

Глава 4.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ В УСЛОВИЯХ НЕСТАБИЛЬНОСТИ, НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ И РИСКА

4.1. Сущность инвестиций и их классификации

Инвестирование — источник инвестиций в основной капитал. Полностью принимать аргументацию В.Б. Перевязкина¹ и добавляя соображения авторов этой книги, отметим что инвестиции являются одним из наиболее важных и дефицитных ресурсов любой национальной экономики. Использование этого инструмента позволяет обновлять, модернизировать, совершенствовать производство, осуществлять структурную перестройку экономики, увеличивать количество действующих рабочих мест, повышать занятость населения, насыщать рынок дешевой и качественной продукцией, повышать конкурентоспособность отечественных товаропроизводителей, что в конечном счете способствует повышению уровня жизни населения и авторитету страны в международных отношениях.

Несмотря на то, что понятие «инвестиции» достаточно давно вошло в категориальный аппарат мировой экономической науки, в отечественной экономической литературе долгое время бытовало мнение, что термином, адекватным понятию «инвестиции», является понятие «капитальные вложения». Иными словами, категория «инвестиции» определялась довольно узко: как совокупность затрат, реализуемых в форме долгосрочных вложений капитала в промышленность, строительство, сельское хозяйство, транспорт, торговлю и другие виды экономической деятельности. Поскольку долгосрочные вложения связаны с воспроизводством основного капитала, то понятие «инвестиции» часто отождествляется, с капитальными вложениями. Такой подход к пониманию инвестиций, вряд ли можно считать корректным, поскольку основные фонды не могут нормально функционировать в отрыве от оборотных средств, так как сами по себе не дают ни продукции, ни накоплений. Считать прирост прибыли (дохода) организации только следствием функционирования основных фондов неправомерно. В связи с этим, а также с действием международных стандартов категория «инвестиции» определяется как вложения в основной и оборотный капитал с целью получения дохода².

Поскольку еще довольно часто встречаются трактовки, по прежнему связывающие понятие «инвестиции» исключительно с капитальными вложениями, еще раз подчеркнем, что *капитальные вложения — лишь одна из форм инвестирования средств для получения дохода*. Следует подчеркнуть, что капитальные вложения являются основным звеном инвестиционного комплекса; сопос-

¹ Перевязкин В.Б. Инвестирование технического перевооружения и технологического переоснащения объектов газотранспортной системы. — Дисс. на соискание ученой степени к.э.н. — СПб., 2007.

² Обозов, С.А. Инвестиции в промышленности: нижегородский вариант сотрудничества администрации города и предприятий. — Н-Новгород, 1998. — С. 138.

тавление капиталовложений, осуществленных за определенный период времени с уровнем износа основных фондов за тот же период является определенным индикатором состояния экономики: если капиталовложений недостаточно, чтобы заменить потребленный основной капитал, можно говорить о застое или спаде производства.

В категорию «инвестиции» принято включать любые вложения, дающие экономический, экологический и социальный эффект, вызывающий, в конечном счете, отдачу в виде экономического эффекта.

В соответствии с российским законодательством под инвестициями понимают денежные средства, ценные бумаги, имущество, в том числе имущественные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и или достижения иного полезного эффекта¹.

В экономической литературе под инвестициями, как правило, понимают вложения финансовых и материально-технических средств с целью получения социального, экологического и экономического эффекта. При этом «любая форма инвестирования предполагает вложения капитала в настоящем с целью получения результатов в будущем»². Инвестиции могут трактоваться и как обмен удовлетворения сегодняшних потребностей на удовлетворение этих потребностей в будущем с помощью инвестиционных благ, другими словами, инвестировать — это значит согласиться лишиться себя в настоящее время отдельных благ ради надежды получить в будущем доходы и услуги, которые превосходят стоимость этих благ в настоящее время. Реализуется этот обмен во времени благодаря функционированию экономической системы в целом, а сущность инвестирования заключается в формировании материальной основы экономической системы.

Инвестиции³ — сложное экономическое явление. Поэтому дать целостную экономическую характеристику инвестициям — непростая задача. В подтверждение этого приведем ряд типичных определений инвестиций, характерных для российской и зарубежной экономической литературы.

Инвестиции — это помещение капитала, денежных средств в какие-либо предприятия, организации, долгосрочные проекты⁴. Инвестиции (капитальные вложения), по финансовому определению, это все виды активов (средств), вкладываемые в хозяйственную деятельность в целях получения дохода (выгоды). По экономическому определению, это расходы на создание, расширение,

¹ Методические указания по проведению анализа финансового состояния организаций. Приказ Федеральной службы России по финансовому оздоровлению и банкротству от 23.01.2001г. № 16 «Об учреждении «Методических указаний по проведению анализа финансового состояния организаций». — С.3.

² Блиннов, А. Методы привлечения инвестиционных ресурсов на муниципальном уровне // Инвестиции в России. — 2002. — № 10. С. 30-34.

³ Invest (лат.) — вкладывать.

⁴ Губанов, С. Глубинные проблемы инвестиционных процессов // Экономист. — 2001. — № 8. — С. 60.

реконструкцию и техническое перевооружение основного капитала, а также не связанные с этим изменения оборотного капитала¹.

Инвестиции — это затраты, направленные на создание новых, реконструкцию и расширение действующих основных фондов, функционирующих в отраслях материального производства и непромышленной сферы². Инвестиции — это все виды ценностей, вкладываемые в объекты предпринимательской и других видов деятельности, в результате которой образуется прибыль (доход) или достигается социальный эффект, экологический эффект³;

- это «использование денег для получения больших денег, для извлечения дохода или достижения прироста капитала, либо того и другого»⁴;

- обмен удовлетворения сегодняшних потребностей на удовлетворение их в будущем с помощью инвестирования благ (естественно превосходящих по стоимости вложенные)⁵;

- это «затраты на производство и накопление средств производства и увеличение материальных запасов»⁶;

- это текущий прирост ценности капитального имущества в результате производственной деятельности данного периода; часть дохода за данный период, которая не была использована для потребления⁷;

- это долгосрочное вложение капитала в организации осуществляющие различные виды экономической деятельности.

Становится ясно, что инвестиции — это способ помещения капитала, который должен обеспечить сохранение или возрастание стоимости капитала и принести положительную величину прибыли (дохода) или достичь социального, экологического и экономического эффекта. Важно указать, что свободные денежные средства еще не инвестиции, так как ценность наличных денег может быть «съедена» инфляцией и они не могут обеспечить никакого дохода. Напротив, если ту же сумму денежных средств поместить на депозитный счет в банк, направить на приобретение или строительство, приобретение производственного оборудования и поточных линий организации, вложить в повышение образовательного и культурного уровня персонала и т.д., то все это позволит повысить эффективность производства и даст возможность получить прибыль. В

¹ Орешкин, В. Иностраные инвестиции в России как фактор экономического развития: реалии, проблемы, перспективы // Инвестиции в России. — 2002. — № 10. — С. 11-16.

² Меркулов, Я.С. Экономическая оценка эффективности инвестиций и финансирования инвестиционных проектов. — М., 1997. — С. 159.

³ Крутик, А.Б. Инвестиции и экономический рост предпринимательства: учебник / А.Б. Крутик, Е.Г. Никольская. — СПб.: Лань, 2000. — 544 с.

⁴ Гуськова, Н.Д. Инвестиционная деятельность: федеральный и региональный аспекты / Н.Д. Гуськова. — Саранск: Изд. Мордов.Ун-та, 2000. — 132 с.

⁵ Клавденко, В. Инвестиции и экономический рост // Инвестиции в России. — 2002. — № 7. — С. 40-46.

⁶ Игошин, И. Роль банков в инвестиционном процессе // Инвестиции в России. — 2002. — № 2. — С. 10-17.

⁷ Дегтяренко, В.Н. Оценка эффективности инвестиционных проектов / В.Н. Дегтяренко. — М.: Экспертное бюро. — М, 1997. — 144 с.

этом случае их можно отнести к категории инвестиций, так как данное вложение гарантирует определенный доход.

Все большее инвестиционное значение приобретает крупнейший, но пока еще недостаточно задействованный ресурс — сбережения населения. В истории нашей страны не раз обращались к этому источнику, особенно в неблагоприятные и переходные периоды, когда возникала необходимость мобилизации финансовых ресурсов для выхода из кризиса.

Проблема активного использования организованных и «чулочных» сбережений населения для инвестиций в настоящее время становится все более актуальной. По оценкам некоторых экономистов, у населения имеется около 60 млрд долл., при этом в банках размещено всего 26 млрд.

Объем инвестиций определяется наличием сбережений. Однако это не дает основания для их отождествления и равенства. Для того чтобы накапливать, необходимо часть прибавочного продукта превращать в капитал. Но превращать в капитал можно лишь средства производства и такие предметы, которые способны поддерживать жизнь работников, т.е. жизненные средства. Иначе, инвестиции и сбережения не равны с точки зрения их материально-вещественного эквивалента. При этом важно отметить, что процессы инвестирования и сбережения могут быть разделены между собой и осуществляться различными субъектами. К тому же владельцы сбережений могут быть одновременно и инвесторами, что, безусловно, усложняет анализ рассматриваемых процессов. В экономической науке сбережения представляют собой долю доходов, не предназначенных для расходов на потребление¹. И именно сбережения могут быть фактически инвестированы, переданы в распоряжение другого хозяйствующего субъекта, нуждающегося в финансовых средствах, или храниться без их прибыльного использования (тезаврирования). Поэтому очевидно, что инвестор может использовать как свои собственные сбережения, так и чужие, а также те и другие одновременно.

В силу того, что инвестиции определяются наличием сбережений и финансируются за счет сбережений исходным пунктом в инвестировании является сбережение части доходов. Между доходами и капиталом в его физической и денежной форме существует взаимная связь, которая реализуется при помощи ряда механизмов. В числе финансовых механизмов превращения капитала в доход и дохода в капитал основными являются механизмы потребления капитала (превращение капитала в доходы), превращения доходов в капитал (сохранение капитала и инвестиций), приведения сбережений и инвестиций в равновесие².

Само понятие «инвестирование» следует рассматривать с трех точек зрения. В широком смысле слова оно означает приобретение капитала с целью получения дохода. В узком смысле — приобретение средств производства, капиталовложение, использование дохода для увеличения основных фондов, направленных на развитие производства, средств производства. И, наконец, в общепот-

¹ Дегтяренко, В.Н. Оценка эффективности инвестиционных проектов. — М.: Экспертное бюро, 1997. — 144 с.

² Там же.

ребительном понимании — это вложение в ценные бумаги¹. При определении причин образования капитала и его использования инвестирование противопоставляется потреблению, хотя границы между инвестированием и потреблением размыты, как, к примеру, различие между средствами производства и предметами потребления по критерию долговечности.

Поэтому для установления различия необходимо использовать совместно с критериями идентичности хозяйствующего субъекта и критерии назначения товара (ресурса). Хотя и в этом случае различие носит условный характер, поскольку один и тот же товар (ресурс) может представлять и объект потребления для определенного хозяйства, и является объектом инвестирования.

Для раскрытия экономического содержания инвестиций важно также иметь в виду два функциональных фактора, образующих основу экономики: материальные потребности общества, и экономические ресурсы (материальные средства — земля, капитал) и людские ресурсы (труд и предпринимательские способности). Процесс производства и накопления этих средств и есть инвестирование.

Важно указать и на то, что инвестиции являются базой для стоимостных категорий, таких как деньги, кредит, доход, прибыль, цены. Они отражают все виды ценностей, которые вкладываются в объекты экономической деятельности и в результате вложения которых формируется доход, достигается не только экономический, но и социальный, экологический эффект. Без получения же дохода или достижения положительного эффекта отсутствуют стимулы к инвестированию.

Инвестиции могут рассматриваться как ряд этапов трансформации инвестиций в объекты инвестиционной деятельности, причем, каждый этап характеризует преобразование инвестиций по следующей схеме:

- ресурсы (блага, ценности) — вложения, что представляет собственно процесс инвестирования как процесс трансформации инвестиций в объекты инвестиционной деятельности;
- вложения — прирост капитальной стоимости, обладающей потребительской способностью создавать доход;
- прирост капитальной стоимости — получение доходов в результате инвестирования;
- доход (или его часть) — новые инвестиционные ресурсы.

И затем начинается новый оборот инвестиций.

Такой подход позволяет разграничить процессы инвестирования и инвестиционной деятельности, отразить роль накопления (доход–ресурсы) как предпосылки инвестиционной деятельности: полученный доход распределяется на фонды возмещения затрат, накопления и потребления, после чего начинается

¹Более подробно см.: Асаул, А.Н. Корпоративные ценные бумаги как инструмент инвестиционной привлекательности компаний / А.Н. Асаул, М.П. Войнаренко, Н.А. Пономарева, Р.А. Фалтинский / под ред. д.э.н., проф. А.Н. Асаула. — СПб.: АНО ИПЭВ, 2008. — С. 288; Асаул, А.Н. Основы бизнеса на рынке ценных бумаг: учебник / А.Н. Асаул, Н.А. Асаул, Р.А. Фалтинский / под ред. д.э.н., проф. А.Н. Асаула. — СПб.: АНО ИПЭВ, 2008. — С. 207.

новый инвестиционный цикл, т.е. движение стоимости от момента аккумуляции денежных средств до момента их возмещения.

Для понимания экономического содержания инвестиций важно различать инвестиции, связанные с принятием конкретных инвестиционных решений на микроэкономическом уровне, от инвестиций, реализуемых на макроэкономическом уровне. На макроэкономическом уровне к инвестициям относятся лишь те вложения, которые обеспечивают расширение действующего или создание нового капитала. Такие инвестиции обычно трактуют как часть валового национального продукта, предназначенную для использования в будущем. Вложения же индивидуальных инвесторов, направленные на приобретение или перераспределение уже имеющихся активов, например, на покупку ценных бумаг на вторичном рынке или приобретение уже действующей коммерческой организации либо иных инвестиционных объектов, не являются инвестициями на макроэкономическом уровне¹.

Классификация видов инвестиций не только способствует более успешному их изучению, но и дает профессионалам единые ориентиры. Признаки классификации инвестиций, являющиеся основой для группировок, различны, потому как единого типологического критерия, интегрирующего влияние всех факторов, нет. На практике применяют несколько критериев, дающих обоснованное представление о категории «инвестиции». Чаще всего в качестве критериев для выделения тех или иных видов инвестиций берутся направления их вложения, цели и источники финансирования. В различных литературных источниках (согласно указанным выше критериев) инвестиции разделяют на следующие виды:

- *прямые инвестиции* — это досрочные вложения непосредственно в производство какой-либо продукции, включающие покупку, создание или расширение фондов предприятия, а также все другие операции, связанные либо с установлением (усилением) контроля над компанией, либо с расширением деятельности компании. Они обеспечивают инвесторам фактический контроль над инвестируемым производством;

- *финансовые (портфельные) инвестиции* — долговременные вложения средств в акции, облигации и другие ценные бумаги, выпущенные частными компаниями и государством, а также помещение капитала в банки (целевые денежные вклады, банковские депозиты), объекты тезаврации, т.е. вложения в различного рода финансовые активы. Финансовые инвестиции можно классифицировать как фиктивные и продуктивные. Первые используются для покупки ранее выпущенных акций и облигаций, долей участия. Они характеризуются тем, что в результате их происходит смена владельцев и права на получение дохода (дивиденда, процента). Эти инвестиции не дают дополнительных ресурсов для развития производства, а означают использование сбережений в целях потребления, тогда как институциональные инвесторы и население могут полученные доходы обращать в продуктивные инвестиции, т.е. направлять их на

¹ Ковалев, В.В. Методы оценки инвестиционных проектов // Финансы и статистика. М., 1998. — 141с.

