

ПУБЛИКАЦИИ МОЛОДЫХ УЧЕНЫХ

УДК 330.322:332.1

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ И ИНВЕСТИЦИОННЫЙ КЛИМАТ РЕГИОНА: К ВОПРОСУ О ДЕФИНИЦИЯХ И ОЦЕНКЕ*

ЛИТВИНОВА ВЕРОНИКА ВЛАДЛЕНОВНА

аспирантка кафедры «Государственные и муниципальные финансы» Финансового университета, Москва, Россия **E-mail:** fa-fm-1@yandex.ru

RNJATOHHA

Экономическая наука в настоящее время не дает ответа на вопрос, тождественны термины «инвестиционный климат» и «инвестиционная привлекательность» или нет. Временной подход к оценке инвестиционного климата региона, предложенный автором статьи, четко разграничивает понятия инвестиционной привлекательности и инвестиционного климата. Для оценки инвестиционной привлекательности используются инвестиционный потенциал и риск, выводы об инвестиционном климате региона делаются на основании данных о его инвестиционной привлекательности за длительный промежуток времени (более 10 лет). Таким образом, инвестиционный климат региона рассматривается как инвестиционная привлекательность в динамическом аспекте. Авторская методика, основанная на временном подходе, апробирована на трех регионах — Нижегородской области, Смоленской области и Республике Бурятия. Источниками информации служили статистические данные за 2001-2011 гг., нормативные правовые акты, новостные источники. В ходе оценки инвестиционного климата регионов выявлены негативные тенденции. Данные по Смоленской области и Республике Бурятия говорят об окончании периода «линейного роста» инвестиционной привлекательности, который наблюдался с 2002 по 2007 гг. Нижегородская область пока еще сохраняет свои позиции – у инвесторов есть надежда на небольшой рост в ближайшие годы. Тем не менее инвестиционные риски рассматриваемых регионов для всех типов инвесторов высокие, а инвестиционный климат можно охарактеризовать как слабо благоприятный. Можно предположить, что базовой функцией для описания динамики инвестиционной привлекательности (поиска тренда) является синусоида. Однако данное предположение можно проверить, обладая значениями статистических показателей за 20 и более лет.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность; инвестиционный климат; инвестиции; регион; мезоэкономика; метод оценки; подход к оценке; методика оценки; Нижегородская область; Смоленская область; Республика Бурятия.

THE INVESTMENT ATTRACTIVENESS AND INVESTMENT CLIMATE OF A REGION: TO THE ISSUE OF DEFINITION AND ASSESSMENT

VERONIKA V. LITVINOVA

post-graduate student of the State and Municipal Finances chair, the Financial University, Moscow, Russia **E-mail:** fa-fm-1@yandex.ru

ABSTRACT

The economic science today fails to answer the question whether the terms "investment climate" and "investment attractiveness' are identical in meaning. The time-based approach to the assessment of the investment climate of a region suggested by the author draws a clear distinction between the notions of investment attractiveness and investment climate. The investment attractiveness evaluation makes use of the investment potential and risk; the conclusion on the investment climate of a region is made based on the data about its investment attractiveness over a long-term period (10 years and more). Therefore, the investment climate of a region is regarded as its investment attractiveness in the dynamic aspect.

The author's time-based approach has been tried out on three regions — the Nizhny Novgorod Region, the Smolensk Region and the Republic of Buryatia. The information sources included statistical data for 2001–2012, statutory documents, news media.

The evaluation of the investment climate in the regions exposed negative tendencies. The information on the Smolensk Region and Republic of Buryatia provide evidence of the end of the "linear growth" period of the investment attractiveness observed earlier in 2002–2007. The Nizhny Novgorod Region is so far holding its positions — investors are still hoping for a slight growth in the years to come. Even so, the investment risks are high for all the regions analyzed, and the investment climate can be characterized as weakly favorable.

It may be assumed that the basic function describing the dynamics of the investment attractiveness (trend search) looks like a sine wave. However this assumption may be only proved by statistical data gathered over 20 or more years.

Keywords: investment attractiveness; investment climate; investments; region; mezoeconomics; evaluation method; evaluation approach; evaluation procedure; the Nizhny Novgorod Region; the Smolensk Region; the Republic of Buryatia.

В настоящее время не только практики, но и ученые-теоретики не могут дать четкие и единообразные ответы на следующие вопросы: что же такое инвестиционная привлекательность и инвестиционный климат; есть ли разница между этими понятиями и если есть, то в чем она; как оценить инвестиционную привлекательность и инвестиционный климат. Рассмотрим проблему дефиниции, оценки инвестиционной привлекательности и инвестиционного климата на мезоуровне (на примере региона).

Проанализировав существующие подходы к соотношению инвестиционной привлекательности и инвестиционного климата [1, 2], можно сделать вывод о том, что нельзя отождествлять эти понятия. По мнению автора, инвестиционная привлекательность и инвестиционный климат в экономике можно сравнить с погодой и климатом в физической географии. Погода — это мгновенное состояние некоторых характеристик, а климат — статистический ансамбль состояний, усредненное значение погоды за длительный промежуток времени (порядка нескольких десятилетий).

