

Сукиасян А.А.

## Методика оценки инвестиционного климата региона (на примере Республики Башкортостан)

Одна из задач, стоящих перед современным обществом, заключается в создании необходимых и благоприятных условий для интенсификации экономического роста и повышения качества жизни населения. Решающим условием в обеспечении реализации данных целей является активная инвестиционная деятельность. В активизации инвестиционной деятельности в регионе, в свою очередь, существенную роль играет благоприятный инвестиционный климат. Под инвестиционным климатом следует понимать условия осуществления инвестиционной деятельности, характеризующиеся инвестиционной привлекательностью, инвестиционной активностью и эффективностью инвестиционной деятельности.

Анализ и оценка инвестиционного климата является важнейшим аспектом принятия любого инвестиционного решения. От правильности оценки инвестиционного климата зависят последствия как для инвестора, так и для экономики региона и страны в целом. Адекватная картина его состояния является отправной точкой для разработки региональных программ улучшения инвестиционного климата. Было бы ошибочным говорить, что тема оценки инвестиционного климата региона не рассматривалась учеными и на сегодняшний момент не существует методик оценки инвестиционного климата. Напротив, в последнее время стали все чаще появляться различные подходы и методики расчета показателей инвестиционного климата.

Первый подход базируется на оценке совокупности макроэкономических показателей, таких, как:

- 1) динамика ВВП,
- 2) национального дохода и объемов производства промышленной продукции;
- 3) характер и динамика распределения национального дохода, пропорции сбережения и потребления;
- 4) состояние законодательного регулирования инвестиционной деятельности;
- 5) ход приватизационных процессов, развитие отдельных инвестиционных рынков, в том числе фондового и денежного.

В качестве основного показателя принимают уровень прибыльности используемых активов и соответственно можно использовать следующие соотношения для расчета: по отношению прибыли от реализации товаров и услуг к общей сумме

используемых активов; по отношению балансовой прибыли к общей сумме используемых активов<sup>1</sup>.

К данному подходу можно отнести специальные финансовые или кредитные рейтинги стран, определяемые известными экспертными агентствами Moody's, Arthur Andersen, Standard & Poor's, IBCA и другими. Данный подход привлекает сравнительной простотой анализа и расчетов. Он универсален, и его можно использовать для исследования инвестиционного климата в хозяйственных системах разного уровня. Но в нем не отражен баланс интересов, игнорируются объективные связи инвестиций с ресурсными факторами, а инвестиционный климат не связан с инновационным типом развития и экономической устойчивостью<sup>2</sup>.

Второй подход — многофакторный. Он основывается на оценке совокупности факторов, влияющих на инвестиционный климат. Особенностью этого подхода является то, что в настоящее время еще не сформирован окончательный перечень этих факторов. Среди факторов, оказывающих наибольшее влияние на предпочтения инвесторов и относящихся к наиболее существенным элементам инвестиционного климата региона, выделяют: политические, социальные, экономические, экологические, криминальные, финансовые, ресурсно-сырьевые, трудовые, производственные, инновационные, инфраструктурные, потребительские, институциональные, законодательные и другие факторы<sup>3</sup>.

В качестве примера можно привести многофакторную методику определения инвестиционного климата региона М. Бродского, методику «Оценки бюджетного потенциала регионов России» А. Лаврова, О. Кузнецовой и многоуровневую методику по оценке эффективности инвестиций (ЮНИДО). Наиболее известной и часто цитируемой комплексной оценкой инвестиционной привлекательности стран мира является рейтинг журнала *Euromoney*, который выходит дважды в год (в марте и сентябре). Для оценки используется девять групп показателей: эффективность экономики, уровень политического риска, состояние задолженности, неспособность к обслуживанию долга, кредитоспособность, доступность банковского кредитования, доступность краткосрочного финансирования, доступность долгосрочного ссудного капитала, вероятность возникновения форс-мажорных обстоятельств. Значения этих

---

<sup>1</sup> Алиев А.И. Методы оценки инвестиционного климата // Современные наукоемкие технологии. 2004. № 2.

<sup>2</sup> Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. Киев, 2004.