приобретение вновь выпущенных акций и облигаций, на потенциально производительное использование сбережений инвесторов эмитентами;

- *материальные (реальные) инвестиции* — долгосрочные вложения капитала в материальное производство, в материально-вещественные виды деятельности;

- *нематериальные (интеллектуальные) инвестиции* — вложение средств в подготовку работников предприятия на курсах, передачу опыта, лицензий и ноу-хау, совместные научные разработки и т.д.;

- *инвестиции индуцированные* — инвестиции, вызываемые потребностью общества в соответствующих товарах и услугах, на получение, производство которых используются эти инвестиции;

- *инвестиции в запасы* — увеличение размеров складских запасов предприятия, включающих основные и вспомогательные материалы, незавершенную и готовую продукцию, или накопление запасов в случае, когда производство превосходит фактический объем продаж. Если объем производства ниже объема продаж, то имеет место сокращение запасов. Часто такие инвестиции являются непредусмотренными заранее и играют роль буфера между объемом выпуска и неопределенным объемом продаж;

- *инвестиции автономные* — это капитальные вложения не связанные с изменениями уровня дохода. Примерами таких инвестиций могут быть государственные капиталовложения, инвестиции, являющиеся прямым следствием изобретений, и большая часть долгосрочных инвестиций, которые, как предполагается, еще не скоро окупятся;

- *валовые инвестиции* — общий объем инвестиций в экономику за определенный промежуток времени. Он состоит из инвестиций, направленных на замещение выбывшего основного капитала и чистых инвестиций;

- *чистые инвестиции* — добавление к совокупному основному капиталу, т.е. величина инвестиций за вычетом амортизации;

- *иностранные инвестиции* — все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываемые иностранными инвесторами в объекты предпринимательской и др. видов деятельности в целях получения прибыли (дохода);

- *инвестиции, направляемые на замещение выбытия основного капитала*, т.е. средств, необходимых для воспроизводства основных средств производства (основных фондов);

- *инвестиции в основной капитал* — это все конечные продукты, кроме прироста запасов, приобретенных субъектами и не предназначенных для перепродажи. Такие инвестиции представляют собой прирост основного капитала.

Капиталообразующие инвестиции включают в себя следующие показатели: капитальные вложения (инвестиции в основные фонды), затраты на капитальный ремонт, инвестиции на приобретение объектов природопользования, инвестиции в нематериальные активы (патенты, лицензии, программные продукты, научно-исследовательские разработки, инвестиции в пополнение запасов материальных оборотных средств).

Основное место в системе показателей, характеризующих объемы и структуру капиталобразующих инвестиций, занимают капитальные вложения. В

объем капитальных вложений включаются затраты на новое строительство, реконструкцию, расширение и техническое перевооружение действующих промышленных, сельскохозяйственных, транспортных, торговых и других имущественных комплексов (предприятий), затраты на жилищное и культурно-бытовое строительство.

К капитальным вложениям относятся затраты:

- а) на строительные работы всех видов;
- б) на приобретение машин и оборудования и их монтаж;
- в) на прочие капитальные работы и затраты.

Затраты основного капитала воспроизводятся посредством амортизационных отчислений, которые возвращают часть инвестиций в денежной форме. Они составляют основную часть инвестиционных ресурсов, направляемых в последующем для воспроизводства основного капитала. Таким образом, на первой фазе к инвестору поступают амортизационные отчисления и чистая прибыль, которые в сумме составляют чистый доход и служат основой для оценки экономической эффективности инвестиций¹.

К инвестору также поступают средства от реализации производственных фондов в случае сокращения или ликвидации производства. Сюда входит выручка от реализации оставшегося оборудования, материальных запасов, незавершенного производства, малоценного имущества, инструмента и т.д. Инвестиционные ресурсы представляют собой специфический товар, за пользование которым инвестор взимает плату. Минимальная плата за инвестиции эквивалентна доходу от хранения инвестиций на депозитном счете в банке².

Приведенная выше классификация видов инвестиций не исчерпывающая. На рис. 4.1. приведена классификация видов инвестиций по критериям: направления вложения капитала, форме реализации, величине риска и продолжительности инвестиционного цикла. Такая классификация дает возможность не только увидеть различие видов инвестиций, что очень важно, но и позволяет, в определенной мере, установить взаимосвязь между ними, определить технологическую и социально-экономическую структуру инвестиций.

Расходы инвестиционных вложений по направлениям вложения капитала и их удельный вес в общей стоимости инвестиционных вложений определяют технологическую структуру инвестиций. Эти расходы инвестиций идут на покупку земли, на строительные-монтажные работы по возведению производственных объектов, модернизацию и технологическое обновление действующего производства, текущие организационно-технические мероприятия, по охране окружающей среды, на приобретение нематериальных активов и инвестиций собственности, на создание или пополнение потребленных оборотных средств.

¹ Бузык Н.А. Почему необходимо развивать амортизационную политику / Теоретические и практические проблемы инвестиционной политики региона // Сборник докладов и научных работ научно-практической конференции. — Н. Новгород, 2005. — С. 96-98

² Ван Хорн Дж.К. Основы управления финансами // Финансы и статистика. — М., 1996.

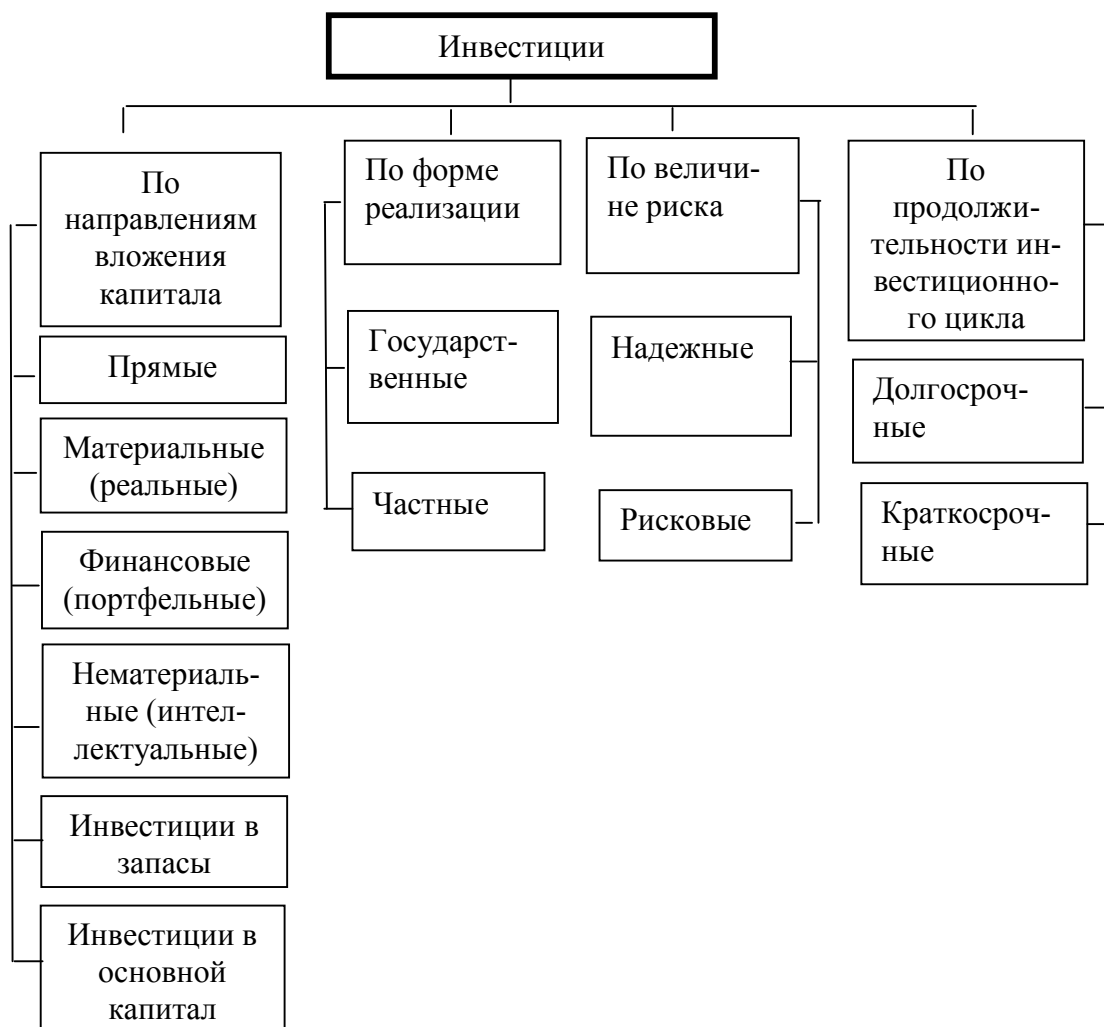


Рисунок 4.1. Классификация видов инвестиций

Естественно, что в условиях переходной российской экономики технологическая структура инвестиций отличается от структуры экономически развитых стран. Сложившаяся технологическая структура инвестиций в основной капитал представлена в табл. 4.1. Как видно из данных таблицы, в технологической структуре инвестиций наибольший удельный вес расходов приходится на строительно-монтажные работы — до 47 %.

Следующая наиболее весомая статья затрат — покупка различного оборудования, инструментов и разнообразного инвентаря (35 %).

Технологическая структура инвестиций консервативна и не зависит от хозяйственного механизма. Напротив, можно с уверенностью утверждать, что структура инвестиционных вложений в России будет со временем видоизменяться. Эти изменения, в основном, будут связаны с инновационными процессами, вызванными переходом страны на инновационный путь развития. Следует указать также, что структура инвестиций в основной капитал по видам основных фондов также изменятся (см. табл. 4.2).

Таблица 4.1

Технологическая структура инвестиций в основной капитал¹
(в процентах к итогу)

	1992	1995	2000	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Инвестиции в основной капитал – всего	100	100	100	100	100	100	100	100	100
В том числе:									
На строитель-но-монтаж-ные работы	58,0	63,9	46,8	47,9	49,6	46,1	45,7	45,5	46,9
На оборудо-вание, инст-румент, ин-вентарь	20,5	21,9	34,3	35,6	35,0	38,3	38,2	38,1	35,0
На прочие ка-питальные ра-боты и затра-ты	21,5	14,2	18,9	16,5	15,4	15,6	16,1	16,4	18,1

Таблица 4.2.

Структура инвестиций в основной капитал по видам основных фондов²
(в процентах к итогу)

	1998	2000	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Инвестиции в основной капитал – всего	100	100	100	100	100	100	100	100
В том числе по видам								
Основных фондов:								
Жилища	16,3	11,3	12,2	12,6	11,9	12,0	11,8	13,3
Здания (кроме жилых) и соору-жения	45,1	43,1	41,0	43,5	41,9	40,4	40,9	42,5
Машины, оборудование, транспортные средства	29,9	36,6	37,7	37,1	40,4	41,1	40,5	37,4
прочие	8,7	9,0	9,1	6,8	5,8	6,5	6,8	6,8

В научной литературе используется классификация инвестиций в соответствии с объектом:

реальные (капиталообразующие) инвестиции — долговременные вложения средств в производство, связанные с приобретением реальных активов;

¹ Режим доступа: www.qks.ru

² Режим доступа: www.qks.ru

портфельные (номинальные) инвестиции — вложения средств в ценные бумаги, в долю (пай) другого предприятия, выдача кредита за счет собственных средств. В случае портфельных инвестиций основной задачей инвестора является формирование и управление оптимальным инвестиционным портфелем, как правило, осуществляемое посредством операций покупки и продажи ценных бумаг;

интеллектуальные инвестиции — вложение средств в подготовку, переподготовку и повышение квалификации кадров, в рекламу, в исследования и разработки, социальные мероприятия. Их особенность в том, что объект инвестирования и объект получения эффекта не совпадают ни во времени, ни в пространстве, что затрудняет их планирование и оценку.

По связи с процессом воспроизводства (направленности действия) инвестиции подразделяются на три группы:

нетто-инвестиции — начальные инвестиции, осуществляемые при создании или покупке имущественного комплекса (предприятия), а также вкладываемые в расширение производственного потенциала (экстенсивные инвестиции);

реинвестиции — средства, направляемые на восстановление изношенных и выбывших фондов. Реинвестирование — процесс связывания вновь освободившихся инвестиционных ресурсов посредством их направления на приобретение или изготовление новых средств производства, с целью восстановления изношенных основных фондов организации. К реинвестициям относятся:

а) инвестиции на замену, в результате которых имеющиеся объекты заменяются новыми;

б) инвестиции на рационализацию оборудования, в результате которых не изменяется производственная мощность и качество продукции;

в) инвестиции на диверсификацию, связанные с изменением номенклатуры продукции, созданием новых видов продукции и освоением новых рынков сбыта;

г) инвестиции на обеспечение выживания организации в перспективе, направляемые на НИОКР, подготовку персонала, рекламу, охрану окружающей среды;

брутто-инвестиции, которые состоят из нетто-инвестиций и реинвестиций.

По источникам финансирования инвестиции могут быть:

собственные, включая следующие источники финансирования: амортизационные отчисления, прибыль, остающуюся в распоряжении организации, средства от реализации активов, средства акционеров;

заемные, включая банковские и бюджетные кредиты, облигационные займы;

лизинговые инвестиции в форме финансового, оперативного и возвратного лизинга;

инвестиционные ассигнования из республиканского и местного бюджетов и внебюджетных фондов;

зарубежные инвестиции, включая источники: капитал и кредиты иностранных юридических и физических лиц;

международные инвестиции, состоящие из кредитов Всемирного банка, Европейского банка реконструкции и развития, средств международных фондов и т.п.

В зависимости от уровня риска инвестиции делятся на следующие категории:

инвестиции, по которым уровень риска не определяется, например обязательные инвестиции, направляемые на замену выбывающих производственных мощностей;

инвестиции с уровнем риска ниже среднего, например направляемые на снижение издержек производства;

инвестиции со средним уровнем риска, направляемые на расширение производства;

инвестиции с уровнем риска выше среднего, направляемые в производство новой продукции;

инвестиции с наивысшим уровнем риска, вкладываемые в научные исследования и разработки.

С точки зрения организации и управления инвестиционным процессом, инвестиции могут быть:

локальные, осуществляемые в соответствии с решениями об отдельных инвестиционных объектах;

глобальные, осуществляемые на основе инвестиционных программ.

В зависимости от субъектов инвестиционной деятельности инвестиции делятся:

на инвестиции граждан, коммерческих организаций;

на государственные инвестиции;

на иностранные инвестиции;

на совместные инвестиции.

В зависимости от вида (предмета) инвестиции подразделяются:

на материальные (движимое и недвижимое имущество, имущественные права, включая право владения землей и природными ресурсами);

на финансовые (денежные средства, права на участие в делах других фирм, долговые права);

на нематериальные инвестиции (опыт и знания специалистов, патенты, авторские права и т.п.)¹.