По аналогии **инвестиционная привлека- тельность региона** — это интегральная характеристика среды инвестирования, формирующаяся на основании оценки инвестиционного

потенциала и инвестиционного риска региона, отражающая субъективное восприятие региона потенциальным инвестором. Инвестиционный климат региона — интегральная характеристика среды инвестирования, формирующаяся на основании оценки инвестиционной привлекательности региона в течение длительного промежутка времени (более 10 лет) и влияющая на желание потенциального инвестора осуществить вложения.

Различают следующие виды инвестиционного климата:

- инвестиционный климат в масштабах группы стран (транснациональный);
- инвестиционный климат отдельного государства (национальный);
- инвестиционный климат региона (в рамках отдельного региона: штата, субъекта или другой внутригосударственной территориальной единицы);
- инвестиционный климат муниципального образования;
 - инвестиционный климат отрасли. Таким образом, укрупненно можно выделить:
 - инвестиционный климат территории;
- инвестиционный климат отрасли (см. рис. 1).

Необходимо также отметить, что применение термина «инвестиционный климат» возможно

лишь для сферы предполагаемых вложений, но не для конкретного объекта инвестирования. Такое понятие, как «инвестиционный климат компании (организации)», не употребляется. Между тем инвестиционная привлекательность является характеристикой, которая может применяться и к региону (отрасли), и к конкретному инвестиционному объекту (организация, финансовый инструмент). Это еще один аргумент в пользу того, что инвестиционный климат и инвестиционная привлекательность не являются тождественными понятиями.

На инвестиционный климат региона влияют факторы, определяющие его инвестиционную привлекательность (т. е. инвестиционный потенциал и инвестиционный риск), а также фактор времени.

Как отмечает И. Ройзман, «региональный инвестиционный потенциал есть совокупность объективных экономических, социальных, природно-географических и других свойств региона, имеющих высокую значимость для привлечения инвестиций» [3]. Составляющими инвестиционного потенциала региона выступают:

- производственный потенциал (совокупный результат хозяйственной деятельности в регионе);
- трудовой потенциал (качество и количество трудовых ресурсов);
- потребительский потенциал (совокупная покупательная способность населения региона);
- инфраструктурный потенциал (состояние инфраструктуры региона);
- финансовый потенциал, в том числе налоговый;
- институциональный потенциал (степень развития ведущих институтов рыночной экономики);
- инновационный потенциал (уровень внедрения достижений научно-технического прогресса в регионе);
- природно-ресурсный потенциал (обеспеченность запасами основных видов природных ресурсов);
- туристический потенциал (наличие мест, интересных туристам и отдыхающим, а также мест развлечения и размещения для них).

Вторая составляющая инвестиционной привлекательности региона — инвестиционный

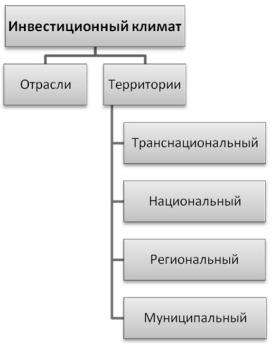


Рис. 1. **Виды инвестиционного климата** Источник: составлено автором.

риск. По определению, данному Л.И. Лахметкиной, «**инвестиционный риск** — вероятность возникновения финансовых потерь в виде утраты капитала или дохода в связи с неопределенностью условий инвестиционной деятельности» [4, с. 166]. При наличии региональных инвестиционных рисков возникает вероятность неполного использования инвестиционного потенциала региона. Можно выделить законодательные (правовые), управленческие (политические), экологические, социальные риски, а также экономические (высокий уровень инфляции, неэффективная структура экономики региона, нестабильность курса национальной валюты), финансовые и криминальные риски (высокий уровень преступности в регионе).

Важно отметить такой фактор, влияющий на инвестиционную привлекательность, как имидж региона. Безусловно, имидж — это качественный фактор, который очень сложно оценить. Формирование позитивного имиджа региона — одна из первоочередных задач органов власти, которая должна отражаться в инвестиционной стратегии.

В ходе оценки инвестиционной привлекательности важно учитывать **имиджевый аспект**. Регионам необходимо выделять свои конкурентные преимущества, на основе которых формируется предложение, отвечающее потребностям инвестора. Целесообразны разработка и реализация имиджевых программ в регионах, конкурирующих между собой за привлечение капитала. Имиджевая стратегия каждого региона индивидуальна. Многое определяется уже существующим состоянием инвестиционного потенциала и инвестиционного риска.

С одной стороны, инвестиционные риски влияют на инвестиционный потенциал, но с другой — инвестиционным потенциалом регулируется уровень инвестиционных рисков, т.е. данные показатели взаимосвязаны, и с их помощью определяется инвестиционная привлекательность региона (см. рис. 1).

Если придерживаться мнения, что инвестиционный климат региона — это его инвестиционная привлекательность в динамическом аспекте, то, наряду с перечисленными факторами, большое влияние на инвестиционный климат оказывает фактор времени. Сделать вывод о том, является благоприятным инвестиционный климат того или иного региона, можно лишь на основе длительных наблюдений (более 10 лет).

Таким образом, на инвестиционную привлекательность и инвестиционный климат региона влияет множество факторов. Состав факторов индивидуален для каждого конкретного случая, в частности зависит от форм инвестиций. Например, если инвестиции не являются иностранными, в состав факторов могут не включаться ограничения на вывоз прибыли и капитала за рубеж, гарантии прав иностранных инвесторов, отношение местного населения к иностранным гражданам. Инвестор, осуществляющий краткосрочные инвестиции, может ограничиться оценкой инвестиционной привлекательности региона, тогда как долгосрочный инвестор должен принимать во внимание более широкое понятие — инвестиционный климат региона.

