

*Лариса Дмитриевна ЗУБКОВА —  
доцент кафедры финансов,  
денежного обращения  
и кредита, к. э. н.*

УДК 330.332.16

## **МЕТОДЫ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОГО КЛИМАТА РЕГИОНА**

*АННОТАЦИЯ. В статье затронуты проблемы оценки инвестиционного климата в субъектах Российской Федерации.*

*The article touches upon a number of problems connected with the investing climate valuation in the regions of the Russian Federation.*

В настоящее время в экономической литературе преобладает подход к исследованию региональных инвестиционных процессов в России и выработке рекомендаций по их моделированию с позиций парадигмы инвестиционного климата. В рамках данной концепции регион рассматривается как полностью открытая система и вопрос о масштабах инвестиций сводится к привлекательности данной территории для инвесторов.

Инвестиционный климат формируется под воздействием взаимосвязанного комплекса экономических, организационных, социальных, правовых, политических и других факторов, определяющих условия инвестиционной деятельности в регионе и определяется показателями инвестиционной привлекательности и активности.

При этом инвестиционная привлекательность может быть определена как совокупность объективных признаков, средств, возможностей, факторов (наличие инвестиционных ресурсов и направлений их использования), обуславливающих потребность в инвестициях в регионе (инвестиционный спрос и предложение). В основном в литературе выделяют два компонента уровня инвестиционной привлекательности территории — уровень инвестиционного потенциала и уровень инвестиционных рисков.

Инвестиционная активность региона отражает развитие регионального инвестиционного процесса, осуществляемого с помощью собственных и привлеченных инвестиционных ресурсов (интенсивность привлечения инвестиций в основной капитал региона).

В публикациях по экономической тематике, посвященных вопросам инвестиционной привлекательности и ее использования для повышения активности инвестиционных процессов, представлены качественно различные научные разработки как теоретической, так и практической направленности, поскольку авторы ориентированы на достижение различных целей. Их можно сгруппировать следующим образом: исследование инвестиционного климата, инвестиционной привлекательности, управление инвестиционным потенциалом, рисками, выбор приоритетных сфер инвестирования и другие.

Впервые оценки инвестиционного климата или инвестиционной привлекательности были разработаны и стали использоваться западными экспертами в 60-х годах двадцатого века.

В настоящее время наиболее популярными являются комплексные рейтинги инвестиционной привлекательности стран мира, публикуемые ведущими

экономическими журналами «Euromoney», «The Economist», «Fortune». Кроме того, иностранные инвесторы при принятии решений в значительной степени ориентируются на финансовые или кредитные рейтинги стран экспертных агентств Standard & Poor's, Moody's, IBCA и др.

В настоящее время широкое распространение получили рейтинговые оценки инвестиционного климата регионов, большинство из которых строится на экспертных опросах. Отношение к возможности использования их результатов в аналитических целях и при подготовке предложений по совершенствованию правовой базы неоднозначное. Тем не менее опросы постепенно получают все большее признание и распространение как метод изучения экономических процессов. В этой связи отметим, что важнейшим достоинством экспертных моделей является возможность учитывать значительный объем качественных особенностей.

Наиболее распространенным методом исследования инвестиционной привлекательности регионов в отечественных разработках является ранжирование регионов. Разработанные методики позволяют либо объединять регионы в группы со сходными условиями инвестиционной деятельности, либо присваивать им порядковый номер (ранг). В целях типологизации инвестиционного климата характеризующие его факториальные признаки измеряются различными способами. В основном их суть состоит в обосновании самих факторов инвестиционного климата и их объединения (свода) в интегральный измеритель. Приведем некоторые из них:

1. В настоящее время в России широко известна методика составления комплексного рейтинга инвестиционной привлекательности российских регионов, разработанная аналитиками рейтингового агентства «Эксперт-РА». Данная оценка предназначена прежде всего для сопоставления регионов по условиям деятельности прямых инвесторов. В качестве составляющих инвестиционной привлекательности регионов России в данной методике были приняты две основные самостоятельные характеристики: инвестиционный потенциал и инвестиционный риск.

Инвестиционный потенциал учитывает основные макроэкономические характеристики, насыщенность территории факторами производства, потребительский спрос населения и другие показатели. Величина инвестиционного риска показывает вероятность потери инвестиций и дохода от них. Результатом методики является сформированный рейтинг, согласно которому все регионы, рассматриваемые в плоскости «потенциал — риск», разделены на 12 групп [1].