Приведем широко известные в коммерческой практике типы инвестиций:

инвестиции в физические активы;

инвестиции в денежные активы;

инвестиции в нематериальные активы¹.

¹ Гетман Л., Дж., Джонс М.Д. Основы инвестирования. Пер. с англ. — М.: Дело, 1997. — 1008 с.; Горбунов А.Р. Управление финансовыми потоками и реинжиниринг предприятий, банков и инвестиционных компаний. — М.: «ТОРА – ИнфоЦентр», 1998. — 198 с.; Зелтынь А.С. Государственное стимулирование инвестиционного процесса: опыт США и стран Юго-Восточной Азии // ЭКО. — 1997. — № 5. — С. 186-197.

Под физическими активами понимаются производственные здания и сооружения, а также любые виды машин и оборудования со сроком службы более одного года. Под денежными активами понимаются права на получение денежных сумм от других физических и юридических лиц, например депозитов в банке, облигаций, акций и т.п. Под нематериальными активами понимаются ценности, приобретаемые фирмой в результате проведения программ переобучения или повышения квалификации персонала, разработки торговых знаков, приобретения лицензий и т. д.²

Все разновидности инвестиций в реальные активы можно свести к следующим основным группам:

Инвестиции в воспроизводство основных средств производства (основных фондов) направлены на создание и восстановление основных фондов.

Инвестиции в повышение эффективности. Их целью является прежде всего создание условий для снижения затрат за счет замены оборудования, обучения персонала или перемещения производственных мощностей в регионы с более выгодными условиями производства.

Инвестиции в расширение производства. Задачей такого инвестирования является расширение возможностей выпуска товаров для ранее сформировавшихся рынков в рамках уже существующих производств.

Инвестиции в новые производства. Такие инвестиции обеспечивают создание совершенно новых имущественных компонентов (предприятий), которые будут выпускать ранее не изготавливавшиеся товары либо позволят, например, предпринять попытку выхода организации с ранее уже выпускавшимися товарами на новые для нее рынки.

Инвестиции ради удовлетворения требований государственных органов управления. Эта разновидность инвестиций становится необходимой в том случае, когда фирма оказывается перед необходимостью удовлетворять требования властей в части либо экономических стандартов, либо безопасности продукции, либо иных условий деятельности, которые не могут быть обеспечены за счет только совершенствования менеджмента³.

В экономической литературе инвестиции выделяют в следующие группы:

пассивные инвестиции — обеспечивают в лучшем случае неухудшение показателей прибыльности вложений в операции данной фирмы за счет замены

¹ Ленсколд ДЖ. Рентабельность инвестиций в маркетинг. Методы повышения прибыльности маркетинговых кампаний / пер. с англ. Под ред. В.Б. Колчанова и М.А. Карлика. — СПб.: Питер, 2005. — 272 с.

² Мартынов А.С., Артюхов В.В. и др. Россия: стратегии инвестирования в кризисный период. — М., 1999. — 129 с.

³ Овчинников П.А. Формирование внутренних инвестиционных ресурсов предприятий для реализации процедуры реконструкции / Теоретические и практические проблемы инвестиционной политики региона. Сборник докладов и научных работ научно-практической конференции. — Н. Новгород, 2005. — С. 37-41; Ромашова Е.А. Инвестиции в создании холдинговой структуры / Теоретические и практические проблемы инвестиционной политики региона. Сборник докладов и научных работ научно-практической конференции. — Н. Новгород, 2005. — С. 76-78

устаревшего оборудования, подготовки нового персонала взамен уволившихся сотрудников и т.д.;

активные инвестиции — обеспечивают повышение конкурентоспособности фирмы и ее прибыльности по сравнению с ранее достигнутым за счет внедрения новой технологии, организации выпуска пользующихся спросом товаров, захвата новых рынков, или поглощения конкурирующих фирм.

Инвестиции, в зависимости от объектов вложений средств, различают реальные и финансовые, а по характеру участия в инвестировании выделяют прямые и непрямые инвестиции¹.

При планировании инвестиций важной представляется классификация инвестиций по следующим признакам (рис. 4.2).

Работа компании по формированию и реализации инвестиционных ресурсов называется инвестиционной деятельностью. Величина инвестиций определяется стоимостной оценкой ресурсов и ценностей, направляемых в предпринимательскую деятельность. Инвестиции могут быть реализованы в основные производственные фонды (долгосрочные активы), ноу-хау (нематериальные активы), материалы и оснастку (текущие активы).

Активы, используемые для производства товаров и услуг, составляют капитал — главное имущество компании — его номинальная величина совпадает с величиной инвестиций, трансформируемых в активы (рис. 4.3).

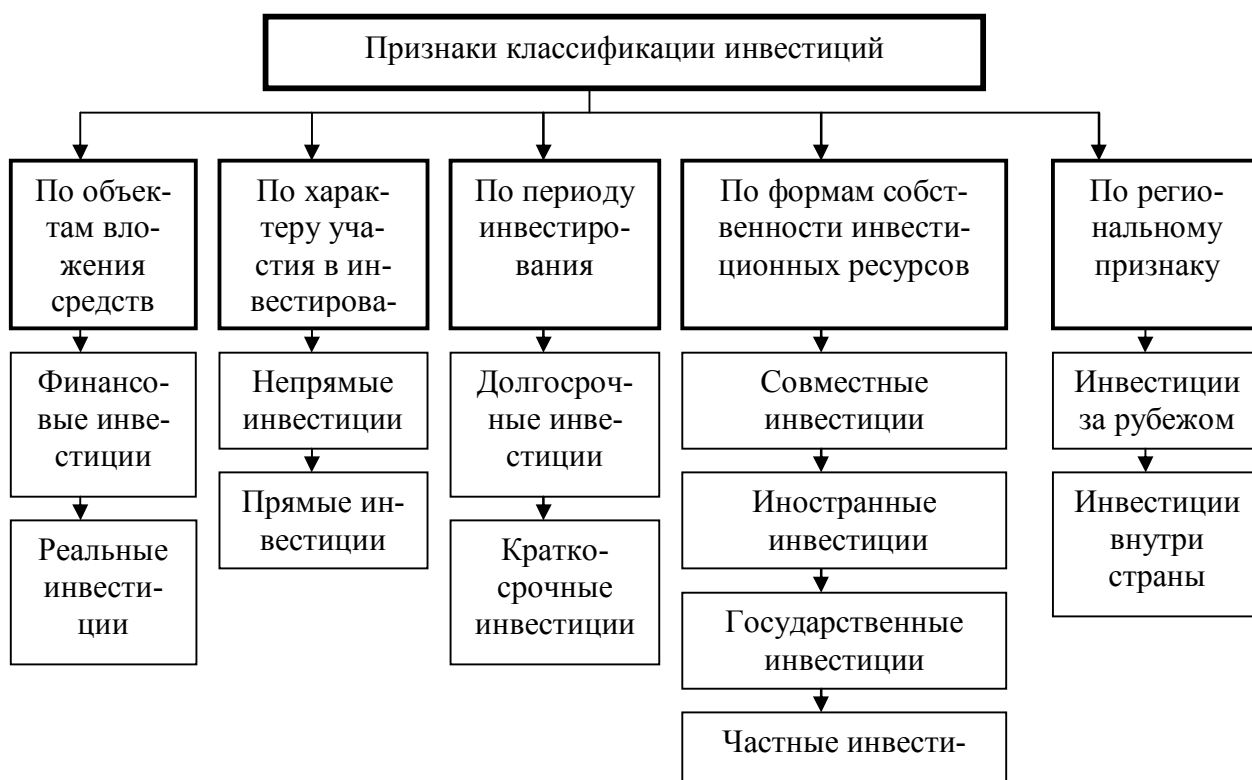


Рисунок 4.2. Классификация инвестиций

¹ Тузикова О.А., Методические основы формирования региональных инвестиционных программ условиях перехода к рынку (На примере капитального строительства). — Дис. канд. эконом. наук. — М., 1994. — 150 с.



Рисунок 4.3. Структура инвестиционного цикла организаций

Инвестиционная деятельность служит для воспроизводства капитала. Капитал используется в хозяйственной деятельности организаций для получения прибыли. На основе прибыли вновь формируются инвестиционные ресурсы.

На этапе разработки инвестиционной стратегии тщательно анализируются альтернативы по реализации идей стратегического плана, поскольку проводить такую работу на этапе инвестиционного планирования слишком дорого. План инноваций должен содержать информацию, необходимую для планирования инвестиций. Он необходим для разграничения и установления взаимосвязей между общим управлением предприятием, управлением изменениями (проектами) и техническим управлением технологическими процессами¹.

Планирование нововведений и инвестиций в настоящей книге рассматривается как процедура стратегического планирования, а инвестиции подразумевают долгосрочные вложения ресурсов. Планирование стратегии инвестиций и инноваций является функциональным процессом, органически связанным с единым процессом стратегического планирования. Необходимость инвестиций при реализации стратегии организации может быть обусловлена различными действиями: воспроизводство основных фондов организации, увеличение объемов и масштабов производственно-хозяйственной деятельности, освоение но-

¹ Берзон Н. Формирование инвестиционного климата в экономике // Вопросы экономики. — 2003. — № 7.

вых видов производства, обеспечение безопасности функционирования газотранспортных систем.

Планирование инвестиций обусловлено следующими факторами:
различными видами инвестиций и стоимостью инвестиционных проектов;
множественностью альтернативных вариантов инвестиционных проектов;
ограниченностью ресурсов;
огромным риском, связанным с принятием инвестиционных решений;
необходимостью скорейшего получения отдачи от инвестиций и т.п.

Исследования В.Б. Перевязкина¹ показывают, что при планировании инвестиций в организациях необходимо принимать решения по следующим этапам (рис. 4.4):



Рисунок 4.4. Процесс планирования капиталобразующих инвестиций

разработка стратегии организации, ориентированная на повышение эффективности ее деятельности в долгосрочной перспективе;
оценка выбранной инвестиционной стратегии, вскрытие в ней узких мест;
разработка системы мероприятий, направленных на их устранение;
составление бизнес-плана инвестиционной деятельности;
принятие решений об источниках финансирования затрат воспроизводство основных средств производства (основных фондов).

¹ Перевязкин В.Б. Инвестирование технического перевооружения и технологического перевооружения объектов газотранспортной системы. — Дисс. на соискание ученой степени к.э.н. — СПб., 2007.

Принятие решения об инвестициях в проекты модернизации и технологического обновления является одной из наиболее важных и сложных задач. При этом учитываются финансовые интересы, как собственника организации, так и инвестора. Задачей планирования инвестиций является обеспечение их баланса. А это возможно только на основе долгосрочной стратегии развития организации¹.

Формирование инвестиционного портфеля при инвестировании производства основных средств производства (основных фондов) является новым качественным изменением в компаниях, и может относиться, как показано в разделе 1 не только к технике и технологии, но и к формам организации производства и управления. При этом поиск идей является наиболее ответственным этапом планирования нововведений.

Источником идей могут быть работники организаций, конкуренты и потребители. На этом этапе можно добиться больших успехов, привлекая как можно более широкий круг людей, разрешив выдвигать сырые, недоработанные идеи и предоставляя средства на дальнейшие исследования и разработку тех проектов, которые выглядят наиболее перспективными. (см. рис. 4.5).

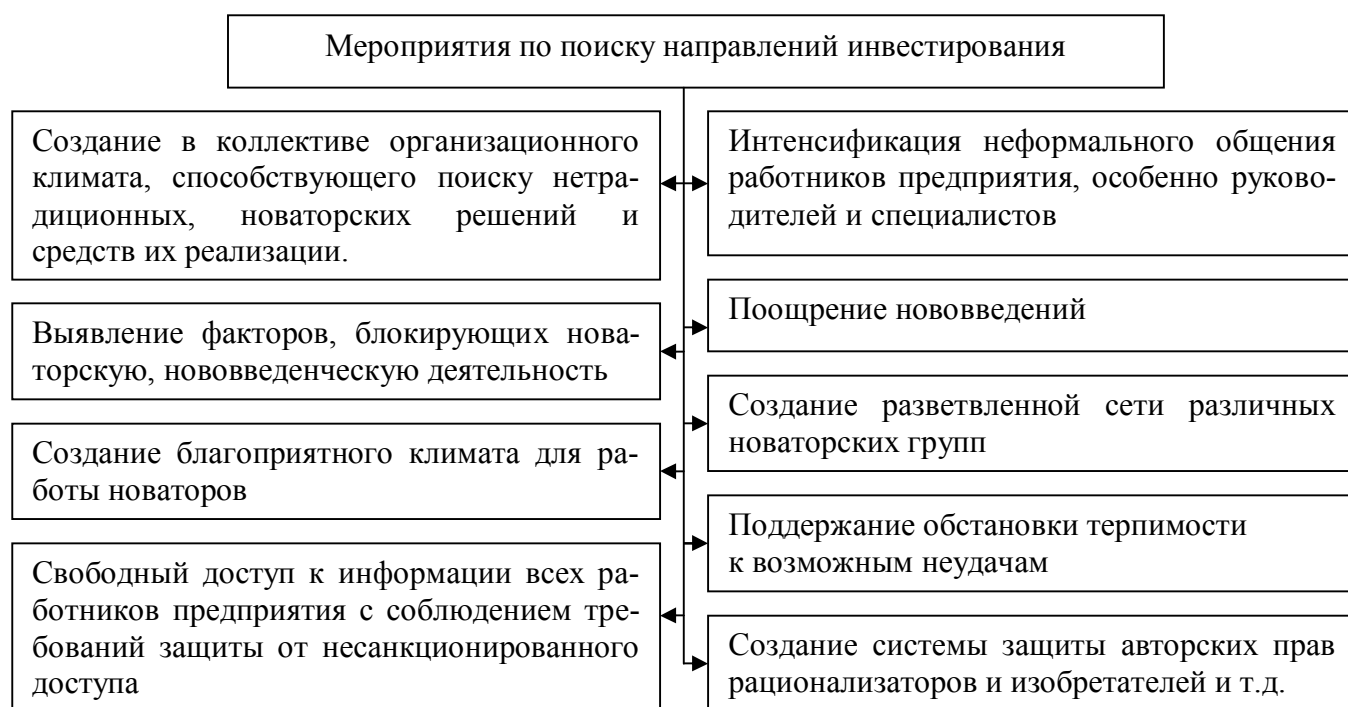


Рисунок 4.5. Основные мероприятия по поиску эффективных направлений инвестирования проектов модернизации и технологического обновления

На стадии отбора проектов, связанных модернизацией и технологическим обновлением действующих имущественных компонентов (предприятий), идеи превращаются в четко оформленные проекты нововведений. На начальном эта-

¹ Асаул, А.Н. Предпринимательские сети в строительстве / А.Н. Асаул, Е.Г. Скуматов, Г.Е. Локтева / Под ред. д.э.н., проф. А.Н. Асаула. — СПб.: «Гуманистика», 2005. — 256 с.; Асаул, А.Н. Оценка стоимости машин и оборудования: Учеб./ А.Н. Асаул, В.Н. Старинский. — СПб.: «Гуманистика», 2005. — 208 с.

пе прорабатываются некоторые ключевые детали проекта, которые позволяют сделать вывод о том, стоит ли данная идея дальнейших исследований, а затем выделяются средства на окончательное формулирование проекта, который подвергается детальному анализу и отбору.