Необходимо помнить, что определение, группировка и изучение рассмотренных факторов являются важными и ответственными этапами оценки инвестиционного климата региона. При этом нужно стремиться к определению такого перечня факторов, влияющих на инвестиционный климат, который включает все, что способно оказать влияние на принятие решения о вложении средств инвестором. В связи с этим

возникает опасность чрезмерного расширения перечня факторов. Для ограничения количества факторов, используемых при оценке инвестиционного климата, целесообразно применять в качестве критерия их отбора степень влияния на условия инвестиционного климата.

В настоящее время существует неопределенность относительно дефиниций и связи таких понятий, как «подход», «метод» и «методика», поэтому рассмотрение вопроса оценки инвестиционного климата логично начать именно с этого важного теоретического момента.

Понятие «метод» имеет общенаучное, философское толкование, корни которого уходят в глубину веков. Обобщив все существующие определения, можно сказать, что метод (греч. methodos — «способ») — это способ достижения какой-либо цели, решения конкретной задачи, который предполагает «известную последовательность действий на основе четкого плана» [5].

Наряду с методом оценки, можно выделить и **подход к оценке**. В отличие от метода, который является *тактическим* инструментом, определяющим конкретные шаги, подход можно рассматривать как *стратегию* исследования. Действительно, принятие за основу того или иного подхода должно предварять применение методов и в значительной степени предопределять их выбор.

Описанный выше алгоритм разграничения подхода и метода применяется, например, в дисциплине «Оценка бизнеса», где существует ряд подходов (доходный, сравнительный и затратный), а также методы в рамках указанных подходов.

Согласно общему пониманию, «методика — это система правил, изложение методов обучения чему-нибудь или выполнения какойнибудь работы» [6]. Таким образом, методика, в отличие от метода, не просто последовательность действий, а целостная система, которая строится по определенным принципам и может включать несколько методов. При этом методика принципиально отличается от подхода своей ярко выраженной практической направленностью и тактическим характером.

При оценке инвестиционного климата региона могут использоваться следующие **основные подходы**:

- узкий;
- факторный;
- рисковый;
- временной (расширенный рисковый).

Узкий подход основан на выявлении некоего основополагающего фактора, который позволяет определить инвестиционный климат региона. Его сторонниками являются, например, К. Гусева [7], И.У. Зулькарнаев [8] и И. Логунцова [9]. Данный подход отличается сравнительной простотой. Он универсален, и его можно использовать для исследования инвестиционного климата хозяйственных систем разного уровня. В то же время этот подход игнорирует другие факторы, определяющие инвестиционный климат региона, в том числе и фактор времени.

В отличие от узкого подхода, факторный подход опирается на учет целого ряда всевозможных факторов, которые состоят из близких по смыслу показателей. Дальнейшая работа ведется не с каждым показателем в отдельности, а с укрупненной группой — фактором, влияющим на инвестиционный климат. Данный подход обладает рядом преимуществ. Он позволяет сделать выводы об инвестиционных перспективах развития российских регионов, дает возможность оценить большинство показателей статистическими методами и обосновать достоверность полученных результатов с помощью определения степени тесноты корреляционной связи между рассматриваемыми категориями. Однако существуют и определенные недостатки рассматриваемого подхода, в частности он не позволяет отдельно оценить инвестиционный потенциал и инвестиционный риск региона, а также игнорирует фактор времени.

Сторонники рискового подхода (Г. Марченко, О. Мачульская, Е. Ананькина и др.) также анализируют широкий набор факторов и отождествляют инвестиционный климат и инвестиционную привлекательность региона. Инвестиционная привлекательность (климат) в данном случае рассматривается как агрегированный показатель, который определяется двумя характеристиками — инвестиционным потенциалом и инвестиционным риском. Инвестиционный потенциал и инвестиционный риск состоят соответственно из частных потенциалов и рисков, которые имеют различный вес при определении интегрального показателя.

Данный подход лег в основу методики, разработанной аналитиками рейтингового агентства «Эксперт PA»¹.

Основным преимуществом рискового подхода является то, что он позволяет оценить отдельно инвестиционный потенциал и инвестиционный риск, при этом используется достаточно много факторов, чтобы дать наиболее точную оценку. Тем не менее подход обладает рядом недостатков. Ими являются субъективность мнений экспертов в отношении определения весов, а также отождествление инвестиционного климата региона и его инвестиционной привлекательности.