К основным преимуществам рассматриваемой методики можно отнести: значимость определяющих инвестиционный потенциал и инвестиционный риск факторов; доступность и узнаваемость конечных результатов для иностранных инвесторов. Тем не менее методика имеет ряд недостатков: отсутствие взаимосвязи инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности; субъективность мнения экспертов и отсутствие ясности методики оценки инвестиционного потенциала и рисков при сведении в интегральный показатель.

2. Методика, разработанная авторским коллективом СОПС Минэкономразвития РФ и РАН, позволяет рассматривать пространство страны в координатах «инвестиционная привлекательность регионов — инвестиционная активность в регионах». [2] Основанием данного метода является следующее: тип инвестиционного климата определяется совокупным воздействием определенного количества факторов инвестирования; объективная составляющая инвес-

тиционного климата региона — его инвестиционная привлекательность; субъективная — инвестиционная активность; инвестиционный потенциал и инвестиционный риск составляют инвестиционную привлекательность региона.

Условия инвестиционной деятельности в регионе описываются с помощью соотношения интегральных характеристик инвестиционной привлекательности, инвестиционной активности и степени реализации инвестиционной привлекательности.

Указанные интегральные показатели учитывают множество факториальных признаков. В настоящее время авторы метода для определения интегрального показателя инвестиционной привлекательности регионов используют набор из 22 частных факторов.

Эффективность использования инвестиционной привлекательности региона оценивается с позиции сопоставления уровня инвестиционной привлекательности региона с уровнем результата ее реализации. Результирующим моментом данной методики является группировка регионов РФ по типам инвестиционного климата.

На наш взгляд, данная методика обладает рядом преимуществ: позволяет сделать выводы об инвестиционных перспективах развития регионов страны; определить степень реализации инвестиционной привлекательности региона; оценить большинство показателей статистическими методами; дает возможность обоснования достоверности полученных результатов. Однако методика имеет, на наш взгляд, и недостатки, основным из которых является «непрозрачность» способа определения факториальных признаков инвестиционной привлекательности.

3. В научном подходе Л. Н. Булгаковой [3] характеристика инвестиционного климата в регионе определяется уровнями его инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности.

Инвестиционная активность определяется отбором факторов путем качественного анализа по предприятиям и отраслям, который включает изучение различных политических, экономических, социальных и природных характеристик региона, определяя тем самым инвестиционную привлекательность отраслей его экономики. С другой стороны, инвестиционная активность характеризуется притоком капитала и эффективностью этого притока. Следует учесть, что в данной методике инвестиционная привлекательность формируется, в том числе, и под воздействием сложившейся в регионе инвестиционной активности. В результате использования данной методики автором формируется ранг территории.

Основными преимуществами рассматриваемой методики являются следующие: определение взаимосвязи между показателями объема и структурой инвестиционных ресурсов, отраслевой и региональной инвестиционной привлекательности, объема и эффективности использования инвестиционных ресурсов региона. Тем не менее, следует отметить, что данная методика не позволяет четко проследить взаимосвязь инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности; в ней также наличествует значительная зависимость результатов оценки от субъективности мнения экспертов.

4. Существующие методики оценки инвестиционного климата региона в основном не учитывают отраслевой инвестиционной привлекательности. Между тем общепризнано, что инвестиционный климат в регионе не может быть адек-

ватно оценен без учета отраслевого разреза. Так, определенный интерес представляет методика оценки инвестиционной привлекательности отрасли, предложенная К. В. Щиборщем [4].

В рассматриваемой методике оценка инвестиционной привлекательности отрасли основывается на следующих фундаментальных принципах: 1) отдача на инвестированный капитал (ROI) как целевая функция инвестирования и интегральный критерий инвестиционной привлекательности отрасли; 2) соотношения стадий жизненного цикла отрасли и эффективности различных типов инвесторов; 3) временное соответствие длительности амортизационного цикла и колебаний рыночного спроса; 4) характер конкуренции в отрасли как существенный фактор эластичности спроса по цене и, следовательно, (ROI) [4].

Оценка инвестиционной привлекательности отрасли проводится в два этапа. Первым этапом анализа является определение спецификации эффективного типа инвестиций на основе качественного параметра, формируемого из параметров инвестиционной привлекательности: критерии стадий жизненного цикла и временного соответствия «амортизационный цикл — временные колебания спроса». Итоговая рейтинговая оценка в рамках выбранного эффективного типа инвестиций является результатом второго этапа оценки. Инструментом рейтинговой оценки является модель М. Портера, адаптированная к условиям России.