Первичный отбор проектов производится по качественным параметрам. Исключаются нерентабельные проекты, противоречащие стратегическим целям, физически неосуществимые. На этой стадии проекты классифицируются по различным типам (см. рис. 4.6) и каждый проект оформляется в виде предложения, являющегося основанием для разработки бизнес-плана.



Рисунок 4.6. Основные типы инвестиционных проектов, связанных с созданием новых, модернизацией и техническим обновлением действующих имущественных комплексов (предприятий)

4.2. Инвестиционный климат и инвестиционная привлекательность региона

В экономической литературе существует широкий спектр определений инвестиционного климата и методов его исчисления.¹ В настоящей работе мы придерживаемся следующего определения. Инвестиционный климат² — это среда, в которой протекают инвестиционные процессы. Она формируется под влиянием политических, экономических, юридических, социальных и других факторов, определяющих условия инвестиционной деятельности в регионе и степень риска инвестиций.

На региональном уровне инвестиционный климат проявляется через двусторонние отношения предпринимательских структур, банков, профсоюзов, ор-

¹ См. например: Асаул, А.Н. Формирование инвестиционного климата (опыт Петербургского региона) / А.Н. Асаул // Экономика Украины. — № 4. — Киев, 2002

² Иванов, М.Ю. Понятие инвестиционного климата и его влияние на эффективность инвестиционного воздействия партнеров. — М.: Российская академия государственной службы при Президенте РФ, 1996; Лебедев, В.М. Формирование инвестиционного климата в России // Финансы. — 1995. — № 4.

ганов власти и других участников процесса. На этом уровне конкретизируется обобщенная оценка инвестиционного климата в ходе реальных экономических, юридических, культурных контактов инвестора и среды.

В докладе «К концепции и программе социально экономического развития России до 2015 г.»¹ о состоянии инвестиционного климата на федеральном уровне отмечено, что несмотря на высокие темпы прироста инвестиций в основной капитал (10,5 % в среднем за год за период 1999-2006 гг.), их абсолютный уровень ныне составляет не более половины дореформенного, причем, согласно прогнозу Минэкономразвития России, к 2010 г. сохранится не менее чем 30-процентное отставание. Такая инвестиционная ситуация не позволяет решить задачи радикального обновления технологической базы экономического роста. По мнению большинства экспертов, для этого необходимо минимум удвоение темпов, о которых идет речь.

Отсутствие же искомых темпов, роста инвестиций вызвано рядом причин, в том числе недостаточно благоприятным для инвесторов «климатом» — совокупностью экономических, правовых, организационных, политических и социальных условий, воздействующих на динамику и структуру инвестиций. Об этом, в частности, свидетельствуют как объем экспорта (в разных формах) инвестиций из России, так и несопоставимо малый в сравнении с другими развивающимися экономиками объем инвестиционного импорта.

Следует констатировать, что повышение инвестиционного рейтинга РФ в последние годы отражает некоторое улучшение ее инвестиционного климата. Так, по итогам 2006 г. был зафиксирован рекордный в постсоветской России приток частных иностранных инвестиций в размере 41,6 млрд. долл. Впрочем, отток частного капитала из страны в том же году, сократившийся на 13 % в сравнении с предыдущим годом, тем не менее оказался выше притока, составив 64,1 млрд. долл.

Решая задачу создания позитивного инвестиционного климата, важно иметь в виду, что глобализация экономики, расширяя доступ к имеющимся в мире инвестиционным ресурсам, тем самым неизбежно обостряет конкуренцию между их (инвестиций) реципиентами. Соответственно, если мы хотим увеличить объем привлекаемых извне вложений, необходимо иметь для них условия, лучшие, чем у конкурентов. При этом речь идет не только о зарубежных, но и о

¹ Резюме доклада «К концепции и программе социально-экономического развития России до 2015 года», подготовленного заказу Центра развития информационного общества (РИО-Центра) группой ученых Российской академии наук под руководством директора Института экономики РАН *Руслана Семеновича Гринберга*. Авторы доклада: действительные члены РАН Е.П. Велихов, А.Г. Гранберг, В.И. Данилов-Данильян, В.Л. Макаров, А.Д. Некипелов, Н.Я. Петраков, В.М. Полтерович и С.А. Ситарян; члены-корреспонденты РАН Р.С. Гринберг и В.А. Тишков; доктора экономических наук А.Н. Барковский, Е.Ш. Гонтмахер, Д.Е. Сорокин и А.Ю. Шевяков; доктор исторических наук С.А. Караганов; доктор философских наук А.Я. Рубинштейн; кандидаты экономических наук Ю.М. Голанд, А.И. Дейкин, Л.С. Косикова, Б.Ю. Сорочкин и О.Ю. Старков. Используются также материалы члена-корреспондента РАН С.Ю. Глазьева // Российский экономический журнал. — 2007. — № 3.

национальных инвестиционных ресурсах, «утечка» которых за рубеж означает лишь то, что в собственной стране «климат» для них менее благоприятен.

Среди проблем формирования позитивного инвестиционного климата выделяются следующие три критически важные позиции. *Во-первых*, это низкая легитимность сложившихся отношений собственности на капитал, в связи с чем необходимо введение безусловных правовых гарантий, направленных на защиту собственности, приобретенной в результате приватизации. Конечно, это не отменяет необходимости восстановления социальной справедливости, коль скоро она нарушалась в ходе приватизационной кампании. Однако все это не должно вести к разрушению успешно функционирующих предпринимательских структур. Одно из решений здесь — введение специального налога на приватизированное имущество, постепенно компенсирующего убытки, понесенные обществом в результате неправомерных сделок. Такой налог: а) заменит «социальную дань», накладываемую исполнительной властью на предпринимательство по «отдельным договоренностям», которые, может быть, и помогают решать какие-то конкретные инвестиционные задачи, но в целом ведут к ухудшению инвестиционного климата; б) позволит существенно увеличить инвестиционный потенциал страны.

Во-вторых, следует указать на искусственное занижение инвестиционного капитала экономики, вызванное неэффективным механизмом амортизации основного капитала и преимущественно фиксальной направленностью механизма налогообложения. При этом оба названных механизма в случае их переналадки способны выступить действенными рычагами оптимизации общероссийских, отраслевых и территориальных параметров инвестиционного климата, а также стимулирования инновационной активности. Особо же следует выделить тему восстановления налоговых льгот на реинвестируемую прибыль предприятий, а также налоговых референций для малого, среднего и венчурного бизнеса. Очевидно, что установление общих инвестиционных налоговых льгот необходимо сочетать с отраслевыми и территориальными преференциями в соответствии с выбранными приоритетами развития.

В-третьих, нельзя не отметить административные барьеры, препятствующие предпринимательской деятельности и ее развитию (прежде всего — на региональном и местном уровнях); их устранение должно стать одной из важнейших целей разворачиваемой в стране административной реформы. Для привлечения же капиталов из-за рубежа дополнительно необходимы стабильные и ясные условия осуществления иностранных инвестиций, режим наибольшего благоприятствования для ввоза инвестиционных товаров, решение вопроса о предоставлении зарубежным инвесторам различного рода преференций, и др.

Особый и весьма важный сюжет касается использования возможностей государственных средств массовой информации, прежде всего электронных, для «тиражирования» сведений о позитивных примерах предпринимательской деятельности основных собственников, пропаганды ее высокой общественной полезности; это — фактор улучшения такой составляющей инвестиционного климата, как общественное отношение к предпринимательству. Речь также должна идти о размещении в СМИ баз данных об инвестиционно привлекательных

проектах и о создании позитивного инвестиционного образа страны в национальном и глобальном информационных пространствах.

Формирование позитивного инвестиционного климата, разумеется, требует увязки, взаимной согласованности отмеченных и других мер во времени и пространстве. А это предполагает выделение в составе инвестиционной программы того или иного уровня (являющейся частью соответствующей программы социально-экономического развития) особой подпрограммы формирования инвестиционного климата, необходимого для ее (инвестиционной программы) реализации. Подобная подпрограмма, впрочем, должна быть направлена на реализацию не только общих требований к формированию позитивного инвестиционного климата, но и конкретных инвестиционных приоритетов — путем создания в соответствующих отраслях или на территориях относительно лучших условий инвестирования, в том числе на основе частно-государственного партнерства.

Содержанием инвестиционного климата регионов является:

инвестиционный потенциал — объективные предпосылки, открытость региона для инвестиций, т.е. насыщенность территории факторами, которые могут быть выражены количественно;

инвестиционный риск — условия деятельности инвесторов с точки зрения возможности потери инвестиций и дохода от них.

Для всех разновидностей инвестиций необходим разный инвестиционный климат. Получатель инвестиций и инвестор преследуют не одинаковые цели. Так, первый стремится решить комплекс социально-экономических задач при минимуме привлекаемых средств, второй извлечь максимальную прибыль и закрепитесь на рынках в экономических системах на длительный период. Таким образом, инвестиционный климат должен соответствовать балансу интересов.

Интегрированный инвестиционный ресурсный фактор в общественном воспроизводстве действует в системе научно-технических, технологических, предпринимательских, информационных, организационных, управленческих и прочих факторов-ресурсов, находящихся в согласованном во времени и пространстве взаимодействии. С одной стороны, инвестиционный климат должен быть стабильным в течение длительного времени, а с другой — достаточно гибким, учитывающим перемены в отношении факторов-ресурсов общественного воспроизводства. Одновременно он должен быть нацелен на формирование системы факторов-ресурсов региона.

В современных социально-экономических условиях существует объективная потребность в инновационной наполненности привлекаемых инвестиций. Сочетание инвестиций с инновационными факторами развития особенно актуально для привлечения инвестиций в сферу малого инвестиционного предпринимательства, что обуславливает особые требования к инвестиционному климату, его составляющим, механизму инвестирования.

Современная структура инвестиционного климата учитывает:

объективные факторы;

дифференциацию инвестиционного климата по разным уровням экономики;

несводимость инвестиционного климата национальной экономики к совокупности инвестиционных климатов регионов (свойство синергизма);
включение инвестиционного климата в экономическую систему региона;
возникновение различных рисков как следствие определенных условий.

В связи с динамизмом инвестиционного климата актуальной становится задача его мониторинга. В практике получили распространение три варианта мониторинга инвестиционного климата:

первый вариант отслеживает состояние инвестиционного климата без выделения отдельных хозяйственных систем (регионов);

второй вариант (двухуровневый) предусматривает осуществление мониторинга для страны в целом и для региона в частности;

третий вариант предполагает проведение мониторинга по укрупненным межрегиональным экономическим зонам, регионам и отраслям (трех-, четырехуровневый мониторинг).

Наиболее предпочтительным для отечественной экономики является третий вариант, так как он позволяет:

снизить субъективизм в процессе анализа инвестиционного климата;

упростить управление системой мониторинга, сбор, обработку и передачу информации по улучшению инвестиционного климата на всех уровнях;

учесть сходство и различия межрегиональных образований;

учитывает роль субъектов Российской Федерации в инвестиционной политике страны.

Можно сделать вывод, что инвестиционный климат складывается под влиянием региональных факторов и региональной политики. От того, насколько тесным будет взаимодействие этих элементов, зависит и степень благоприятности инвестиционного климата в регионе.¹

Существуют несколько методов оценки степени благоприятности инвестиционного климата: рейтинговые оценки; оценки на основе парных сравнений по методу Т. Саати; метод, предложенный рейтинговым агентством «Эксперт РА». В основе всех методов лежит разделение категории инвестиционного климата на три подсистемы: инвестиционный потенциал, инвестиционный риск и инвестиционную активность.

Инвестиционный потенциал региона — совокупность объективных экономических, социальных и природно-географических и др. факторов, способствующих привлечению инвестиций в регион.

Инвестиционный (некоммерческий) риск представляют вероятность неполной реализации инвестиционного потенциала региона ввиду наличия в нем не-

¹ Асаул, А.Н. Состояние инвестиционного климата Петербургского региона / А.Н. Асаул, И.В. Денисова // Сб. докладов межд. науч.-практ. конф. «Реконструкция – Санкт-Петербург – 2003» СПб.: СПбГАСУ.-Ч. III, 2002.; Асаул, А. Н. Формирование инвестиционного климата в Санкт-Петербурге и Ленинградской области / А.Н. Асаул, В.П. Грахов // Экономические проблемы и организационные решения по совершенствованию инвестиционно-строительной деятельности Сб науч. тр.– вып.3.Т.2– СПб. СПбГАСУ, 2005; Асаул, А.Н. Задачи повышения уровня благоприятного инвестиционного климата региона и его оценки // Матеріали третього пленуму Спілки економістів України та економічног форуму. Київ,2004.

готивных условий инвестиционной деятельности, формирующих вероятность потери инвестиций или дохода от них.

Поскольку существует временной лаг между создавшимся уровнем инвестиционной привлекательности и соответствующей этому уровню привлекательности инвестиционной активности, целесообразно оценивать объем и темпы привлечения инвестиций в основной капитал региона.

Классифицировать факторы, влияющие на благоприятность инвестиционного климата регионов, можно по длительности действия (неизменяемые факторы, медленно изменяемые факторы, быстро изменяемые факторы) и по направлению влияния (факторы инвестиционного потенциала, факторы инвестиционного некоммерческого риска, факторы инвестиционной активности).

На основе анализа основных региональных исследований, проведенных российскими аналитиками в разные периоды времени¹, нами был определен несистематизированный перечень основных показателей, по которым делались выводы относительно уровня инвестиционной привлекательности того или иного региона России. Данный перечень содержит:

1. Плотность железных дорог на тыс. км² территории, км.
2. Плотность автодорог с твердым покрытием на тыс. км² территории, км.
3. Обеспеченность населения домашними телефонными аппаратами сети общего пользования или имеющими на нее выход, на 100 семей, шт.
4. Стоимость основных фондов на транспорте, руб.
5. Стоимость основных фондов в промышленности, руб.
6. Стоимость основных фондов в строительстве, руб.
7. Наличие крупных транспортных узлов (аэропорты, морские порты) федерального значения в регионе.
8. Объем розничного товарооборота, руб.
9. Среднемесячная зарплата, руб.
10. Потребительские расходы в расчете на душу населения, руб.
11. Индекс потребительских цен, % к предыдущему году.
12. Общий объем промышленного производства, руб.
13. Доля продукции топливной промышленности в общем объеме промышленной продукции.
14. Общая площадь земель, км².
15. Доля земель с/х назначения в общей площади земель.
16. Доля земель лесного фонда в общей площади земель.
17. Лимит забора воды, м³.
18. Платежи за пользование недрами, руб.
19. Лесные подати и арендная плата за пользование лесным фондом, руб.
20. Платежи, связанные с использованием водными объектами, руб.
21. Объем ВВП по регионам, руб.

¹ См. например: Денисова, И.В. Анализ факторов инвестиционного климата регионов / И.В. Денисова, Н.М. Якушев // Актуальные проблемы инвестиционно-строительного процесса в Санкт-Петербурге: темат. сб. тр. — СПб., 2003.; Асаул, А.Н. Систематизация факторов, характеризующих инвестиционную привлекательность регионов // Региональная экономика. — № 2. — 2004. Львів, 2004.