<sup>3</sup> Гришина И. Комплексная оценка инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности российских регионов: методика определения и анализ взаимосвязей // Инвестиции в России. 2001. № 4. С. 5–16

показателей определяются экспертно, либо расчетно-аналитическим путем. Они измеряются по десятибалльной шкале и затем взвешиваются в соответствии со значимостью того или иного показателя и его вкладом в итоговую оценку. Следует отметить, что состав показателей оценки постоянно пересматривается в зависимости от изменения конъюнктуры мирового рынка<sup>4</sup>.

Преимущества многофакторного метода – это учет взаимодействия многих факторов-ресурсов, а также иерархичности национальной экономической системы; использование статистических данных; дифференцированный подход к различным уровням экономики, регионам при определении их инвестиционной привлекательности; стремление обеспечить максимально эффективное использование всех возможных источников инвестиций.

Следующий метод – рисковый. Его сторонники в качестве составляющих инвестиционного климата рассматривают два основных критерия: состояние инвестиционного потенциала и состояние инвестиционных рисков.

Наиболее известной в данном случае является методика, разработанная аналитиками рейтингового агентства «Эксперт-РА». Совокупный потенциал региона, по их мнению, включает в себя: ресурсно-сырьевой, производственный, потребительский, инфраструктурный, инновационный, трудовой, институциональный и финансовый показатели. Совокупный риск региона рассчитывается с учётом: политических, экономических, социальных, криминальных, экологических, финансовых, законодательных рисков<sup>5</sup>. Основными преимуществами данного подхода являются следующие: его непредвзятость; значимость факторов, определяющих инвестиционный потенциал и инвестиционный риск; доступность, и узнаваемость конечных результатов для иностранных инвесторов, в связи с тем, что методика принадлежит к основному направлению общепринятой в мировой практике системы мониторинга и оценки. Тем не менее, методика наличествует рядом 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, а также отсутствие системности в отражении характеристик инвестиционного климата региона.

---

<sup>4</sup> Мальков Э.Д. Оценка инвестиционного климата в России // Внешнеэкономический бюллетень. 2000. № 1. С. 34–40.

<sup>5</sup> Гузнер С., Харитонова В.Н., Вижина И.А. Внутрирегиональная дифференциация инвестиционного климата: рейтинговая оценка // Регион: социология и экономика. 1997. № 2. С. 109–136.

В современных условиях выделяется еще один подход к оценке инвестиционного климата. Если ранее инвестиционный климат рассматривался только с позиции инвестиционной привлекательности, то в настоящий момент все больше ученых, занимающихся проблемами оценки инвестиционного климата (И.И. Ройзман, А.Г. Шахнозаров, И.В. Гришина, Л.Л. Рязанова и др.) склоняются к необходимости определения интенсивности инвестиционной деятельности, которая реализуется через инвестиционную активность, и является составляющей инвестиционного климата. Рассмотрим подход оценки инвестиционного климата И. Ройзмана, ориентированного на получение количественной оценки инвестиционного климата субъекта РФ посредством определения его интегральной инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности.

Для оценки инвестиционной привлекательности используется 21 показатель, исчисляемые главным образом на основании данных Росстата. Все показатели измеряются в относительной форме. Для приведения различных частных показателей к сопоставимому виду используется процедура стандартизации: числовые значения всех показателей преобразуются в безразмерные относительные величины, характеризующие отношение числового значения каждого частного показателя по региону<sup>6</sup>.

Еще одной составляющей в данной методике является инвестиционная активность. Конечно, на инвестиционной активности субъектов РФ сказываются и предпочтения инвесторов. Однако, их субъективные оценки, в конечном счете, в существенной мере привязаны к объективной реальности, т.е. к условиям инвестиционной деятельности, некому числовому значению этого же показателя по РФ в целом. Инвестиционная активность состоит из двух взаимодополняющих частей – душевого компонента (объема капитальных вложений на душу населения) и темпового (темпа инвестиций в основной капитал). Их значения также стандартизируются по отношению к двум соответствующим среднероссийским параметрам, которые приравниваются к 1, и сводятся по формуле многомерной средней<sup>7</sup>. Однако данный подход так же имеет свои недостатки, к которым относятся: при анализе инвестиционной активности не учитывается такая важная часть, как финансовые вложения, а при анализе инвестиционной привлекательности – объем товарооборота, уровень законодательного благоприятствования, качество управления и др.

