регионального инвестиционного потенциала. Каждый регион России относится к одной из 13 рейтинговых категорий: от «высокий потенциал – минимальный риск» (1А) до «низкий потенциал – экстремальный риск» (3Д). Наибольшей инвестиционной привлекательностью для инвесторов обладают регионы, в которых высокий инвестиционный потенциал сопровождается минимальным или умеренным риском. На сегодняшний день таких регионов немного. Это Санкт-Петербург, Москва и Московская область, Краснодарский край, Свердловская область. В группу регионов со средним потенциалом и минимальным или умеренным риском попали восемь субъектов РФ. Большая часть всех регионов РФ (46) относится к группам с пониженным или незначительным потенциалом и минимальным или умеренным риском. Например, в 2017 г. Воронежская область подтвердила рейтинг 3А1, что обозначает «пониженный потенциал – минимальный риск». Самыми непривлекательными для инвесторов являются регионы с низким потенциалом и экстремальным риском. Это Республика Ингушетия и Республика Тыва.

По мнению ряда исследователей, эта методика дает инвестору информативные, хотя и не лишённые некоторой субъективности результаты оценки [12].

Другой достаточно распространённый подход к пониманию инвестиционной привлекательности региона представлен в методике совета по изучению производительных сил Минэкономразвития Российской Федерации и РАН, в которой региональное экономическое пространство рассматривается в системе координат «инвестиционная привлекательность – инвестиционная активность» [13]. Данный подход акцентирует внимание не только на факторных, но и на результативных показателях, характеризующих инвестиционную привлекательность региона, что является его существенным отличием от подхода рейтингового агентства «Эксперт-РА».

Инвестиционная активность региона определяется на основе показателей законодательной, социальной, производственно-финансовой деятельности региона. При оценке инвестиционной привлекательности учитывается уровень риска

вложений путем исследования безработицы в регионе, преступности, конфликтности трудовых отношений и других факторов. Причинно-следственная взаимосвязь инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности, возможность обоснования достоверности, а также точность результатов оценки являются несомненными достоинствами данной методики.

Инвестиционная привлекательность региона, рассчитанная по методике Национального рейтингового агентства, зависит от семи факторов: «обеспеченность региона природными ресурсами и качество окружающей среды в регионе, трудовые ресурсы региона, региональная инфраструктура, внутренний рынок региона (потенциал регионального спроса), производственный потенциал региональной экономики, институциональная среда и социально-политическая стабильность, финансовая устойчивость регионального бюджета и предпрятий региона» и предполагает использование 55 показателей [14].

Рейтинговая оценка инвестиционной привлекательности региона осуществляется по специальной шкале, разделённой на три категории: регионы с высоким, средним и умеренным уровнем инвестиционной привлекательности. Внутри каждой категории выделяют три уровня. В результате получается качественная характеристика инвестиционной привлекательности, в которой количество задано нечёткими оценками (высокий, средний, низкий).

В 2017 г. наибольшее число регионов России (33 из 85) входило в категорию «средняя инвестиционная привлекательность»: в группы IC4, IC5, IC6. Воронежская область повысила свой рейтинг до IC3 «высокая инвестиционная привлекательность». Необходимо отметить, что количество регионов со средней инвестиционной привлекательностью уменьшилось в 2017 г., что позволяет сделать вывод об усилении региональных диспропорций в инвестиционном разрезе.

На долю 25 регионов с высокой инвестиционной привлекательностью относится 86 % общего количества прямых иностранных инвестиций. В то же время на долю 27 регионов, находящихся в категории с наихудшими показателями инвестиционной привлекательности (IC7, IC8, IC9), приходится менее 2 % прямых иностранных инвестиций. Практически во всех регионах, которые отнесены к самому неблагоприятному уровню IC9, прямые иностранные инвестиции полностью отсутствуют [15].

Методикой Агентства стратегических инициатив определяется Национальный рейтинг состояния

инвестиционного климата в субъектах РФ. Рейтинг разрабатывается на основе опросов предпринимателей и экспертов из регионов, а также данных официальной статистики. В рейтинге используются 44 показателя, которые сгруппированы по 4 направлениям: регуляторная среда, институты для бизнеса, поддержка малого предпринимательства, инфраструктура и ресурсы [16]. Дополнительно (вне рейтинга) собираются данные еще по 31 показателю. Это делается с целью определения возможности их включения в методологию в будущем, а также для выявления лучших региональных практик.

Рейтинг рассчитывается и представляется на четырех уровнях: уровень показателей (исходные данные по каждому показателю, приведенные к единой шкале от 0 – наихудшее измерение до 100 – наилучшее); уровень факторов (взвешенные средние значения баллов по показателям, входящим в факторы), уровень направлений (взвешенные средние значения факторов, входящим в направление) и уровень интегрального индекса (сумма баллов по всем четырем направлениям).

Результаты рейтинга стимулируют конкуренцию между регионами в борьбе за инвестиции. В 2017 г. исследование охватило все регионы России. В десятку лидеров вошли: Республика Татарстан, Чувашская Республика, Москва, Тульская, Калужская, Тюменская области, Краснодарский край, Воронежская, Московская и Ульяновская области [16].

Отметим, что наилучшую динамику в рейтинге регионов по инвестиционному климату показали следующие регионы: Воронежская, Ивановская, Ленинградская, Костромская, Московская области. Наихудшая динамика отмечена у Владимирской области [15, с. 41].