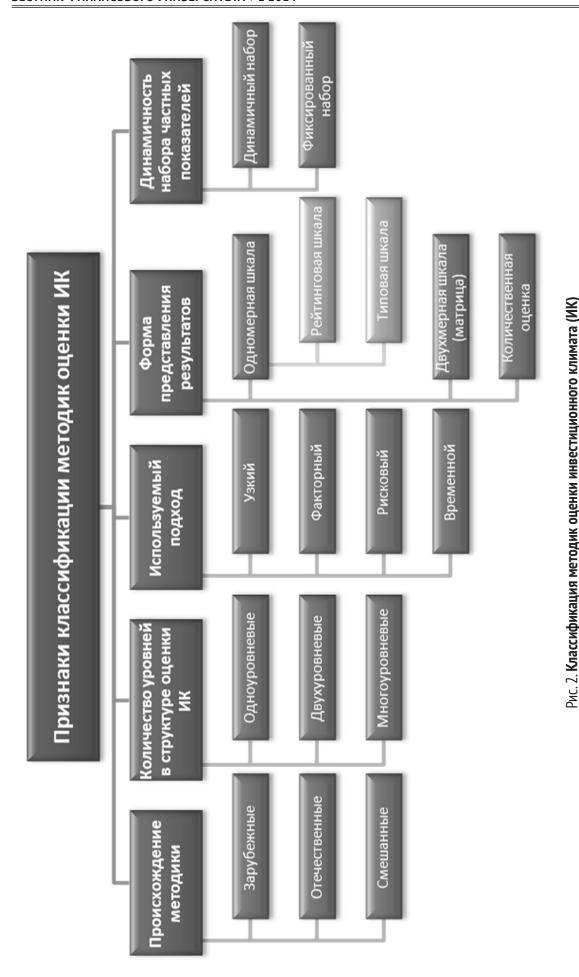
Временной подход, сформулированный автором данной работы, можно назвать расширенным рисковым, так как он тоже оперирует понятиями «инвестиционный потенциал» и «инвестиционный риск», однако, в отличие от рискового подхода, четко разграничивает инвестиционную привлекательность и инвестиционный климат. Согласно временному подходу инвестиционный климат рассматривается как инвестиционная привлекательность в динамическом аспекте. Инвестиционный потенциал и инвестиционный риск используются лишь для оценки инвестиционной привлекательности, а выводы об инвестиционном климате региона делаются на основании данных о его инвестиционной привлекательности за длительный промежуток времени (более 10 лет). Основным недостатком данного подхода является субъективность мнений экспертов в отношении определения весов.

Методы оценки инвестиционного климата подразделяются на три большие группы: экономико-математические, факторного анализа и экспертных оценок.

Можно выделить следующие наиболее известные **методики оценки** инвестиционного климата региона:

- методика оценки инвестиционных рисков Institute for Advanced Studies (IAS) по заказу Бан-ка Австрии (1995 г.) [10];
- методика оценки инвестиционного климата регионов России Института экономики РАН по заказу Торгово-промышленной палаты

 $^{^1}$ Информация и методы «Эксперт PA». URL: http://www.raexpert.ru/ratings/regions/2010/part7 (дата обращения: 03.02.2013).



Источник: составлено автором на основе [12]

144

и инвестиционной компании «Альфа-капитал» (1996 г.) [11];

- методика Совета по изучению производительных сил (И.И. Ройзман, И.В. Гришина, А.Г. Шахназаров);
- методика рейтингового агентства «Эксперт РА»;
- анализ инвестиционных особенностей регионов России, осуществленный группой авторов под руководством А.С. Мартынова с использованием программы Datagraf (1994 г.).

Все методики оценки инвестиционного климата региона можно **классифицировать** по следующим признакам (см. *puc.* 2):

- происхождение методики;
- количество уровней в структуре оценки инвестиционного климата;
 - используемый подход;
 - форма представления результатов;
 - динамичность набора частных показателей.

Автором статьи была разработана и апробирована методика оценки инвестиционной привлекательности и инвестиционного климата региона². Данная методика основывается на временном походе, и ее можно классифицировать как отечественную двухуровневую методику с представлением результатов в виде двумерной шкалы.

Методика включает в себя следующие этапы.

- 1. Определение целей оценки инвестиционного климата региона и формы планируемых инвестиций;
- 2. Оценка инвестиционной привлекательности региона:
 - 2.1. Определение состава индикаторов и формирующих их показателей;
 - 2.2. Определение веса (значимости) каждого частного индикатора и показателя;
 - 2.3. Сбор необходимой информации;
 - 2.4. Проведение расчетов;
 - 2.5. Определение итоговой величины инвестиционной привлекательности региона;
- 3. Построение рядов динамики (поскольку инвестиционный климат рассматривается как инвестиционная привлекательность за ряд лет);
- 4. Использование статистических методов анализа динамического ряда;

5. Формулировка выводов по результатам исследования.

Рассмотрим основные этапы предлагаемой методики оценки. Подробное описание этапов и расчеты можно найти в монографии автора статьи [2].

Этап 1. Определение целей оценки инвестиционного климата региона и формы планируемых инвестиций.

В данном случае оценку инвестиционного климата региона предполагается провести с целью определения текущей ситуации для последующего управления инвестиционной привлекательностью и инвестиционным климатом региона. В целях данного исследования пилотные регионы будут заинтересованы в притоке реальных долгосрочных отечественных инвестиций (как частных, так и государственных).

Этап 2. Оценка инвестиционной привлекательности региона.

Этап 2.1. Определение состава индикаторов и формирующих их показателей.

Теоретически число показателей инвестиционной привлекательности региона, которые можно было бы включить в расчет частных и соответственно интегральных индикаторов, является бесконечно большой величиной. Однако применение ряда положений теории систем, а именно принципов необходимого разнообразия элементов системы, минимальной достаточности и целевой ориентации этих элементов, позволяет ограничить число показателей. В данном случае каждый частный индикатор должны характеризовать не более четырех показателей.

Проведем отбор показателей, ориентируясь на два основных фактора: насколько тот или иной показатель характеризует частный индикатор и имеется ли статистическая информация по данному показателю. При проведении отбора используем метод экспертной оценки, хотя в данном случае можно использовать и другие методы, например метод корреляционного анализа.