---

<sup>6</sup> Бакитжанов А., Филин С. Инвестиционная привлекательность региона: методические подходы и оценка // Инвестиции в России. 2001. №5.

<sup>7</sup> Ройзман И.И. Типология инвестиционного климата регионов на новом этапе развития российской экономики // Инвестиции в России. 2003. № 3. С. 7–8.

Использование различных подходов дает и разные оценки инвестиционного климата одних и тех же регионов. Это говорит о необходимости совершенствования методологии оценок и учета факторов при анализе. Проведенный анализ существующих методик показал, что комплексная количественная оценка инвестиционного климата регионов может быть проведена только с помощью интегрального показателя, который формируется множеством частных факториальных признаков. В аспекте вышесказанного, нами была разработана методика оценки состояния регионального инвестиционного климата, построенная на интегральном анализе факторов, определяющих инвестиционную привлекательность, инвестиционную активность и эффективность инвестиционной деятельности.

Интегральный показатель определяется путем свода числовых значений отдельных частных показателей. Числовое значение интегрального показателя по Российской Федерации в целом принимается за 1 (единицу), а значения интегральных показателей для регионов РФ определяются по отношению к среднероссийскому уровню<sup>8</sup>.

Инвестиционная привлекательность региона включена в структуру в связи с тем, что она отражает совокупность социальных, экономических, организационных, правовых, политических и других условий, побуждающих инвестора к инвестиционной деятельности. Было проанализировано более 200 различных показателей. В качестве числовых характеристик частных показателей инвестиционной привлекательности регионов РФ нами было отобрано 20 инвестиционно-значимых показателей (по 3 показателям принимаются оценки рейтингового агентства «Эксперт РА», по данным Госкомстата России – 17) (табл.1).

**Таблица 1. Состав показателей для определения интегрального уровня инвестиционной привлекательности регионов**

№	Наименование показателя	Единица измерения и источник данных
Позитивные показатели		
1	Индекс производства	Итог по разделам С, D, E, в %, ГКС
2	Среднедушевые доходы населения	Руб., ГКС
3	Индекс физического объема ВВП/ВРП	%, ГКС
4	Внешнеторговый оборот	Внешнеторговый оборот на душу населения, млн. \$, ГКС
5	Объем розничного товарооборота	Объем розничного товарооборота на душу населения, ГКС

<sup>8</sup> Гришина И. Комплексная оценка инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности российских регионов: методика определения и анализ взаимосвязей // Инвестиции в России. 2001. № 4. С. 5–16.

6	Объем оптового товарооборота	Объем оптового товарооборота на душу населения, ГКС
7	Обеспеченность населения жильем	Общая площадь жилых помещений в среднем на 1 жителя, ГКС
8	Обеспеченность территории автомобильными дорогами	Плотность автомобильных дорог общего пользования на 1000 кв.км. территории, ГКС
9	Объем платных услуг	Объем оказанных платных услуг на душу населения, тыс.руб., ГКС+
10	Природно-географический рейтинг	оценка, основанная на рейтинге «Эксперт РА». Россия принимается за 1
11	Законодательный рейтинг	оценка, основанная на рейтинге «Эксперт РА». Россия принимается за 1
12	Управленческий рейтинг	оценка, основанная на рейтинге «Эксперт РА». Россия принимается за 1
13	«Рождаемость» организаций	Коэффициент рождаемости на 1000 организаций, %, ГКС
14	Уровень развития науки	Объем научных исследований и разработок на душу населения, тыс.руб., ГКС
15	Внутренние текущие затраты на исследования и разработки	% к ВРП, ГКС
Негативные показатели		
16	Уровень преступности	Уровень зарегистрированных преступлений на душу населения, МВД РФ
17	Уровень безработицы	%, ГКС
18	Индекс цен	%, ГКС
19	Удельный вес убыточных предприятий	%, ГКС
20	Выбросы в атмосферу загрязняющих веществ, отходящих.	Тн./чел., ГКС

Свод числовых характеристик отдельных частных показателей инвестиционной привлекательности в интегральный показатель производится по формуле многомерной средней:

$$M = \frac{\sum_{s=1}^c \frac{P_{sI}}{P_s}}{c} \quad (1)$$

где М – интегральный уровень инвестиционной привлекательности региона, сопоставимый со среднероссийским уровнем, принятым за 1,0; s = 1, ..., c – сводимые частные показатели; c – количество сводимых показателей; P<sub>sI</sub> – числовое значение s-го показателя по региону; P<sub>s</sub> – числовое значение s-го показателя в среднем по РФ.