22. Численность экономически активного населения, чел.
23. Капитальные вложения в сметных ценах, руб.
24. Доля населения с высшим образованием.
25. Численность безработных зарегистрированных в службе занятости, чел.
26. Численность экономически активного населения, чел.
27. Кредитные вложения в народное хозяйство всего, руб.
28. Долгосрочные кредитные вложения, руб.
29. Общая сумма уставных фондов коммерческих банков, руб.
30. Остатки вкладов в коммерческих банках, руб.
31. Изменение прибыли/убытков предприятий от всех видов хозяйственной деятельности, руб.
32. Объем иностранных инвестиций, долл. США.
33. Капитальные вложения в фактических ценах, руб.
34. Число зарегистрированных преступлений на тыс. чел. населения.
35. Все наличное население, чел.
36. Доля незанятых трудовой деятельностью граждан, ищущих работу; в общей численности населения.
37. Доля семей, находящихся в постоянной бедности.
38. Задолженность по оплате труда, руб.
39. Число участников митингов, чел.
40. Доля убыточных предприятий.
41. Индекс объема денежной эмиссии, % к предыдущему году.
42. Задолженность по ссудам банков всего, руб.
43. Задолженность по ссудам банков просроченная, руб.
44. Кредиторская задолженность, руб.
45. Дебиторская задолженность, руб.
46. Сброс загрязненных сточных вод, млн. м³ на км².
47. Образование токсичных отходов, т.
48. Использовано токсичных отходов, т.
49. Фактический выброс загрязняющих веществ в атмосферный воздух от стационарных источников, т.
50. Разрешенный выброс загрязняющих веществ в атмосферный воздух от стационарных источников, т.
52. Территория региона км².

Исходя из данных факторов нами была проведена их систематизация, которая отражает три основные группы факторов.

I. Факторы, влияющие на уровень инвестиционного потенциала регионов.

Инвестиционный потенциал учитывает основные макроэкономические характеристики, насыщенность территории факторами производства, потребительский спрос населения и т.п. Его определяет ряд факторов, которые в свою очередь зависят от соотношения нескольких инвестиционно-значимых частных показателей.

1. *Природно-географический потенциал* представляет совокупность ресурсно-сырьевого потенциала и географического расположения региона.

Ресурсно-сырьевой потенциал региона — часть совокупности природных ресурсов, которые при данном уровне экономического и технического развития общества и изученности территории могут быть использованы в хозяйственной и иной деятельности человечества в настоящее время и в перспективе.

Интегральный показатель ресурсно-сырьевого потенциала регионов определяется как взвешенная сумма экономических оценок отдельных компонент потенциала — минеральных, водных, земельных, лесных, фаунистических и рекреационных ресурсов. Для целей определения инвестиционной привлекательности ресурсно-сырьевой потенциал важен, так как характеризует средне-взвешенную обеспеченность балансовыми запасами основных видов природных ресурсов.

Для оценки ресурсно-сырьевого потенциала региона наибольший интерес представляют ресурсы, приведенные в табл. 4.3.

Таблица 4.3

Составляющие ресурсно-сырьевого потенциала региона

Вид ресурсно-сырьевого потенциала	Вид ресурса
Минерально-сырьевой	Топливо-энергетические: нефть, природный газ, уголь, торф, горючие сланцы; Металлорудные: руды черных, цветных, редких и благородных металлов; Нерудные: апатиты, фосфориты, слюда, графит, асбест, строительное сырье
Водный	Водоснабжение; Гидроэнергетика; Рыбохозяйство
Лесной	Древесный потенциал; Охотничье-промысловый
Растениеводческий	Запас гумуса в почве; Содержание белка в основной продукции возделываемых сельскохозяйственных культур

В настоящее время выявлены, разведаны и предварительно оценены крупные запасы полезных ископаемых России, потенциальная денежная стоимость которых в мировых ценах составляет около 30 млрд. долл. США. На долю газа приходится 32,2 %, на уголь и горючие сланцы — 23,3 %, на нефть — 15,7 %, на нерудное сырье — 14,7 %, на черные металлы — 6,8 %, на цветные и редкие металлы — 6,3 %, на золото, платину, серебро и алмазы — 1 %.

В России 28 регионов, в которых сосредоточено 80 % всех минерально-сырьевых ресурсов, в том числе почти все запасы цветных металлов, железных руд, бокситов, калийных солей, фосфоритов и др.

Географическое положение региона во многом определяется наличием у региона выходов к морским транспортным путям, границ с другими государствами.

На современном этапе экономического развития России наиболее, инвестиционно-значимыми являются минерально-сырьевой и лесной потенциалы.

2. Трудовой потенциал

Одной из основных составляющих трудового потенциала является демографический потенциал региона. При средней плотности населения по России, составляющей около 9 человек на 1 км², в 15 российских регионах плотность превышает 50 человек. Количество регионов и уровней соответствующей им плотности населения приведены в табл. 4.4.

Для потенциального инвестора важной является не только количественная, но и качественная составляющая рабочей силы. К качественным характеристикам может быть отнесен уровень профессиональной подготовки населения региона и образования, возраст, пол, состояние здоровья.

Таблица 4.4

Распределение плотности населения между регионами России

Количество регионов	Плотность населения (чел. на 1 км ²)
15	Свыше 50
9	40-50
11	30-40
6	20-30
12	10-20
23	1-10
9	Менее 1

Важными направлениями в области изучения трудового потенциала являются такие показатели, как общая численность работающих, среднемесячная оплата труда, количество безработного населения, занимающегося поисками работы (по данным службы занятости), возрастной состав работающего и безработного населения, с выделением лиц предпенсионного возраста и профессиональный состав безработных.

Таким образом, при оценке трудового потенциала региона важным является учет таких факторов как: наличие трудовых ресурсов, профессионально-образовательный уровень трудовых ресурсов, наличие квалифицированной рабочей силы.

3. Производственный потенциал характеризует состояние производственной сферы региона.

В рамках оценки производственного потенциала региона определяется валовой региональный продукт (ВРП), представляющий разность между суммой выпуска и суммой промежуточного потребления.

Основными направлениями исследования, проводимого в рамках оценки инвестиционного потенциала региона, являются: оценка производственных мощностей; пригодность их к переоборудованию или использованию для организации производств; определение наличия необходимого для организации производства оборудования; оценка производственной инфраструктуры. Кроме того, оценке подлежит эффективность использования ресурсов предприятий региона в разрезе производительности труда в ведущей отрасли хозяйственной специализации (промышленность или сельское хозяйство) и фондоотдачи.

Учитывая объективную тенденцию развития мирового хозяйства, при полном и стремительном открытии экономики России мировому рынку значительная часть морально устаревших производственных мощностей подлежит разо-

вому демонтажу с позиции рентабельности мирового рынка. Приблизительно 30-40 % производственных мощностей России выгоднее демонтировать, а используемые ими энергию и сырье продавать на мировом рынке. Поэтому важным является не только наличие на территории региона тех или иных производств, но и уровень соответствия их требованиям внутреннего и мирового рынка.

Важным моментом в формировании производственного потенциала являются особенности отраслевой специализации предприятий региона. Прогрессивные структурные изменения предполагают, что морально изживающие себя производства идут на спад, а новые перспективные — на подъем. По мнению многих авторов, нельзя говорить ни о каком прогрессивном структурном преобразовании, если спад охватил буквально все виды производств.

Важным критерием развития экономики региона является также структура импорта и экспорта. Наиболее благоприятной считается преобладание в экспорте наукоемкой продукции и продукции высокой степени обработки. Для импорта рациональным является ввоз на территорию региона машин и оборудования, поскольку это по сути вложения в средства производства.

4. Инновационный потенциал представляет уровень развития науки и внедрения достижений научно-технического прогресса в регионе.

В подавляющем большинстве случаев развитие научно-технического потенциала превращается в один из наиболее важных элементов воспроизводственного процесса. Причем развитие регионов, применяющих научные достижения, осуществляется по экстенсивному пути.

5. Институциональный потенциал представляет степень развития ведущих институтов рыночной экономики.

От степени развития институциональной сферы региона зависит эффективность и надежность обмена на товарном, ресурсном, финансовом рынках.

Важными характеристиками являются особенности местного законодательства в области налогообложения, регионального регулирования предпринимательства, наличие специфических региональных норм и правил, протекционизм местного предпринимательства.

В рамках формирования институционального потенциала важнейшими направлениями являются: защита прав собственности и совершенствование корпоративного управления; выравнивание условий конкуренции; дерегулирование экономики; улучшение информационного обеспечения бизнеса, реформирование бухгалтерского учета и статистики.

Необходимым атрибутом растущей экономики является наличие динамично развивающихся финансовых рынков и институтов. Ключевыми элементами построения финансовой системы, адекватной потребностям современной экономики, являются: реформирование банковского сектора; развитие фондового рынка и инвестиционных институтов; развитие рынка страховых услуг.¹

¹ Проект: Основные направления социально-экономической политики правительства РФ на долгосрочную перспективу. Режим доступа: www.budqetrf.ru.

6. Инфраструктурный потенциал представляет экономико-географическое положение региона и его инфраструктурную обеспеченность¹. Это один из важных факторов, влияющих на решения инвестора и обеспечивающих возможность снабжения электроэнергией и газом, водой и другими ресурсами производства. Наличие аэропортов и портов обуславливает обеспеченность производства инвестора сырьем, запчастями и возможностью регулярного экспорта продукции. Состояние железных и автодорог, речных путей сообщения также принимается во внимание. Учитывается и то, как рабочие могут добраться до места работы.

Инвестор может способствовать развитию инфраструктуры путем строительства внутренних дорог, подъездных путей, дополнительных подстанций на дизельном топливе, приобретать средства автомобильного сообщения и т.д. Однако основные коммуникации должны быть готовы или создаваться правительством либо муниципалитетами. Отсутствие этого, учитывая огромные затраты на создание инфраструктуры, может послужить серьезным препятствием. В некоторых регионах России для привлечения инвесторов создаются промышленные зоны, предоставляющие инвестору транспорт, связь и т.п., а зачастую и построенные помещения, которые предоставляются ему на льготных условиях с возможностью последующего выкупа.

Инфраструктурный потенциал региона зависит от экономико-географического положения региона; территориального размещения региона (близость к внешним границам, регионам-поставщикам и регионам-потребителям); инфраструктурной освоенности, обустроенности и обеспеченности региона; развития системы коммуникаций на данной территории.

7. Финансовый потенциал региона.

В рамках этого показателя определяется удельный вес прибыльных и убыточных организаций в регионе. Также подлежит учету уровень прибыльности организаций, от которого зависит объем налоговой базы региона, что определяет доходную составляющую регионального бюджета и, следовательно, возможность развития социального сектора, инфраструктуры региона, социальную стабильность и многое другое.

Важными критериями финансового потенциала являются также объем кредитов, выданных коммерческими банками субъектам предпринимательской деятельности; объем депозитов населения в национальной валюте; объем депозитов населения в иностранной валюте; объем депозитов юридических лиц в национальной валюте; объем депозитов юридических лиц в иностранной валюте; удельный вес долгосрочных кредитов банковской системы.

8. Потребительский потенциал — это совокупная покупательная способность населения региона.

¹ Подробно см. *Асаул, А.Н.* О влиянии инвестиционного климата в Санкт-Петербурге и Ленинградской области на развитие инвестиционно-строительного комплекса / А.Н. Асаул, И.В. Денисова / Инвестиционно-строительная деятельность в условиях становления рыночных отношений. Сб. науч. тр. — СПб.: СПбГАСУ, 2001.

Платежеспособный спрос населения региона представляет сумму денежных средств, которые оно может направить на приобретение товаров и услуг на настоящий момент времени. Структура платежеспособного спроса положительно коррелирована с источниками формирования доходов населения: заработной платой, дивидендами, рентными платежами, субсидиями (рис.4.7).

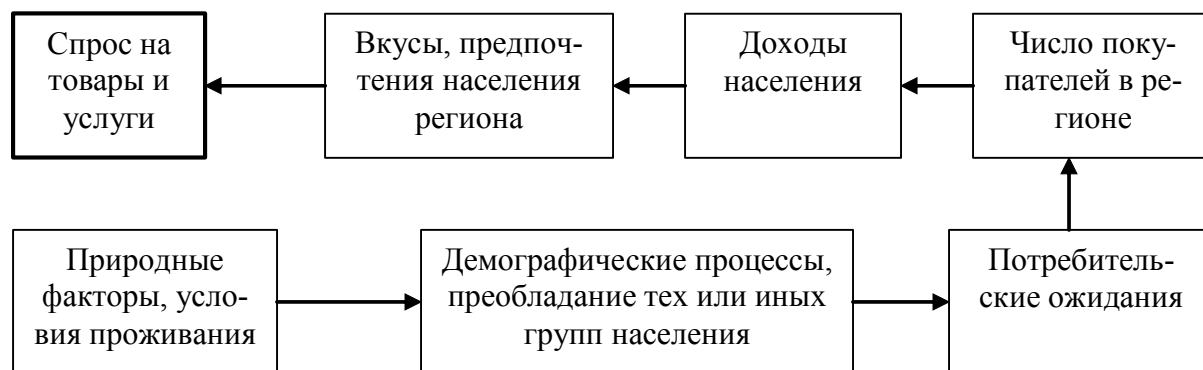


Рисунок 4.7. Факторы, влияющие на спрос на региональном потребительском рынке

Исследование Госкомстата по вопросу влияния уровня доходов населения на приобретение товаров и оплату услуг по регионам РФ показало, что все более усиливается дифференциация российских регионов по объемам розничного товарооборота, приходящегося на душу населения. Объем товарооборота в значительной мере зависит от уровня доходов населения. Возможны два пути определения величины платежеспособного спроса: 1) суммирование доходов населения региона по всем направлениям с учетом склонности населения к сбережениям; 2) суммирование объемов розничного товарооборота торговых организаций. И у первого и у второго метода имеются недостатки. И для того и для другого пути этим недостатком является несоответствие фактических данных, данным бухгалтерской отчетности, как следствие ведения двойной бухгалтерии. Определение склонности населения к сбережениям также достаточно сложно, поскольку для российского рынка это проявляется не столько в приобретении ценных бумаг и счетах в банках, а зачастую в приобретении иностранной валюты.

Большинство авторов методик определения инвестиционного климата в регионе идут по второму пути. Как правило, определяют общий объем розничного товарооборота, включая общественное питание в ценах соответствующих лет; темпы роста товарооборота предприятий розничной торговли и общественного питания в процентах к предыдущему году в сопоставимых ценах; общий объем платных услуг; общий объем бытовых услуг.

II. *Факторы, определяющие уровень некоммерческих инвестиционных рисков.*

Каждый частный фактор обобщающих понятий имеет одновременно как позитивное количественное выражение — через «позитивный» показатель — для определения сводного уровня инвестиционной безопасности, так и негативное

— через обратный по содержанию «негативный» показатель — для определения сводного уровня инвестиционных некоммерческих рисков.

1. Законодательные риски. Риск инвестирования как специфика межрегионального подхода заключается в том, что на территориях регионов действует единое общегосударственное законодательное поле, видоизменяющееся в отдельных субъектах РФ под воздействием регионального законодательства, регулирующего инвестиционную деятельность в пределах своих полномочий. Законодательство регулирует инвестирование в те или иные виды экономической деятельности, определяет порядок использования отдельных факторов производства, влияет на степень инвестиционного риска, то есть воздействует на инвестиционный потенциал региона. При расчете этого риска учитываются как государственные, так и региональные законы и нормативные акты, а также документы, непосредственно регулирующие инвестиционную деятельность или затрагивающие ее косвенно.