Этап 2.2. Определение веса (значимости) каждого частного индикатора и показателя.

Для определения весов частных индикаторов воспользуемся данными методики «Эксперт РА». Получим показатели, представленные в *табл. 2*.

² Подробнее см. [1, 2].

Таблица 1

Состав показателей, интегральных и частных индикаторов для определения инвестиционной привлекательности региона

инвестиционной привлекательности региона				
Интеграль- ные инди- каторы	Частные индика- торы	Показатели		
Инвести- ционный потенциал	Производствен- ный потенциал	• ВРП на душу населения		
	Трудовой потен- циал	 Население в трудоспособном возрасте по отношению ко всему населению региона Ожидаемая продолжительность жизни при рождении Естественный прирост населения на 1000 человек населения (если есть) 		
	Потребительский потенциал	 Среднедушевые денежные доходы (в месяц) Потребительские расходы в среднем на душу населения (в месяц) Число собственных легковых автомобилей на 1000 человек населения Общая площадь жилых помещений, приходящаяся в среднем на 1 жителя 		
	Инфраструктур- ный потенциал	• Густота автомобильных дорог общего пользования с твердым покрытием • Наличие квартирных телефонных аппаратов сети общего пользования на 1000 человек городского населения		
	Финансовый по- тенциал	• Профицит регионального бюджета • Поступление налогов, сборов и иных обязательных платежей в бюджетную систему Российской Федерации		
	Институциональ- ный потенциал	 Число малых предприятий по отношению к общему числу предприятий Число индивидуальных предпринимателей по отношению к численности населения 		
	Инновационный потенциал	• Количество организаций, осуществляющих технологические, организационные, маркетинговые инновации в общем числе организаций • Объем инновационных товаров, работ, услуг		
	Природно-ре- сурсный потен- циал	• Отношение площади территории региона к площади территории Российской Федерации • Наличие природных запасов минерально-сырьевых ресурсов • Экспертная оценка географического положения региона		
	Туристический потенциал	• Экспертная оценка туристического потенциала региона по десятибалльной шкале с учетом качественных показателей		
	Экономический риск	Индекс потребительских ценУровень безработицыСтепень износа основных фондов		
Инвестици- онный риск	Финансовый риск	• Дефицит регионального бюджета • Задолженность по налогам, сборам и иных обязательным платежам в бюджетную систему Российской Федерации		
	Правовой (за- конодательный) риск	• Экспертная оценка правового (законодательного) риска по десятибалльной шкале с учетом качественных показателей		
	Социальный риск	• Удельный вес численности населения с денежными доходами ниже величины прожиточного минимума в общей численности населения субъекта • Соотношение доходов 10% наиболее и 10% наименее обеспеченного населения • Демографическая нагрузка на население трудоспособного возраста, на 1000 человек трудоспособного возраста приходится лиц нетрудоспособных возрастов на начало года • Количество времени, не отработанного работниками, участвовавшими в забастовках, тыс. человеко-дней		
	Политический (управленческий) риск	• Экспертная оценка политического (управленческого) риска по десятибалльной шкале с учетом качественных показателей		
	Криминальный риск	• Число зарегистрированных преступлений на 100 000 человек населения		
	Экологический риск	• Выбросы в атмосферу загрязняющих веществ, отходящих от стационарных источников • Сброс загрязненных сточных вод в поверхностные водные объекты		

Источник: составлено автором.

 Таблица 2

 Веса частных индикаторов инвестиционного потенциала и риска

Интегральные индикаторы	Частные индикаторы	Beca
	Производственный потенциал	0,7
	Трудовой потенциал	0,7
	Потребительский потенциал	0,65
	Инфраструктурный потенциал	0,6
Инвестиционный потенциал	Финансовый потенциал	0,6
	Институциональный потенциал	0,4
	Инновационный потенциал	0,4
	Природно-ресурсный потенциал	0,35
	Туристический потенциал	0,05
	Экономический риск	0,9
	Финансовый риск	0,9
	Правовой (законодательный) риск	0,7
Инвестиционный риск	Социальный риск	0,7
	Политический (управленческий) риск	0,7
	Криминальный риск	0,65
	Экологический риск	0,4

Источник: составлено автором на основе данных методики «Эксперт РА».

Этап 2.3. Сбор необходимой информации.

Расчеты составляющих индикатора при оценке инвестиционной привлекательности региона базируются на следующих источниках информации:

- информация Федеральной службы государственной статистики (Росстат);
- законы об исполнении бюджетов субъектов Российской Федерации за соответствующий год;
- официальные сайты органов исполнительной власти субъектов Российской Федерации;
- экспертная оценка некоторого (очень ограниченного) количества показателей.

Этап 2.4. Проведение расчетов.

Основные формулы, лежащие в основе оценки инвестиционной привлекательности региона по предлагаемой методике, традиционны. Общий потенциал региона складывается из частных потенциалов, которые, в свою очередь, вычисляются на основе характеризующих их показателей. Каждый частный потенциал и риск имеет свой вес, отражающий его значимость при определении интегрального индикатора.