Для каждого позитивного показателя, включенного в определение инвестиционной привлекательности региона по формуле (1), в целом по РФ средняя стандартизованная величина равна 1 (единице), а по негативным показателям, исходя из их экономического содержания, составляет –1 (минус единице). Нами было применено преобразование отрицательных числовых характеристик негативных показателей в положительные числа с сохранением направленности вектора их

воздействия на комплексную инвестиционную привлекательность регионов. Для адекватного преобразования отрицательных величин негативных показателей в положительные величины достаточно прибавления постоянной величины +2 (плюс два) к каждой региональной стандартизованной отрицательной величине соответствующего негативного показателя<sup>9</sup>.

Показатели, основанные на данных рейтингового агентства «Эксперт РА», преобразовываются по следующей формуле, указанной на данном слайде

$$P = 2 - \frac{B}{K} \quad (2)$$

где P – числовое значение показателя региона, B – значение ранга региона, K – количество регионов

Второй составляющей инвестиционного климата является инвестиционная активность. Инвестиционная активность в регионе как структурный элемент инвестиционного климата отражает динамику инвестиционной деятельности в регионе. Профессором И.И. Ройзманом было установлено, что количественная оценка инвестиционной активности основываться на объеме реальных инвестиций и темпах изменения абсолютного объема этих инвестиции и мы разделяем данную точку зрения, однако, для комплексной оценки инвестиционной активности региона следует оценивать не только показатели привлечения инвестиций в основной капитал, но и вложение средств в финансовые активы. Однако, в связи с тем, что краткосрочные финансовые вложения в большей части имеют спекулятивный характер, то будем оценивать только долгосрочные финансовые вложения (табл. 2). Долгосрочные финансовые вложения представляют собой вложения свободных средств организации, не связанных с собственным производством с целью получения дохода, срок погашения которых составляет более одного года. К долгосрочным финансовым вложениям в первую очередь относят средства организации, вложенные в долевое участие в уставный капитал других организаций, которые могут быть как на территории Российской Федерации, так и за ее пределами.

**Таблица 2. Состав показателей для определения интегрального уровня инвестиционной активности**

№	Наименование показателя	Единица измерения и источник данных
1	Объем инвестиций в основной капитал на душу населения	руб, ГКС

<sup>9</sup> Сходный прием применен ВЦИОМ для расчета индекса потребительских настроений населения // Эксперт. № 28. 1999. С. 61.



2	Темп роста инвестиций в основной капитал	%, ГКС
3	Душевой объем долгосрочных финансовых вложений	руб, ГКС
4	Темп роста долгосрочных финансовых вложений	%, ГКС

Инвестиционная активность рассчитывается так же по формуле многомерной средней.

Третий структурный элемент инвестиционного климата это эффективность инвестиционной деятельности. Она включена нами в структуру инвестиционного климата региона в связи с тем, что этот показатель является одним из основных для инвесторов при выборе объекта инвестирования. Под эффективностью инвестиционной деятельности понимается результативность инвестирования выражающегося в отношении экономического или иного эффекта получаемого от инвестирования к инвестиционным вложениям, вызвавшим этот эффект. В состав показателей определяющих эффективность инвестиционной деятельности нами включены: поступило денежных средств от инвестиционной деятельности, направлено денежных средств по инвестиционной деятельности, указанные в таблице 3.

**Таблица 3. Состав показателей для определения уровня эффективности инвестиций**

№	Наименование показателя	Единица измерения и источник данных
1	Поступило денежных средств от инвестиционной деятельности	Тыс.руб./чел, ГКС
2	Направлено денежных средств по инвестиционной деятельности	Тыс.руб./чел, ГКС

Эффективность инвестиций определяется из выражения:

$$\text{Эффективность} = \frac{\text{Эффект (результат)}}{\text{Загоды на его получение}} = \frac{P}{N} \quad (3),$$

где P – поступило денежных средств от инвестиционной деятельности, а N – направлено денежных средств по инвестиционной деятельности.