Основными направлениями исследования, в рамках оценки законодательного риска региона являются: юридические условия инвестирования в те или иные сферы или отрасли; степень развития (состояние) законодательной базы; наличие механизмов гарантий и защиты инвестиций и уровень их охвата; порядок использования отдельных факторов производства.

2. Политические риски как вероятность финансовых потерь для организаций в результате воздействия неблагоприятных политических факторов в стране размещения инвестиций. Это один из видов риска, который характеризуется слабой дифференциацией для регионов РФ. Исключение составляют некоторые северокавказские регионы, в которых осуществляются террористические акты политической направленности. К таким регионам относятся: Чеченская республика, Дагестан, Ингушетия, Северная Осетия и др.

Политические риски классифицируются на основе разделения событий, вызванных либо действиями правительственных структур в ходе проведения определенной государственной политики, либо силами, находящимися вне контроля правительства. В связи с этим политические риски можно делить на экстра-легальный и легально-правительственный (табл.4.5).

Таблица 4.5

Классификация политических рисков

	Экстра-легальный риск	Легально-правительственный риск
Макрориск	Революция	Изменение инвестиционного законодательства
Микрориск	Терроризм	Торговое регулирование

Основными факторами, которые необходимо принять во внимание при оценке политического риска являются: распределение политических симпатий населения по результатам последних парламентских выборов; авторитетность местной власти; общая оценка стабильности законодательных и исполнительных структур; распределение власти между различными политическими группами и партиями, влияние оппозиции региональных политических сил; влияние различных этнических и религиозных групп, состояние межнациональных от-

ношений; ограничительные меры политического характера, необходимые для удержания власти.

3. Социальные риски. Помимо общепринятых аспектов анализа социального положения Субъекта Федерации — населения, уровня и образа жизни, — анализу подвергаются также социальная инфраструктура и социальное неблагополучие (табл. 4.6). Характерными показателями социальной обстановки в регионе являются тенденции демографической ситуации, т.е. численность и половозрастная структура, численность и структура семей, миграция и расселение. Данный показатель тесно связан с показателем трудового потенциала. Уровень и образ жизни населения региона наглядно характеризуют такие показатели как: основные источники и уровень доходов, покупательская способность, уровень и структура расходов и потребления, имущественное расслоения в наиболее «бедных» и наиболее «богатых» группах населения.

Социальная инфраструктура определяет потребительский уровень населения, не только на текущий момент, но и в перспективе. Например, от образования зависит структура потребления товаров. Жилище, транспорт и связь, наука, культура также оказывают влияние на инвестиционную привлекательность региона посредством воздействия на уровень социальной стабильности в регионе.

Таблица 4.6

Составляющие социального риска

Критерий	Составляющие
Население	численность и половозрастная структура, численность и структура семей, миграция и расселение
Уровень и образ жизни	основные источники и уровень доходов, покупательская способность, уровень и структура расходов и потребления
Социальная инфраструктура	жилище, транспорт и связь наука, культура и образование
Социальное неблагополучие	безработица, забастовки, условия труда, уровень престижа

Наиболее негативно сказываются на инвестиционной привлекательности безработица, забастовки, плохие условия труда, большие скопления беженцев и вынужденных переселенцев, а также кризисные ситуации, вызванные стихийными бедствиями, экологическими и техногенными катастрофами, военными действиями, острыми межнациональными конфликтами.

4. Экономические риски отражают негативные тенденции в экономическом развитии региона, текущей экономической ситуации в целом, в режимах финансово-кредитной деятельности.

Экономические условия осуществления инвестиций зависят от многих факторов:

тенденций, наблюдаемых в экономическом развитии региона;

емкости существующего местного и мирового рынков и возможности их расширения;

условий сбыта (состояние товаропроводящей сети, удаленность рынков сбыта) и уровня цен на продукцию, услуги на местном, международном рын-

ках, а также объема импорта аналогичных товаров и позиции поставщиков-конкурентов;

экономической политики правительства по развитию инвестируемых видов экономической деятельности;

допустимой доли зарубежного участия в капитале компаний;

возможности перевода дивидендов за рубеж;

возможности получения кратко- и долгосрочных кредитов на внутренних и мировых рынках банковского ссудного капитала и капитала небанковских финансовых структур;

возможности мобилизации финансовых средств за счет выпуска ценных бумаг;

уровня инфляции в регионе;

конвертируемости национальной валюты;

активности в реализации экономических реформ;

наличия высокоэффективных инвестиционных объектов;

наличия перспективного партнера.

5. Экологический риск¹ отражает вероятность возникновения и развития неблагоприятных природно-техногенных процессов, сопровождающихся, как правило, существенными экологическими последствиями. Уровень экологического риска возрастает из-за недостаточной изученности функционирования новой, природно-технической системы. Возможности предвидеть весь комплекс неблагоприятных процессов и траектории их развития чрезвычайно сложно из-за недостаточной информации о свойствах и показателях отдельных компонентов природной среды, необходимых для построения прогнозов развития природно-техногенных процессов. На региональном уровне представляет интерес оценка величины суммарных экологических ущербов от загрязнения и ухудшения окружающей природной среды, и, прежде всего, атмосферному воздуху, водным ресурсам, биоресурсам, почвам и земельным ресурсам.

Для целей оценки инвестиционного климата наибольший интерес представляют следующие направления исследования:

уровень загрязнения окружающей среды;

природно-климатические условия в регионе;

уровень радиационного загрязнения окружающей среды.

6. Криминальный риск. Потенциальных инвесторов интересует информационная, экономическая безопасность, аналитика, уровень криминогенности в регионе.

Основными направлениями исследования криминогенной обстановки в регионе являются:

уровень криминогенной опасности (преступности) в регионе с учетом тяжести преступлений;

заказные убийства;

коррупционированность структур власти;

рэкет.

¹ Проблемы оценки экономического риска. Режим доступа: www.sbcinfo.ru

III. *Инвестиционная активность* (рис.4.8) представляет собой положительную рыночную реакцию и означает формирование предпосылок для улучшения инвестиционной привлекательности. Рыночную реакцию невозможно измерить количественно, но с помощью экспертного подхода можно оценить ее с качественных позиций и использовать как один из основных критериев при ранжировании регионов. Показатели, отражающие инвестиционную активность, представлены в табл. 4.7. Исходя из систематизации факторов, можно выявить основные характеристики, составляющие инвестиционную привлекательность региона при помощи различных критериев типологии.

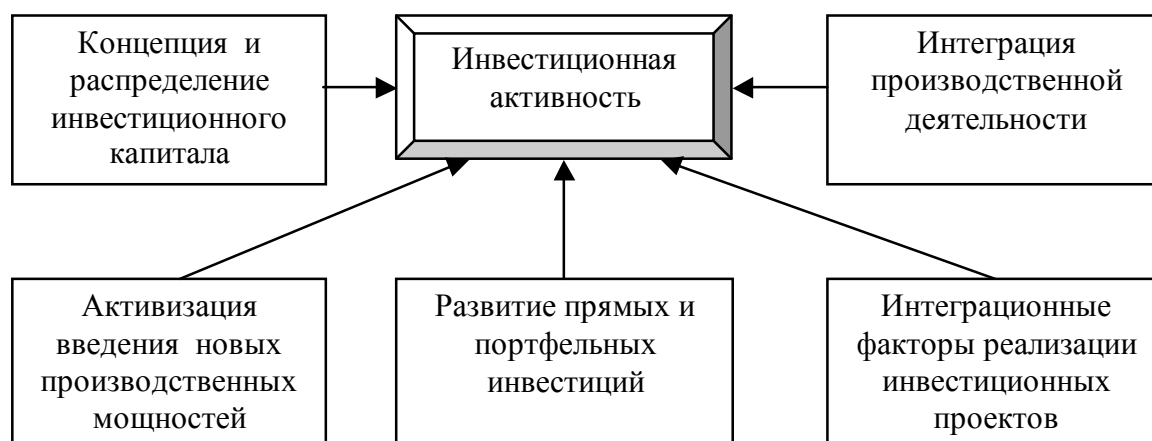


Рисунок 4.8. Факторы инвестиционной активности

Таблица 4.7

Показатели инвестиционной активности

Темпы роста	Темпы снижения
Ввода новых мощностей	Удельных инвестиционных затрат
Экономического потенциала предприятий	Энергоемкости продукции
Концентрации капитала	Материалоемкости продукции
Интенсивности реализации инвестиционных программ	Сокращение сроков разработки и реализации инвестиционных проектов

Таким образом, под фактором инвестиционной привлекательности следует понимать процесс (явление, действие) преимущественно объективного характера, влияющее на инвестиционную привлекательность, определяющие — прямо или косвенно — его территориальные особенности. Это, например, место региона в общей системе территориальной организации страны, тип освоения и уровень развития региона, его экономико-географическое положение, природные ресурсы, население, структура, уровень развития и особенности хозяйства, инфраструктуры, непромышленных отраслей, потребления.

Соответственно, *под политикой, влияющей на инвестиционную привлекательность*, следует понимать процесс (явление, действие) преимущественно

субъективного характера, определяющие его территориальные особенности.¹ В основном это действия государственных и муниципальных (местных) органов власти и управления, пытающихся оказать влияние на развитие региона, и происходящие в данном регионе процессы.

4.3. Организационный механизм повышения инвестиционной привлекательности региона

Осуществление грамотной инвестиционной политики требует четкого и максимально объективного анализа инвестиционного климата и определения критериев оценки инвестиционной ситуации в стране и регионах, разработки методической базы, адекватной экономической ситуации.

Анализ инвестиционного климата характеризует целая совокупность разработанных методов² (рис. 4.9). Многомерный корреляционно-регрессионный анализ территориальной дифференциации уровней инвестиционного климата регионов Российской Федерации позволяет смоделировать причинно-следственные связи, исследовать закономерности формирования социально-экономических процессов. Результатом проведения регрессионного анализа является отнесение группы первичных признаков к некоторому фактору-функции, то есть разделение пространства признаков на классы, связанные определенными ограничениями.

При использовании многомерных статистических методов в экономических исследованиях необходимо учесть соблюдение следующих требований³:

- 1) наличие элементов случайного процесса и стохастического характера связей;
- 2) массовый характер и подчиненность изучаемых явлений требованиям закона больших чисел;
- 3) однородность состава изучаемой статистической совокупности;
- 4) приоритет качественного (содержательного) подхода в постановке задачи и интерпретации результатов исследования.

Природа результативных и факторных социально-экономических параметров территории носит достаточно выраженный случайный характер, обусловленный:

¹ Асаул, А.Н. Состояние инвестиционного климата региона – основа развития строительного комплекса // Сборник научных материалов Годичного 39 собрания Санкт-Петербургских Научных Советов по экономическим проблемам Российской академии наук «Проблемы региональной экономики». — СПб.: Издательство Института проблем региональной экономики Российской академии наук, 2001; Асаул, А.Н. Исследование взаимосвязи инвестиционной политики и инвестиционного климата Санкт-Петербурга / А.Н. Асаул, И.В. Денисова // Экономика, инвестиции и управление: сб. науч. тр. Челябинск: Библиотека А. Миллера. — 2002.

² Асаул, А.Н. Вдосконалення методів багатомірної статистичної оцінки для діагностики інвестиційно-прибавності регіонів./ А.Н. Асаул, Н.В. Павлиха // Вісник Академії економічних наук України.-2004.-№ 1

³ Плюта В. Сравнительный многомерный анализ в экономических исследованиях: методы таксономии и факторного анализа. — М.: Статистика, 1980.

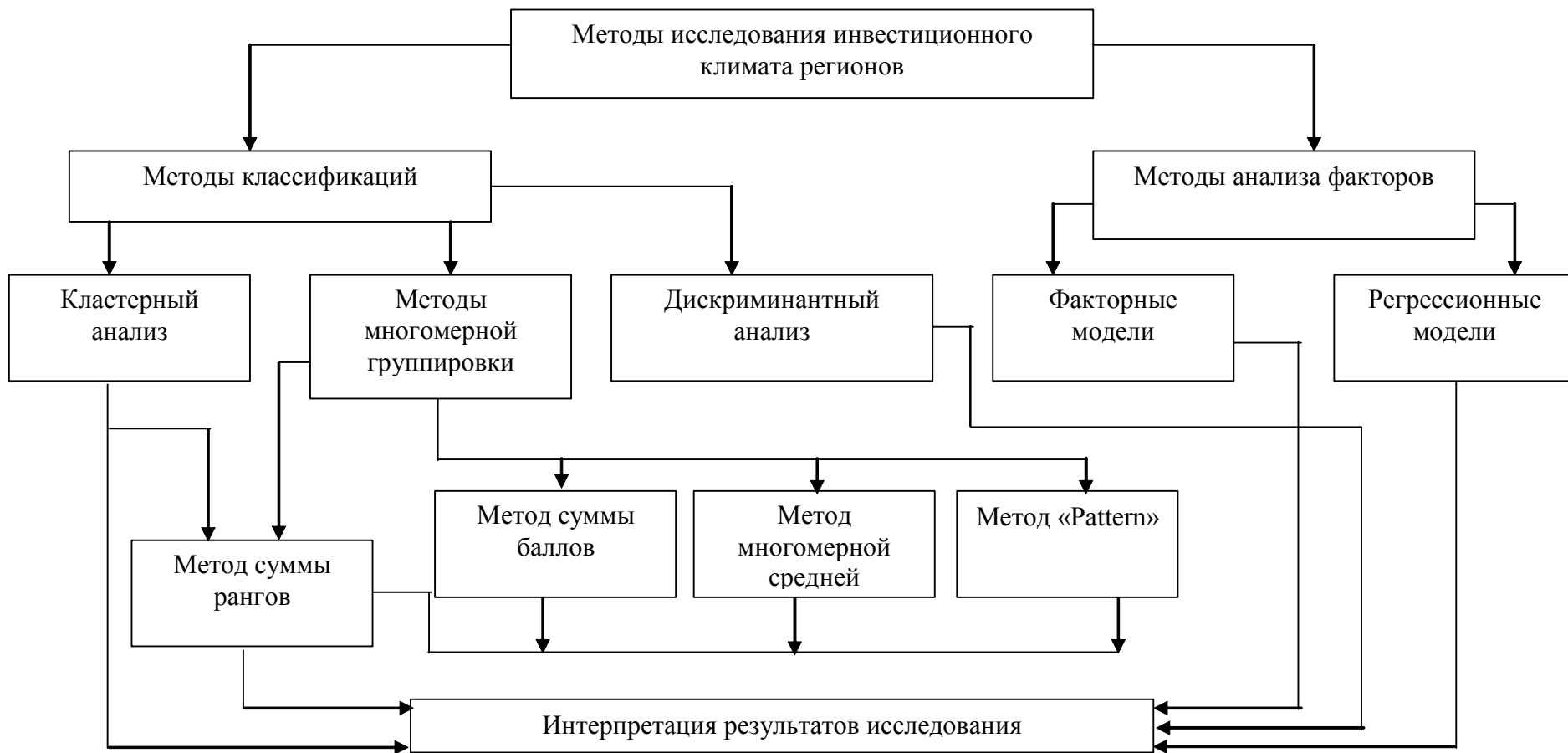


Рисунок 4.9. Методы оценки инвестиционного климата

а) снижением уровня регулируемости результатов воспроизводственного процесса в регионах под воздействием упразднения директивного планирования;

б) неоднозначностью темпов реформирования экономики в регионах;

в) формированием новых хозяйственных укладов;

г) подчиненностью экономических и социальных процессов действию природных и климатических факторов;

д) многообразием факторов, определяющих особенности экономической, политической, социальной, криминогенной, демографической и др. ситуации в регионах.