Отметим, что предложенная методика предоставляет потенциальному инвестору возможность оценить инвестиционную привлекательность отрасли, что имеет первостепенное значение при принятии решения об инвестировании. Тем не менее оценка привлекательности отрасли предлагается в отрыве от характеристик регионального инвестиционного климата, что в большинстве случаев не позволит инвестору принять окончательное решение, и может быть использована как часть оценки инвестиционного климата региона.

На базе исследования существующих подходов к трактовке различных понятий и оценке инвестиционной деятельности и активности региона автором разработана логическая схема формирования инвестиционного климата, отражающая и конкретизирующая понятия, последовательность и взаимосвязи этого процесса.

Думается, оценка инвестиционного климата должна включать определение и анализ следующих показателей: инвестиционной активности, инвестиционной привлекательности, а также степени реализации инвестиционной привлекательности. В свою очередь, значение каждого из них зависит от определенного набора характеризующих их показателей.

Совокупность инвестиционного потенциала региона формируется посредством финансового, производственного, социального, инновационного, трудового потенциалов. Это связано с тем, что различия в уровне развития регионов определяются прежде всего наличием и составом имеющихся трудовых, финансовых, природных, производственных и других ресурсов. Инвестиционный потенциал — объективная характеристика, и изменить его довольно сложно, в отличие от инвестиционного риска, который является субъективной величиной.

Инвестиционная активность, развитие и интенсивность инвестиционной деятельности характеризуются объемом и темпами привлечения инвестиций в основной капитал региона.

Оценку структурных составляющих инвестиционного климата в регионе предлагается определять экспертным путем. Для определения интегральных показателей инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности в регионе были выделены числовые характеристики по 29 показателям, в том числе по 22 показателям инвестиционного потенциала, по 5 показателям, формирующим в совокупности уровень региональных инвестиционных рисков, а также по 2 показателям инвестиционной активности.

Исследование инвестиционного климата в регионе выполнялось на основе методики, представляющей собой интегральную характеристику инвестиционной привлекательности (ИП) и инвестиционной активности (ИА), и измерение на их основе степени реализации инвестиционной привлекательности в регионе (РИП).

Интегральные показатели инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности находятся по формуле многомерной средней. При этом учитывается степень влияния каждого фактора на состояние инвестиционной активности путем введения их весовых значений. Ввиду того, что количественная характеристика инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности региона не зависит от количества населения или величины площади региона, частные факториальные показатели могут выражаться только в виде относительных величин — душевых, долевых, темповых, в расчете на единицу площади региона и т. д. Следовательно, и интегральный показатель может быть только относительной величиной. Кроме того, оценка факторов производится на основе сопоставления со среднероссийским значением данного показателя, принятого за 100%. Для получения итоговых показателей инвестиционной привлекательности, соотносимых со среднероссийским значением, суммарные коэффициенты делятся на сумму весов вкладов каждого факториального признака.

Величины уровней инвестиционной активности в регионах определяются так же, как и уровни инвестиционной привлекательности, то есть по формуле многомерной средней путем свода двух показателей в разрезе регионов.

В зависимости от полученных значений интегральных показателей предлагается выделять следующие типы инвестиционного климата (табл. 1).

Таблица 1

Критерии типологизации инвестиционного климата в регионе

Числовые значения показателей, характеризующих состояние инвестиционного климата	Тип климата
$ИП > 1,0$ ; $ИА > 1,0$ ; $РИП > 0,3$	Благоприятный
$ИП > 0,8$ ; $0,8 < ИА < 1,0$ ; $РИП < 1,0$	Относительно благоприятный
$ИП < 0,8$ ; $ИА < 1,0$ ; $РИП > 0,8$	Неблагоприятный

Оценка инвестиционного климата Уральского федерального округа и входящих в его состав субъектов РФ в период с 1995 по 2003 г. в результате обработки данных Госкомстата России в соответствии с предложенной методикой, дала следующие результаты.

Расчетные данные трех указанных выше показателей свидетельствуют о том, что территории субъектов РФ, входящих в состав УрФО, характеризуются различными типами инвестиционного климата. Динамика состояния инвестиционного климата в основном соответствует общероссийским тенденциям (табл. 2).

На протяжении рассматриваемого периода инвестиционный климат, сложившийся на территории УрФО, в целом может быть определен как благопри-

ятный. Наиболее благоприятный инвестиционный фон в рассматриваемом периоде сложился в ХМАО и ЯНАО. Именно они в 1995-2003 гг. характеризовались наличием только благоприятного инвестиционного климата. На протяжении рассматриваемого периода Свердловская и Челябинская области характеризовались наличием относительно благоприятного климата, а Курганская область — неблагоприятного инвестиционного климата. Состояние данной характеристики инвестиционного процесса в Тюменской области в рассматриваемом периоде периодически изменялось. Так, в 1995 и 2000 гг. на территории Тюменской области сложился благоприятный инвестиционный климат, а в 1998 и 2003 гг. он сменился на относительно благоприятный.