Расчет интегрального показателя инвестиционной эффективности аналогичен расчету инвестиционной привлекательности.

Определенные изложенным выше способом интегральные уровни инвестиционной привлекательности, инвестиционной активности и эффективности инвестиционной деятельности в регионах России отражают значения по отношению к среднероссийскому уровню, принятому за 1 (единицу).

Данный подход к оценке инвестиционного климата представляет интерес не только для инвесторов, но и для органов государственной власти субъекта РФ с целью осуществления эффективного управления инвестиционной деятельностью в регионе.



Преимуществом данной методики является возможность выявления проблемных отраслей экономики, количественного сравнения инвестиционной привлекательности, инвестиционной активности и эффективности инвестиционной деятельности разных регионов страны.

На основе разработанной методики была проведена оценка инвестиционного климата Республики Башкортостан. В результате сведения среднероссийских и республиканских показателей инвестиционной привлекательности путем расчета отношения данных показателей, были получены данные, указанные в таблице 4.

**Таблица 4. Сводные показатели инвестиционной привлекательности РБ**

Показатель\год	2007	2008	2009	2010
<b>Позитивные факторы</b>				
Индекс производства,	1,06	1,30	0,91	1,08
Среднедушевые доходы населения,	0,88	0,95	0,95	0,95
Индексы физического объема ВВП/ВРП	1,01	1,02	1,07	1,00
Внутренние текущие затраты на исследования и разработки	0,37	0,37	0,37	0,37
Внешнеторговый оборот	0,46	0,41	0,40	0,58
Оборот розничной торговли	1,04	1,08	1,10	1,09
Оборот оптовой торговли	0,40	0,45	0,46	0,48
Обеспеченность населения жильем	0,93	0,93	0,94	0,95
Обеспеченность территории автомобильными дорогами плотность дорог на 1000 км	4,35	3,70	3,70	3,70
Объем платных услуг	0,99	1,09	1,11	1,12
«Рождаемость» организаций, коэффициент рождаемости на 1000 организаций	0,96	0,97	0,97	0,97
Природно-географический рейтинг	1,71	1,67	1,69	1,69
Уровень преступности	1,13	1,15	1,12	1,03
Управленческий рейтинг	1,86	1,41	1,46	1,51
Законодательный рейтинг	1,73	1,47	1,33	1,33
Уровень развития науки (Объем научных исследований и разработок)	0,21	0,22	0,19	0,22
<b>Негативные факторы</b>				
Удельный вес убыточных предприятий,	1,47	1,60	1,47	1,49
Индекс цен	0,99	1,01	1,00	0,99
Уровень безработицы(на декабрь соответствующего года)	1,45	1,39	1,30	1,29
Выбросы в атмосферу загрязняющих веществ, отходящих от стационарных источников	1,31	1,27	1,27	1,27

В итоге проведенных расчетов интегрального уровня инвестиционной привлекательности было установлено, что в 2007 году он составлял 1,21, в 2008 г. – 1,17, в 2009 г.– 1,14 и в 2010 г. – 1,15.

Данные значения показывают, что уровень инвестиционной привлекательности региона хотя и выше среднероссийского, однако за анализируемый период имеет

нисходящий тренд, что позволяет говорить о существовании различных проблем. Анализ таблицы сводных данных, позволил сделать вывод, что, к числу проблем региона относятся: низкий уровень развития науки, низкий размер внешнеторгового оборота, низкие затраты на исследования и разработки, уровень зарплаты не соответствующий российскому уровню и др.

Анализ инвестиционной активности в республике основан так же на сведениях среднероссийских и республиканских показателей. Результаты сведения указаны в таблице 5.

**Таблица 5. Сводные показатели инвестиционной активности РБ**

	2007	2008	2009	2010
Темп роста инвестиций в основной капитал,	1,06	0,99	0,86	0,84
Объем инвестиций в основной капитал	0,83	0,81	0,61	0,47
Темп роста долгосрочных финансовых вложений	0,25	0,96	1,95	2,46
Долгосрочные финансовые вложения,	0,21	0,20	0,40	0,99

Расчет интегрального уровня инвестиционной активности по формуле многомерной средней показал следующие результаты: в 2007 г. он был равен 0,592, в 2008г. – 0,742, в 2009 году – 0,958, и в 2010 – 1,195.