Суть требований, предъявляемых к независимым показателям, заключается в том, что при использовании метода корреляционно-регрессионного анализа статистическая совокупность должна отвечать свойствам однородности и массовости. Основные постулаты теории корреляционно-регрессионного анализа были выдвинуты из предположения о нормальности законов распределения исследуемых факторов.

На предварительной стадии исследования в соответствии с поставленной задачей выбираются результативные и факторные показатели. Этот выбор может осуществляется путем анализа значений парных коэффициентов корреляции с учетом сохранения экономического смысла результатов анализа. На данном этапе полезно использовать опыт экспертов-специалистов. Далее строятся уравнения множественной регрессии для факторов, отражающих суть моделируемого процесса. В общем виде, если заранее не известен тип функции, описывающей модель, ее представляют в виде полинома:

$$\hat{Y} = b_0 + b_1 x_1 + b_2 x_2 + \dots + b_n x_n + b_{11} x_1^2 + b_{12} x_2^2 + \dots + b_{1n} x_1 x_n + b_{21} x_1 x_2 + b_{22} x_2 x_3 + \dots + b_{2n} x_{n-1} x_n \quad (4.1)$$

где

\hat{Y} – расчетное значение моделируемого признака, которое представляет собой оценку теоретического значения Y при фиксированных значениях переменных x_1, x_2, \dots, x_n ;

b_0 – свободный член уравнения регрессии;

b_1, b_2, \dots, b_n и т.д. – коэффициенты регрессии;

n – число факторов-аргументов.

Уравнение регрессии (4.1) представляет собой расчетную оценку \hat{Y} моделируемого фактора при неизменных значениях $\{x_i\}$ независимых факторов. В процессе нахождения значимого отрезка уравнения, прежде всего в модель включаются все неизвестные в первых степенях. Если после оценки по F – критерию модель окажется незначимой, то необходимо добавить значения неизвестных в квадрате и парные произведения. Процесс повышения степени полинома продолжается до тех пор, пока отрезок уравнения не станет значимым. Следующим этапом корреляционно-регрессионного анализа является анализ матрицы парных коэффициентов корреляции с целью определения значимых связей с результативным признаком. Отобранные факторы анализируются на

наличие мультиколлинеарности. Данная операция связана с исключением из модели дублирующих факторов и сокращением размерности. После нахождения параметров уравнения регрессии, проверяют его значимость. Уравнение регрессии значимо, если значим множественный коэффициент корреляции R . Проверка значимости уравнения регрессии производится на основе вычисления F – критерия:

$$F = \frac{S_y^2}{S_{ocm}^2} \quad (4.2)$$

с числом степеней свободы $\nu_1 = N - 1$ и $\nu_2 = N - n - 1$ где

$$S_y^2 = \frac{\sum_{i=1}^N (y_i - \bar{y})^2}{N - 1} \quad (4.3)$$

$$S_{ocm}^2 = \frac{\sum_{i=1}^N (y_i - \hat{y}_i)^2}{N - n - 1} \quad (4.4)$$

При этом проверяется гипотеза о том, что выравнивание по построенному уравнению регрессии лучше, чем выравнивание по уравнению:

$$\bar{y} = \hat{y} \quad (4.5)$$

Полученное значение F -критерия сравнивается с табличным (при выбранном уровне значимости 0,05 или 0,01). Если оно окажется больше соответствующего табличного значения, то гипотеза о том, что выравнивание по построенному уравнению регрессии лучше, чем выравнивание по уравнению (4.5) не отвергается.

На следующем этапе корреляционно-регрессионного анализа с помощью t -критерия проверяется значимость отдельных коэффициентов регрессии b_i и отличается от гипотетических $\tilde{b}_i = 0$:

$$t_{b_i} = \frac{b_i - \tilde{b}_i}{S_{b_i}} \quad (4.6)$$

$$S_{b_i} = \sqrt{S_{ocm}^2 \times c_{ii}} \quad (4.7)$$

c_{ii} – i -й диагональный элемент матрицы, обратной к матрице системы нормальных уравнений.

Величина t_{b_i} имеет распределение Стьюдента с $N-n-1$ степенями свободы. Из исследования исключаются факторы инвестиционного климата с незначитель-

ными коэффициентами регрессии. Повторно строится регрессионная модель с оставшимися факторами, все параметры которой проверяются на значимость и т.д. Процесс многошагового регрессионного анализа продолжается до тех пор, пока все параметры уравнения будут значимы.

Уравнение линейной регрессии показывает, как в среднем изменяется резуль­тативный признак с изменением влияющих на него факторов при усред­ненном влиянии неучтенных факторов.

Коэффициенты линейного уравнения множественной регрессии показывают степень влияния каждого фактора на анализируемый показатель при фиксиро­ванном на среднем уровне значении других факторов.

Чтобы устранить различия в единицах измерения, применяются так назы­ваемые частные коэффициенты эластичности, рассчитываемые по формуле:

$$\varepsilon_i = \frac{b_i \times \bar{x}_i}{\bar{y}} \quad (4.8)$$

Частный коэффициент эластичности позволяет измерить в процентах изме­нение резуль­тативного признака при изменении соответствующего факторного признака на 1 %, то есть частные коэффициенты эластичности показывают среднее изменение функции (в %) с изменением аргумента на один % при фиксированном значении других аргументов.

Оценить влияние факторов на исследуемый показатель и выявить резервы его роста позволяет β - коэффициент, отражающий влияние независимых фак­торов на резуль­тативный с учетом различий в уровне их колеблемости. β - ко­эффициент показывает, на сколько величин среднеквадратических отклонений изменяется функция с изменением соответствующего аргумента на одно сред­неквадратическое отклонение при фиксированном значении остальных аргу­ментов:

$$\beta = \frac{b_i \times S_{xi}}{S_y} \quad (4.9)$$

В общем случае, в процессе решения уравнения регрессии все действия на­правлены на снижение размерности пространства признаков, т.е. на сжатие ин­формации.

На основе полученных коэффициентов множественной регрессии в стан­дартизированном масштабе β_j и парных коэффициентов корреляции r_{xyi} оп­ределяются частные коэффициенты детерминации d_i (6.10), показывающие долю влияния каждого фактора на резуль­тативный показатель.

$$d_i = r_{xyi} \times \beta_i \quad (4.10)$$

Частные коэффициенты детерминации служат обобщенной оценкой меры влияния факторного признака на формировании зависимой переменной с учетом интенсивности влияния и границ вариации.

Следующим шагом исследования будет определение коэффициента множественной корреляции R , характеризующего связь функции и нескольких факторов-аргументов. Значимость этого коэффициента проверяется по t – критерию Стьюдента.

$$t_R = \frac{R}{S_R} \quad (4.11)$$

где S_R – среднеквадратическая ошибка коэффициента множественной корреляции, определяемая по формуле:

$$S_R = \frac{1 - R^2}{\sqrt{N - n - 1}} \quad (4.12)$$

Если расчетное t_R превосходит табличное значение, соответствующее принятой доверительной вероятности, то гипотеза о равенстве коэффициента множественной корреляции нулю считается отвергнутой, так как ноль не содержится в его доверительном интервале. Коэффициент множественной корреляции признается существенным.

Обычно регрессионные модели содержат не более 10 факторов-аргументов. Потребность в замене старого набора аргументов на новый набор может быть обоснована тем, что новый набор независимых параметров должен нести в себе основную долю информации о вариации и дисперсии полного набора факторов-аргументов.

Подчиненность факторов действию закона больших чисел выражается в наличии информационного пространства территориальных образований на уровне областей, краев и республик, достаточных для того, чтобы средние уровни изучаемых показателей и результаты исследования не зависели от единичного случая, определяемого индивидуальными особенностями того или иного региона Российской Федерации. Однородность состава совокупности достигается исключением крайних точек.

Как уже отмечалось ранее инвестиционный климат региона представляет собой синтез различных, качественных результативных характеристик уровня эффективности реального производства, уровня развития инфраструктуры региона, уровня политической и социальной стабильности и т.д.

Важную роль при разработке стратегии регионов, имеет ответ на вопрос: за счет каких факторов в наиболее благополучных регионах достигается высокий уровень рассматриваемых частных показателей инвестиционного климата, в какой степени этот уровень достижим для кризисных регионов. Ответить на поставленные вопросы с определенной степенью достоверности возможно путем моделирования исследуемого процесса. Наиболее подходящим для иссле-

дования уровня благоприятности для инвесторов инвестиционного климата является математический аппарат линейного регрессионного анализа.

Современная статистическая методология оценки роли взаимодействующих факторов базируется на проведении многошагового регрессионного анализа. Идея многошагового анализа заключается в проведении ряда расчетных итераций, в ходе которых осуществляется последовательное включение в состав моделей всех отобранных с помощью теоретического анализа факторов и оценки на каждом шаге меры существенности на результирующий показатель всех учетных факторов и сходимости результатов. Факторы, оказывающиеся несущественными и не способствующими улучшению сходимости расчетных и фактических значений результирующего признака, заменяются новыми.

Для моделирования взаимосвязи результирующего признака и независимых факторов предлагается линейная зависимость.

$$\kappa = b_0 + b_1 x_1 + b_2 x_2 + \dots + b_n x_n \quad (4.13)$$

где

κ – расчетное значение моделируемого признака, которое представляет собой оценку теоретического значения Y при фиксированном значении переменных X_1, X_2, \dots, X_n ;

b_0 – свободный член уравнения регрессии;

b_1, b_2, \dots, b_n – коэффициенты регрессии;

n – число факторов.

Многофакторные регрессионные модели могут служить средством информационного обеспечения и прогнозирования региональной политики, направленной на повышение эффективности региональной экономики.

Факторный анализ — общий термин для ряда статистических методов, которые успешно применяются для изучения скрытых явлений и связей в региональной экономике, представленных многомерными наборами наблюдаемых величин

При использовании регрессионного анализа акцент делается на выявлении веса каждого факторного признака, воздействующего на результат, на количественную оценку чистого воздействия данного фактора при элиминировании остальных.

Существует и другой подход к исследованию структуры взаимодействия признаков, развивающийся в рамках факторного анализа. Этот подход основан на представлении о комплексном характере изучаемого явления, выражающемся, в частности, во взаимосвязях и взаимообусловленности отдельных признаков. Акцент в факторном анализе делается на исследовании внутренних причин, формирующих специфику изучаемого явления, на выявлении обобщенных факторов, которые стоят за соответствующими конкретными показателями.

Факторный анализ не требует априорного разделения признаков на зависимые и независимые, так как все признаки в нем рассматриваются как равноправные. Здесь нет допущения о неизменности всех прочих условий, свойственного корреляционно-регрессионного анализу. Цель факторного анализа — сконцентрировать исходную информацию, выражая большое число рассматри-

ваемых признаков через меньшее число более емких внутренних характеристик явления, которые, однако, не поддаются непосредственному измерению (например, уровень развития законодательной базы региона). При этом предполагается, что наиболее емкие характеристики окажутся одновременно и наиболее существенными, определяющими. В дальнейшем будем их называть обобщенными факторами (или просто факторами).

Привлечение информации о взаимосвязях переменных позволяет достигнуть лучших результатов кластеризации и объяснить разделение регионов на кластеры/группы. Факторный анализ позволяет выделить обобщенные критерии (факторы), каждый из которых содержит в себе свойства сразу нескольких переменных.

Существует множество экономических задач регионального характера, имеющих как практическое, так и теоретическое значение, которые могут быть решены с помощью методов факторного анализа.

Суть метода заключается в представлении всего многообразия наблюдаемых признаков при помощи небольшого числа гипотетических факторов. Основная задача состоит в том, чтобы на основании большого числа наблюдений передать существенную информацию о линейных связях между исследуемыми явлениями при помощи небольшого числа факторов, которые неочевидны и не всегда просто интерпретируются. Факторный анализ применяется для исследования явлений, количественное отражение которых трудно осуществить с помощью одномерной модели.

Одним из направлений факторного анализа является компонентный анализ, который является наиболее подходящим инструментарием для проведения факторного анализа показателей инвестиционного климата регионов. Предпосылкой для применения компонентного анализа служит предположение о наличии нормального закона распределения для исследуемых величин. Справедливость такого предположения была подтверждена в процессе исследования законов распределения и других статистических характеристик наблюдаемых величин.¹

В компонентном анализе вычисляются главные компоненты, представляющие собой некоррелированные, как правило, комбинации исходных факторов и сохраняющие общую дисперсию без изменения. Определение главных компонент осуществляется по корреляционной (ковариационной) матрице.

Для всей совокупности показателей инвестиционного климата регионов рассчитывается корреляционная матрица, коэффициенты парной корреляции которой являются мерой связи между показателями. Наличие корреляционной связи можно представить как проявление ряда общих скрытых факторов, не включенных в процесс исследования и оказывающих влияние на коррелированные данные. Следует отметить, что общих факторов значительно меньше числа наблюдаемых признаков.

¹ Инвестиционный климат в России // Вопросы экономики. — 1999. — № 12. — С. 4-33; Инвестиционный рейтинг российских регионов. 1999-2000 годы // Эксперт. — 2000. — № 41 (30 окт.). — 253 с.

Основной идеей метода главных компонент является определение переменных, линейно зависящих от скрытых факторов:

$$Z_j = a_{j,1} \times F_1 + a_{j,2} \times F_2 + \dots + a_{j,k} \times F_k \quad (4.14)$$

где

$a_{j,1}$ — неизвестные коэффициенты, называемые факторными нагрузками, которые требуется определить.

Факторные нагрузки — это значения коэффициентов корреляции каждого из исходных признаков с каждым из выявленных факторов. Чем теснее связь данного признака с рассматриваемым фактором, тем выше значение факторной нагрузки. Положительный знак факторной нагрузки указывает на прямую (а отрицательный знак — на обратную) связь данного признака с фактором. Таблица факторных нагрузок содержит t строк (по числу признаков) и k столбцов (по числу факторов).

Нормированный показатель можно рассчитать по формуле:

$$Z_j = \frac{(X_j - E(X_j))}{\sqrt{D_j}} \quad (4.15)$$

где

$E(X_i)$ — выборочное среднее;

D_i — дисперсия.

Целью расчетов является определение системы уравнений неизвестных коэффициентов $a_{j,i}$ для общих факторов F_j . Из совокупности первоначально выделенных факторов, отбрасываются факторы с незначимыми факторными нагрузками. Процедура компонентного анализа сводится к преобразованию исходной системы координат в систему главных компонент, представляющих собой линейные комбинации исходных показателей. Новая координатная система строится так, что каждая очередная компонента ортогональна всем предыдущим и содержит максимально возможную долю информации о суммарной дисперсии исходных показателей. Если доля дисперсии, вносимая первыми K компонентами достаточно велика, то остальные компоненты отбрасываются, что позволяет сократить пространство факторов, сохранив при этом основную информацию о вариации переменных. Данными свойствами обладают оси координат, направляющими векторами которых являются собственные вектора корреляционной матрицы первичных признаков, а собственные числа этой матрицы равны дисперсиям новых переменных-факторов. В матричной форме система уравнений выражается уравнением:

$$Z = A \times F \quad (4.16)$$

где Z — нормированные исходные показатели;

A — матрица факторных нагрузок;

F — вектор факторов.