Таблица 2

Состояние инвестиционного климата в УрФО и субъектах РФ, входящих в состав округа в 1995-2003 гг.

	1995 год	1998 год	2000 год	2003 год
УрФО	Благоприятный	Благоприятный	Благоприятный	Благоприятный
Челябинская область	Относительно благоприятный	Относительно благоприятный	Относительно благоприятный	Относительно благоприятный
Курганская область	Неблагоприятный	Неблагоприятный	Неблагоприятный	Неблагоприятный
Свердловская область	Относительно благоприятный	Относительно благоприятный	Относительно благоприятный	Относительно благоприятный
Тюменская область	Благоприятный	Относительно благоприятный	Благоприятный	Относительно благоприятный
ХМАО	Благоприятный	Благоприятный	Благоприятный	Благоприятный
ЯНАО	Благоприятный	Благоприятный	Благоприятный	Благоприятный

На рис. 1 отражены показатели, характеризующие состояние инвестиционного климата УрФО и субъектов РФ, входящих в состав округа в 2003 г., независимо от предшествующего периода. Очевидно, что ЯНАО, ХМАО и Тюменская область имели уровень инвестиционной привлекательности, значительно превышающий уровень инвестиционной активности. Кроме того, в повышении уровня инвестиционной активности заинтересованы Свердловская, Челябинская и Курганская области.



Рис. 1. Сравнительная характеристика параметров инвестиционного климата УрФО в 2003 году.

Проведенный на основе предложенной методики анализ инвестиционного климата показал, что Уральский федеральный округ в целом характеризуется наличием благоприятного инвестиционного климата, с зональными различиями в старопромышленных (Свердловская и Челябинская области), агропромышленных (Курганская и Тюменская области), ресурсодобывающих (ХМАО и ЯНАО) субъектах федерации. В целом за рассматриваемый период среди субъектов РФ, входящих в состав УрФО, исходя из показателей состояния инвестиционного климата, можно выделить два лидера: ХМАО и ЯНАО.

Итоги проведенного анализа инвестиционного климата в УрФО свидетельствуют о том, что округ обладает как достаточно высоким инвестиционным потенциалом, так и достаточно высокими инвестиционными рисками, ввиду чего сталкивается с рядом проблем при реализации своей инвестиционной привлекательности.

Решение существующих проблем зависит главным образом от результатов проведения взвешенной региональной инвестиционной политики, направленной на привлечение инвестиций в Уральский федеральный округ.

#### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Марченко Г., Мачульская О. Рейтинг инвестиционной привлекательности российских регионов. 2000–2002 годы // Эксперт. 2002. № 45 (351). С. 91
2. Ройзман И., Гришина И., Шахназаров А. Типология инвестиционного климата регионов на новом этапе развития российской экономики // Инвестиции в России. 2003. № 3. С. 3.
3. Булгакова Л. Н. Методы оценки инвестиционной привлекательности предприятий и регионов // Финансы и кредит. 2004. № 15 (153). С. 57.
4. Щиборщ К. Оценка инвестиционной привлекательности отрасли // Консультант директора. 2003. № 19 (199). С. 12.
5. Дерябина Я. Сравнительный анализ подходов к оценке инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности российских регионов // Инвестиции в России. 2003. № 8. С. 9-20

*Ольга Ивановна ДЕВЯТКОВА —  
доцент кафедры предпринимательства  
и таможенного дела, к. э. н.*

УДК 338.242.4

### **ОСОБЕННОСТИ ГОСУДАРСТВЕННОГО ВМЕШАТЕЛЬСТВА И РЕГУЛИРОВАНИЯ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА**

*АННОТАЦИЯ. В статье рассматриваются особенности государственного вмешательства и регулирования предпринимательства. Дается характеристика модели смешанной экономики. Отмечается, что основой экономической свободы в смешанной экономике является многообразие форм собственности и типов хозяйствующих субъектов. Дана характеристика форм государственного регулирования.*

*The author considers several peculiarities of the state interference into business and offers her characteristics of the mixed economy model and types of state regulation, arriving at the conclusion that the basis for economic freedom in a mixed economy is to be found in the diversity of property forms and types of businesses.*