Для того чтобы определить численное значение каждого показателя, используется формула (1):

$$p = \frac{p_c}{p_{\text{max}}} \cdot 100\%, \qquad (1)$$

где *p* — вычисляемый показатель;

 p_{c} — значение показателя в пилотном регионе;

 $p_{\mbox{\scriptsize max}}$ — максимальное значение среди всех регионов.

После получения процентного выражения каждого показателя сложим их и разделим на количество самих показателей в данном частном потенциале (аналогично для частного риска), а затем возьмем долю, равную весу этого потенциала или риска:

$$I = \frac{\sum_{j=1}^{n} p_{i,j}}{n_i} \cdot d_i, \qquad (2)$$

где I — вычисляемый потенциал (риск); n — число показателей в потенциале (риске); $p_{i,j}$ — j-й показатель i-го потенциала (риска); d_i — вес i-го потенциала (риска) в процентах. Этап 2.5. Определение итоговой величины инвестиционной привлекательности региона.

Важнейшим этапом при оценке инвестиционного климата является расчет итоговой величины инвестиционной привлекательности региона в определенном году. На этом этапе определяются значения итогового потенциала и риска. Для расчета итогового потенциала необходимо составить лепестковую диаграмму, отложив на осях каждый из составляющих

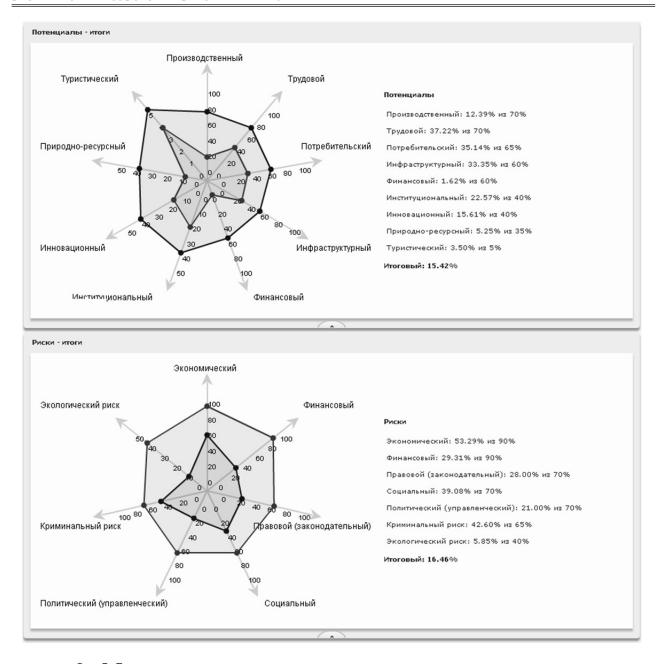


Рис. 3. **Лепестковые диаграммы инвестиционного потенциала и инвестиционного риска Нижегородской области (2009 г.)**

потенциалов. Затем вычисляется площадь полученной фигуры и относится к площади фигуры при максимально возможных значениях всех составляющих элементов (т.е. реальный регион сравнивается с неким эталонным регионом по аналогии с идеальным газом в физике). Полученная доля, выраженная в процентах (3), и будет являться итоговым потенциалом:

$$P = \frac{\sum_{a,b} \frac{1}{2} \cdot a \cdot b \cdot \sin \frac{2\pi}{m}}{\sum_{d_a,d_b} \frac{1}{2} \cdot d_a \cdot d_b \cdot \sin \frac{2\pi}{m}} \cdot 100\%, \quad (3)$$

где *P* — итоговый потенциал;

a, b — каждая соседняя пара потенциалов;

 $d_{\mbox{\tiny \it a}},\,d_{\mbox{\tiny \it b}}$ — веса каждой соседней пары потенциалов;

т — число составляющих потенциалов.

Расчет итогового риска производится аналогично — по той же формуле с построением еще одной лепестковой диаграммы (*puc. 3*).

Итоговое значение инвестиционной привлекательности региона представляется в форме (r, σ) , где r — инвестиционный потенциал региона в определенном году, σ — инвестиционный риск региона в определенном году, выраженные в процентах или долях единицы.

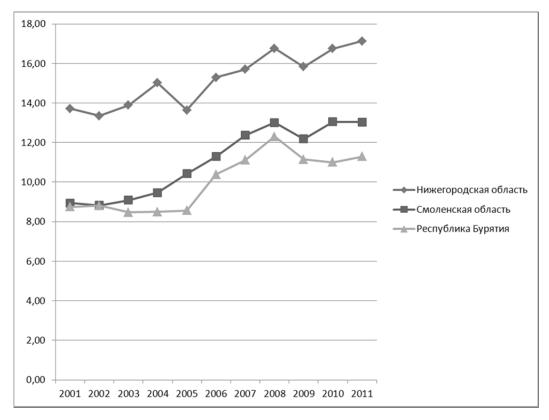


Рис. 4. **Динамика инвестиционного потенциала пилотных регионов (2001–2011 гг.), %** Источник: построено автором.

Можно предложить и другой вариант представления итоговой величины инвестиционной привлекательности региона — в виде одного значения, выраженного в процентах. Для сведения инвестиционного потенциала и инвестиционного риска в единый показатель логично использовать следующую формулу:

$$U\Pi_n = r_n \cdot (1 - \sigma_n) \,. \tag{4}$$

Для того чтобы сделать выводы об инвестиционном климате, необходимо полученные значения инвестиционной привлекательности за ряд лет представить в виде графика. Например, при использовании авторской методики для оценки инвестиционного климата Нижегородской, Смоленской области и Республики Бурятия получаем следующие результаты (рис. 4, 5).