Данные значения говорят о низкой инвестиционной активности в регионе. Особенно проблемным является инвестирование в основной капитал, показатели которого за период 2007–2010 только снижались. Рост показателя инвестиционной активности происходит только благодаря высоким темпам роста долгосрочных финансовых вложений

Эффективность инвестиционной деятельности в Республике Башкортостан была рассчитана на основе данных Госкомстата РФ, представленных в таблице 6.

**Таблица 6. Показатели для расчета эффективности инвестиционной деятельности РБ**

	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
	Направлено денежных средств по инвестиционной деятельности				Поступило денежных средств от инвестиционной деятельности			
РФ	130,11	148,28	150,78	234,67	76,98	91,37	102,22	190,23
РБ	52,82	62,14	80,33	122,34	37,55	44,14	63,29	75,46

Интегральный показатель эффективности инвестиционной деятельности был рассчитан по формулам (1) и (3). В итоге были получены следующие результаты: 2007 – 1,21, 2008 – 1,15, 2009 – 1,16, а в 2010 – 0,76. Данные значения указывают на то что эффективность инвестиционной деятельности за анализируемый период постепенно

снижалась. Если в 2007 году она была выше среднероссийского уровня, то к 2010 г. данный показатель снизился и стал ниже среднероссийского уровня, принятого за единицу.

Полученные значения инвестиционной активности, инвестиционной привлекательности и эффективности инвестиционной деятельности, а так же анализ сводных данных указывают на определенные проблемы в инвестиционной сфере в Республике Башкортостан. К таким проблемам относятся:

- 1) Низкая эффективность инвестиционной деятельности
- 2) Недостаточность собственных и привлеченных средств, которые следует направить на инвестиции в основной капитал
- 3) Индекс цен в республике выше, чем в среднем по России
- 4) Недостаточная развитость рынка оптовой торговли
- 5) Объем внешнеторгового оборота ниже, чем в среднем по РФ
- 6) Низкий уровень жилищного строительства
- 7) Низкие доходы населения
- 8) Низкий объем затрат на исследования и разработки
- 9) Неудовлетворительное состояние научной сферы.

Оценив региональный инвестиционный климат по разработанной методике, мы пришли к выводу о необходимости разработки комплексной программы мер по его совершенствованию. Реализация данного комплекса мер позволила бы решить некоторые из выявленных в ходе анализа проблем и создать условия для активизации инвестиционной деятельности.

Хотелось бы отметить, что в целом оценка инвестиционного климата имеет важное теоретическое и практическое значение. Теоретический аспект состоит в определении состояния и обосновании совокупности показателей, определяющих инвестиционную привлекательность и инвестиционную активность на региональном уровне. Практический аспект предполагает формирование исходных предпосылок для обоснования инвестиционной политики и разработки стратегии инвестиционного развития региона.

**Список литературы:**

1. *Алиев А.И.* Методы оценки инвестиционного климата // Современные наукоемкие технологии. 2004. № 2.
2. *Бакитжанов А., Филин С.* Инвестиционная привлекательность региона: методические подходы и оценка // Инвестиции в России. 2001. № 5.
3. *Бланк И.А.* Инвестиционный менеджмент. Киев, 2004.
4. *Гришина И.* Комплексная оценка инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности российских регионов: методика определения и анализ взаимосвязей // Инвестиции в России. 2001. № 4. С. 5–16.
5. *Гузнер С., Харитонова В.Н., Вижина И.А.* Внутрорегиональная дифференциация инвестиционного климата: рейтинговая оценка // Регион: социология и экономика. 1997. № 2. С. 109–136.
6. *Мальков Э.Д.* Оценка инвестиционного климата в России // Внешнеэкономический бюллетень. 2000. № 1. С. 34–40.
7. *Ройзман И.И.* Типология инвестиционного климата регионов на новом этапе развития российской экономики // Инвестиции в России. 2003. № 3. С. 7–8.