Проанализировав вышеуказанные методики, можно делать вывод о том, что они отличаются

друг друга по методологическим подходам, количеству уровней в структуре оценки инвестиционной привлекательности, масштабности набора используемых критериев и частных показателей, параметрам региональных сравнений, методам сбора и обработки информации, представлению полученных результатов. Несомненным достоинством данных методик можно считать возможность отслеживать динамику социально-экономических и иных процессов на основе постоянства используемых критериев. В качестве основных проблем их использования можно указать на сложность и громоздкость расчетов, связанную с использованием большого числа показателей, а также неочевидность выбора предложенных показателей. В ряде случаев может теряться взаимосвязь между используемыми показателями и результатами оценки региональной инвестиционной привлекательности.

Необходимо отметить, что, кроме вышеперечисленных, существует еще целый ряд методик оценки региональной инвестиционной привлекательности. Так, например, в качестве основных ряд авторов выделяет [17, с. 80; 1, с. 39–49]: рейтинг субъектов РФ по условиям инвестирования, составляемый консалтинговым агентством «Эксперт-Регион»; рейтинговую оценку инвестиционного климата, предложенную С. С. Гузнером и В. Н. Харитоновой; подход к оценке инвестиционной активности в регионах, основанный на категории «рыночная реакция региона»; оценку уровня инвестиционного климата региона с использованием индексов развития, предложенную И. В. Тихомировой; методику К. Гусевой «Ранжирование субъектов РФ по степени благоприятности инвестиционного климата»; методику И. А. Бланка и ряд других, оставшихся за пределами анализа в данной статье.

ЛИТЕРАТУРА

1. Литвинова В. В. Инвестиционная привлекательность и инвестиционный климат региона : монография / В. В. Литвинова. – М. : Финансовый университет, 2013. – 116 с.
2. Емельянов Ю. С. О показателях оценки инвестиционной привлекательности регионов России / Ю. С. Емельянов, Ю. Ю. Леонова // Управленческие науки в современном мире. – 2016. – Т. 2. – № 2. – С. 501–506.
3. Суглобов А. Е. Методическое обеспечение оценки инвестиционной привлекательности производственного потенциала депрессивных регионов / А. Е. Суглобов, И. А. Морозов // Вестник Московского университета МВД России. – 2016. – № 1. – С. 200–205.

4. Robert B. Stobaugh. How to Analyze Foreign Investment Climates. Harvard Business Review, September – October 1969.

5. Kearney A. T. Foreign Direct Investment Confidence Index – A. T. Kearney. – Mode of access: <https://www.atkearney.com/foreign-direct-investment-confidence-index>

6. Standard & Poor's. – Mode of access: <http://www.standardandpoors.com>.

7. Устюжина О. Н. Анализ подходов и методов оценки инвестиционной привлекательности регионов / О. Н. Устюжина, С. В. Хусаинова // Вестник Адыг. гос. ун-та. Сер. 5: Экономика. – 2013. – № 2 (120). – С. 92–99.

8. Асаул А. Н. Инвестиционная привлекательность региона / А. Н. Асаул, Н. И. Посяда ; под ред. А. Н. Асаула. – СПб. : СПбГАСУ, 2014. – 120 с.

9. Кособуцкая А. Ю. Основные подходы к определению понятий «инвестиции», «инвестиционная привлекательность» и «инвестиционный климат региона» / А. Ю. Кособуцкая, А. В. Равуанжиниринна // Управление изменениями в социально-экономических системах : сборник статей междунар. научно-практ. конф. Вып. 17 / под ред. Ю. И. Трещевского, Г. В. Голиковой. – Воронеж : Истоки, 2018. – С. 92–103.
10. Закирова Э. Р. Экономическое содержание категории «инвестиционная привлекательность» / Э. Р. Закирова // Вестник Воронеж. гос. ун-та инженерных технологий. – 2016. – № 2. – С. 327–333.
11. Методика составления рейтинга инвестиционной привлекательности регионов России // Эксперт РА. Рейтинговое агентство. – Режим доступа: <http://raexpert.ru/ratings/regions/concept/>
12. Субботина Л. В. Методологические подходы к оценке инвестиционной привлекательности территорий (Российская наука и практика) / Л. В. Субботина, С. Г. Головина // Вестник Курганской ГСХА. – 2014. – № 3. – С. 13–18.
13. Янгильбаева Л. Ш. Сущность и экономическое содержание инвестиционной привлекательности региона / Л. Ш. Янгильбаева // Terra Economicus. – 2012. – № 3-2. – С. 143–148.
14. Национальное рейтинговое агентство : Рейтинг инвестиционной привлекательности субъектов РФ. – 2017. – Режим доступа: <http://www.ra-national.ru/ru/ratings/provinces?type=rating>
15. Экономико-статистический анализ региональных социально-экономических систем / под общ. ред. д-ра экон. наук Ю. И. Трещевского. – Воронеж, Издательский дом Воронеж. гос. ун-та, 2018. – 269 с.
16. Национальный рейтинг состояния инвестиционного климата в субъектах РФ – Агентство стратегических инициатив. – Режим доступа: <https://asi.ru/investclimate/rating/>
17. Санду И. С. Методические положения по оценке инновационно-инвестиционной привлекательности регионов / И. С. Санду, А. В. Боговиз, Н. Е. Рыженкова, А. С. Трошин // Государственный аудит. Право. Экономика. – 2016. – № 4. – С. 78–85.

Воронежский государственный университет
Кособуцкая А. Ю., доктор экономических наук,
доцент кафедры экономики и управления органи-
зациями
E-mail: anna.rodnina@mail.ru

Равуанжиниринна А. В., аспирант кафедры
экономики и управления организациями
E-mail: vohangininie@yahoo.fr

Voronezh State University
Kosobutskaya A. Yu., Doctor of Economics, Asso-
ciate Professor of the Economics and Organization
Management Department
E-mail: anna.rodnina@mail.ru

Ravohanginirina A. V., Post-graduate Student of the
Economics and Organization Management Department
E-mail: vohangininie@yahoo.fr