Можно сделать следующий вывод об инвестиционном климате в исследуемых регионах. В 2010 г. произошло наращение инвестиционного потенциала Нижегородской и Смоленской области, темпы которого начали спадать в 2011 г. Инвестиционный потенциал Республики Бурятия за рассматриваемые годы демонстрирует слабый рост.

Таким образом, с точки зрения потенциалов ситуация выглядит оптимистично. Однако график на *рис.* 5 показывает, что с 2005 г. инвестиционные риски неуклонно растут, и 2010–2011 г. не стали исключением.

Все это говорит о существовании в рассматриваемых регионах с 2005 г. кризисных тенденций и их постепенном нарастании. К сожалению, необходимо констатировать окончание того периода роста инвестиционной привлекательности регионов, который наблюдался с 2002 по 2007 гг. Это подтверждает динамика инвестиционной привлекательности, представленная на рис. 6.

Негативные ожидания, которые автор статьи высказывал в 2011 г. в ходе проведения первого этапа исследования, оправдались. По двум регионам (Смоленской области и Республике Бурятия) произошел разворот тренда — использование линейной функции в качестве базы для поиска тренда в настоящее время невозможно. Это говорит об окончании периода «линейного роста» инвестиционной привлекательности данных регионов.

Можно предположить, что базовой функцией для описания динамики инвестиционной

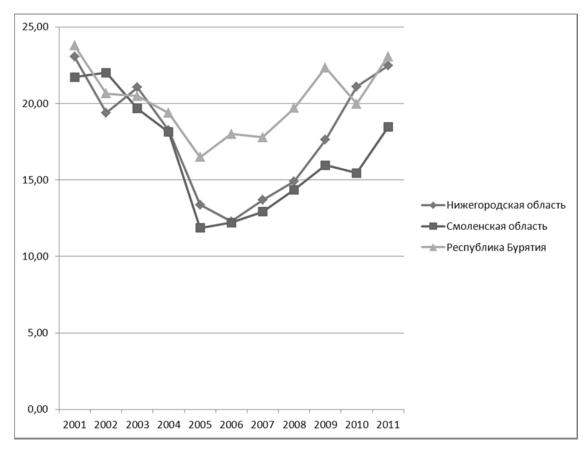


Рис. 5. **Динамика инвестиционного риска пилотных регионов (2001–2011 гг.), %** Источник: построено автором.

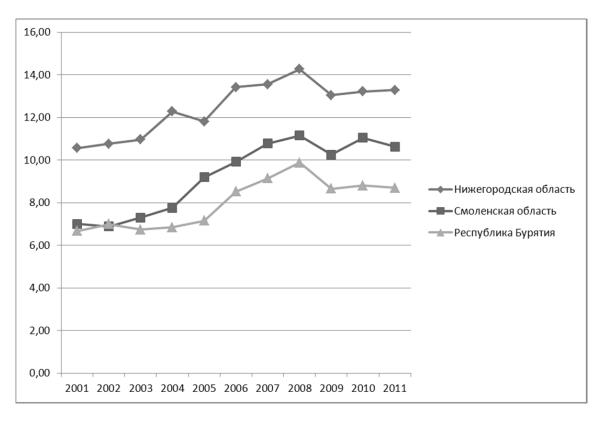


Рис. 6. Динамика инвестиционной привлекательности Нижегородской области, Смоленской области и Республики Бурятия (2001–2011 гг.), %

Источник: построено автором.

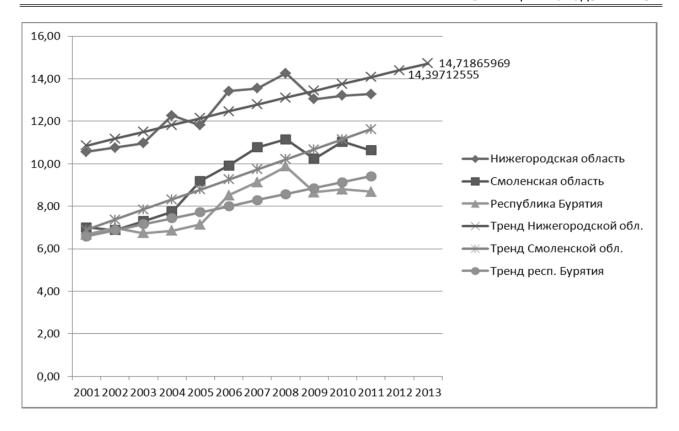


Рис. 7. Динамика и прогноз инвестиционной привлекательности Нижегородской области, Смоленской области и Республики Бурятия (2001–2013 гг.), %

Источник: построено автором.

привлекательности (поиска тренда) является синусоида. Однако данное предположение можно проверить, обладая значениями статистических показателей за 20 и более лет.

Нижегородская область пока еще сохраняет свои позиции — у инвесторов есть надежда на небольшой рост в ближайшие годы. На рис. 7 дан прогноз инвестиционной привлекательности Нижегородской области на 2012 и 2013 гг. Прогнозы на более длительное время бессмысленны, поскольку здесь ситуация также может измениться в худшую сторону.

В настоящее время инвестиционные риски рассматриваемых регионов для всех типов инвесторов высокие, а инвестиционный климат можно охарактеризовать как слабо благоприятный.

Подводя общий итог проведенному исследованию, можно констатировать обоснованность предложенной методики оценки и прогноза инвестиционной привлекательности и инвестиционного климата региона. Разработанная методика позволяет выявить существующие макроэкономические тенденции, осуществить прогноз и сделать вывод о том, как

инвестиционный климат региона может повлиять на поведение потенциальных и реальных инвесторов.

Безусловным преимуществом методики является то, что с ее помощью можно сделать вывод о реальной дистанции между регионами в рейтинге инвестиционной привлекательности. Она позволяет выявить конкурентные преимущества и отставания конкретных регионов, а также дать рекомендации относительно разработки и реализации ими имиджевых программ. Например, основная имиджевая программа, которую можно предложить Нижегородской области, — инновационный центр России; Смоленской области рекомендуется позиционировать себя как бизнес-инкубатор и логистический центр, а основа для формирования имиджа Республики Бурятия — ее природно-ресурсный и туристический потенциалы.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Литвинова В.В.* Теоретические и методологические аспекты оценки инвестиционного климата региона // Молодой ученый. — 2011. — № 4. — C. 161–169.

- 2. *Литвинова В.В.* Инвестиционная привлекательность и инвестиционный климат региона: Монография. М.: Финансовый университет, 2013. 116 с.
- 3. *Ройзман И*. Современная и перспективная типология инвестиционного климата российских регионов // Инвестиции в России. 2006. № 3. С. 9–11.
- 4. *Лахметкина Н.И*. Инвестиционная стратегия предприятия: Учебное пособие. М.: КноРус, 2010. 166 с.
- 5. Новая философская энциклопедия: В 4 т. Под ред. В.С. Степина. М.: Мысль, 2010. 2816 с.
- 6. Толковый словарь русского языка: В 4 т. / Под ред. Д.Н. Ушакова. М.: Астрель, ACT, 2000. $1424 \, c$.
- Тусева К. Ранжирование субъектов Российской Федерации по степени благоприятности инвестиционного климата // Вопросы экономики. 1996. № 6. С. 90–99.
- 8. Зулькарнаев И.У. Институциональная перестройка экономики региона как фактор повышения инвестиционной привлекательности региона // Сборник научных трудов Башкирского государственного университета. Уфа, 2001. С. 11–13.
- 9. *Логунцова И.В.* Инвестиционная привлекательность российских регионов: имиджевой аспект // Государственное управление. Электронный вестник. 2009. № 21.
- 10. *Nagaev S., Woergoetter A.* Regional Risk Rating in Russia. Vienna: Bank Austria, 1995.
- 11. Инвестиционный климат регионов России: опыт оценки и пути улучшения. М.: Институт экономики РАН, 1997. 351 с.
- 12. *Рахимов Т.Р.* Классификация методик оценки инвестиционного климата и ее применение для целей регионального развития // Региональная экономика и управление. 2008. № 2 (14).

REFERENCES

1. *Litvinova V. V.* Theoretical and Methodological Aspects of Regional Investment

- Climate Assessment. *Molodoi uchenyi*, 2011, no. 4, pp. 161–169 (*in Russian*).
- 2. *Livinova V. V.* Investitsionnaia privle-katel'nost" i investitsionnyi klimat regiona [The Investment Attractiveness and the Investment Climate of a Region]: a Monograph. Moscow, 2013, 116 pages (*in Russian*).
- 3. Roisman I. A Modern Advanced Typology of the Investment Climate in Russian Regions. *Investitsii v Rossii*, 2006, no. 3, pp. 9–11 (*in Russian*).
- 4. *Lakhmetkina N.I.* Investitsionnaia strategiia predpriiatiia [The Investment Strategy of an Enterprise]. Moscow, 2010, 166 pages (*in Russian*).
- 5. New Philosophic Encyclopedia: in 4 Volumes. Edited by V.S. Stepin. Moscow, 2010, 2816 pages (*in Russian*).
- 6. The Dictionary of the Russian Language: in 4 Volumes. Edited by D.N. Ushakov. Moscow, 2000, 1424 pages (in Russian).
- 7. *Guseva K*. Ranking the Russian Federation Subjects by the Investment Climate Opportuneness. *Voprosy Ekonomiki*, 1996, no. 6, pp. 90–99 (in Russian).
- 8. Zulkarnaev I. U. Institutsional'naia perestroika ekonomiki regiona kak faktor povysheniia investitsionnoi privlekatel'nosti regiona [Institutional Restructuring of a Regional Economy as a Factor of Increasing the Investment Attractiveness of a Region]. Ufa, 2001, pp. 11–13.
- 9. *Loguntsova I. V.* The Investment Attractiveness of Russian Regions: The Image Aspect. *Gosudarstvennoye Upravlenie*, 2009, no. 21.
- 10. Nagaev S., Woergoetter A. Regional Risk Rating in Russia. Vienna, Bank Austria, 1995.
- 11. Investitsionnyi klimat regionov Rossii: opyt otsenki i puti uluchsheniia [The Investment Climate of Russian Regions: Evaluation Experience and Ways of Improvement]. Moscow, 1997, 351 pages (*in Russian*).
- 12. Rakhimov T.R. Classification of Methods for Investment Climate Assessment and Its Application for the Regional Development Purposes. Regionalnaya Ekonomika i Upravlenie, 2008, no. 2 (14).