Матрица нагрузок при нормированных главных компонентах находится по формуле:

$$A = \sqrt{\Lambda} \times Q \quad (4.17)$$

где Λ_i – собственные числа исходной матрицы парных корреляций системы первичных показателей;

Q – матрица, столбцы которой представляют собой собственные векторы исходной корреляционной матрицы.

Матрица нагрузок (4.17) имеет элемент равный коэффициенту корреляции z_i исходного показателя с f_j главной компонентой. Это свойство дает возможность выделить первые K компонент тесно связанных с исходными показателями. Именно эти компоненты несут основную информацию не только о дисперсии, но и о линейных связях в исходной системе показателей. В процессе обработки данных вычисляются значения главных компонент, дисперсии главных компонент, их доли в общей дисперсии, накопленный процент дисперсии. Каждый из факторов вносит свой вклад в общую дисперсию в порядке следования по списку. Далее следует расчет вкладов общих факторов в дисперсии всех составляющих. Вклад общностей в дисперсию переменной z_j определяется выражением:

$$V_{ar} Z_j = a_{j,1}^2 + a_{j,2}^2 + \dots + a_{j,k}^2 \quad (4.18)$$

где $a_{j,i}^2$ – общности вкладов факторов в дисперсию переменной z_j .
 $i = (1..k)$.

В процессе исследования матрицы нагрузок для каждой компоненты формируется группа исходных переменных с достаточно большими по абсолютной величине показателями тесноты связи с главной компонентой ($|a_{j,i}^2| > 0,5$). Эти переменные сильно коррелированы между собой и слабо связаны с переменными других групп, что дает возможность говорить о блочной структуре корреляционной матрицы исходных переменных. По составу групп и знакам коэффициентов связи показателей с главными компонентами можно судить о причинах, обуславливающих такую структуру. При затруднении интерпретации главных компонент для перехода к более простой структуре можно вращать несколько совокупностей главных компонент. Это позволяет расширить возможности для выбора наилучшей группировки показателей и адекватной интерпретации обобщающих факторов с точки зрения существующих представлений о причинах взаимосвязей в исходной системе показателей.

Таким образом, в процессе факторного анализа показателей инвестиционного климата необходимо вычислить значения главных компонент, дисперсии главных компонент, их доли в общей дисперсии, накопленный процент дисперсии. Вклад общностей в дисперсию переменной z_j определяется согласно выражению (4.18). На следующем этапе предлагается построить график зависимости собственных значений факторов от их количества. Данный тест также позволяет оценить число действующих факторов. Анализ специальной литературы по-

казал, что на основании проведенного графического теста, рекомендуется выбирать число факторов на участке, где этот график претерпевает излом. Наиболее значимыми можно считать факторные нагрузки больше 0,7.

Для интерпретации результатов необходимо установить связь между факторами и наблюдаемыми величинами. Определив показатели, включенные в первую модель, определяют, возможна ли ее интерпретация с экономической точки зрения. Если нет, то модель следует модифицировать. Для факторов F_j необходимым условием является их корреляционная независимость, т.е. $R(F_j, F_k)=0$ при $j>k$. Иногда это условие интерпретируется как ортогональность факторов.

Общеизвестно, что можно получить бесконечное множество решений, одинаково хорошо объясняющих одну и ту же корреляционную матрицу. В этих условиях необходим дополнительный критерий, с помощью которого среди множества эквивалентных решений выбирают единственное. Таким критерием является принцип «простой структуры».

Существуют различные подходы к определению простой структуры и соответственно различные методы вращения. Наиболее часто применяются методы ортогонального вращения: варимакс, эквимакс, квартимакс. Различие между ними состоит в том, что варимакс стремится упростить интерпретацию факторов, квартимакс – переменных, а эквимакс – и факторов и переменных одновременно. В нашем исследовании наиболее подходящим является метод эквимакс.

Процедура экономической интерпретации обобщающих факторов заключается в анализе абсолютных значений и знаков нагрузок, представляющих собой коэффициенты корреляции главных компонент с наблюдаемыми переменными. Определение новой гипотетической переменной возможно с помощью неформализованных приемов логико-теоретического содержательного анализа.

Задачей, решаемой на стадии факторного анализа уровня благоприятности инвестиционного климата регионов является определение размерности изучаемого сложного явления, т.е. нахождение минимального числа существенных факторов, с достаточной полнотой описывающих инвестиционную привлекательность. Другая задача, решаемая с помощью факторного анализа на этой стадии, – построение обобщенного индекса, значения которого определяются факторными весами объектов.

Применение многомерных статистических методов корреляционно-регрессионного анализа и метода главных компонент для анализа территориальной дифференциации регионов Российской Федерации по уровню благоприятности инвестиционного климата позволяет получать значимые результаты.

Для разработки рекомендаций по формированию организационного механизма повышения инвестиционной привлекательности регионов необходимо определить место, занимаемое инвестиционным климатом в системе управления регионом. Взаимосвязь категории инвестиционной привлекательности и эффективности инвестиций представлена на рис. 4.10.

Как говорилось выше инвестиционный потенциал и инвестиционный риск представляют собой интегральные показатели. Многоуровневая модель инвестиционной привлекательности представлена на рис. 4.11. В отношении переч-

ня и веса факторов второго уровня этой модели нет общепринятого мнения. Эксперты, осуществляющие оценку инвестиционного климата, самостоятельно формируют перечень факторов, и показатели развития, их отражающие.¹ Качество оценки во многом зависит от компетентности составителей, отбравших показатели, и компетентности экспертов их оценивающих.

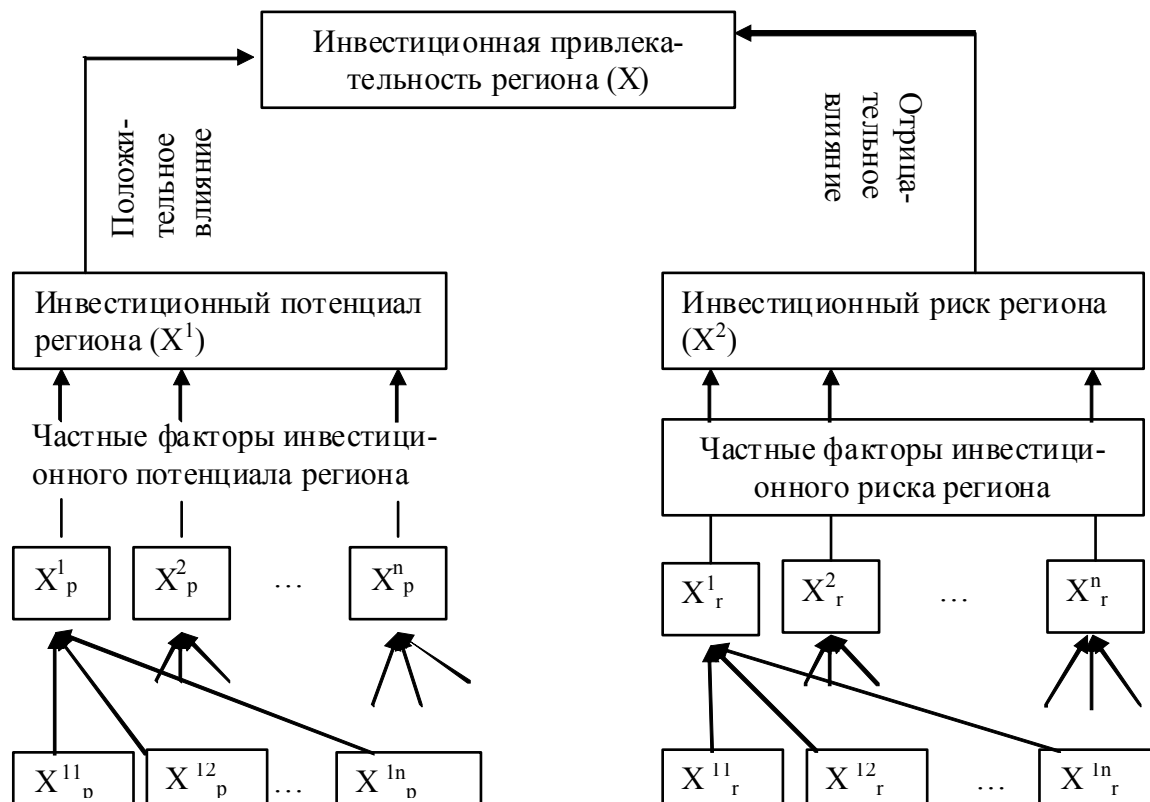


Рисунок 4.10. – Многоуровневая модель инвестиционной привлекательности региона

¹ Денисова И.В., Якушев Н.М. Анализ факторов инвестиционного климата регионов // Актуальные проблемы инвестиционно-строительного процесса в Санкт-Петербурге: Темат. сб. тр. — СПб., 2003; Асаул, А.Н. Систематизация факторов, характеризующих инвестиционную привлекательность регионов // Региональная экономика. — № 2. — 2004. Львів, 2004 ; Асаул, А.Н. Систематизация факторов, характеризующих инвестиционную привлекательность регионов // Региональная экономика. — № 2. — 2004. Львів, 2004.

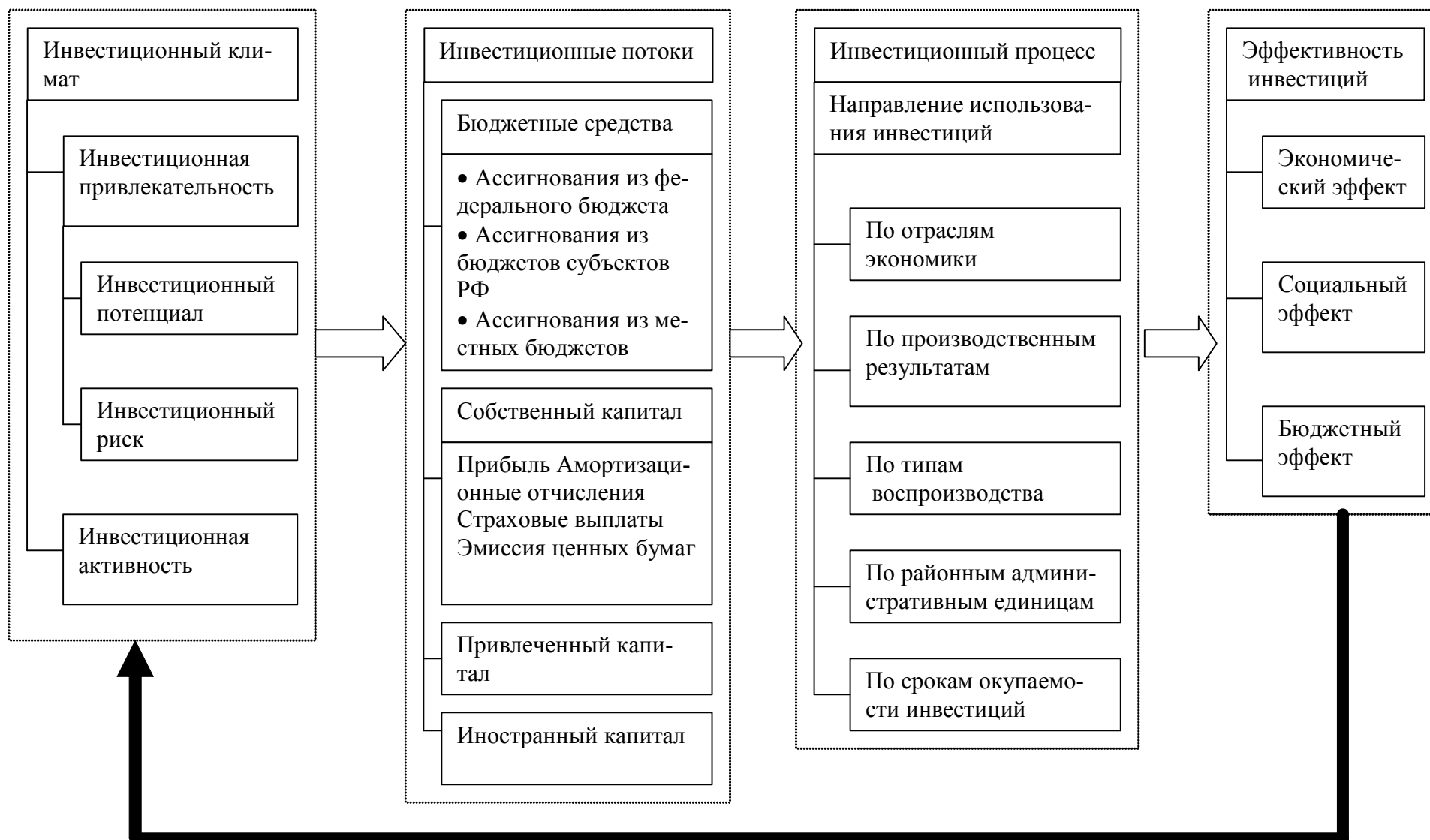


Рисунок 4.11. Организационные взаимосвязи инвестиционной привлекательности региона

В § 4.1. рассмотрены все необходимые для определения уровня инвестиционного климата факторы. Однако следует отметить, что необоснованно большое количество оцениваемых факторов сказывается на стоимости и качестве соответствующих разработок по организационным мероприятиям, связанным с повышением инвестиционной привлекательности. В связи с этим, мы полагаем, что в основе организационного механизма следует положить два наиболее значимых критерия классификации факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность региона (табл. 4.8).

Таблица 4.8

Классификация факторов инвестиционного климата

Критерий классификации	Виды факторов
1. По длительности действия	неизменяемые факторы медленно изменяемые факторы быстро изменяемые факторы
2. По направлению влияния	факторы инвестиционного потенциала факторы инвестиционного некоммерческого риска факторы инвестиционной активности

К неизменяемым факторам относятся географическое положение региона; обеспеченность природными ресурсами без необходимости их транспортировки, т.е. они определены априори.

Изменяемые факторы различаются по срокам их осуществления и делятся на две группы.

Медленно изменяемые факторы поддаются изменениям, но для их корректировки требуются значительные временные, а зачастую и значительные финансовые ресурсы. К таким факторам относятся транспортная и техническая инфраструктура, социальная, политическая и экологическая обстановка, а также интеллектуальный потенциал территории.

Быстро изменяемые факторы — местное законодательство (система нормативно-правовых актов, регулирующих инвестиционную деятельность на территории муниципального образования) и политика органов местного самоуправления в отношении инвесторов (например, создание системы развития и сопровождения бизнеса, разработка имиджа региона) — требует наименьших временных затрат на совершенствование. Поэтому, воздействуя на изменяемые факторы, можно изменять инвестиционную привлекательность региона. Этот принцип должен быть заложен в функционирование организационного механизма повышения инвестиционной привлекательности региона.

Наличие неблагоприятных неизменяемых факторов оказывает отрицательное воздействие на инвестиционную привлекательность, но может быть сбалансировано другими положительными процессами.

Интерпретируя структуру факторов, можно сделать вывод, что неизменяемые факторы имеют постоянный вес и значение. Быстро изменяемые факторы приводят к значительному увеличению объема инвестиций лишь при условии

кардинального изменения общеэкономической ситуации. Их вес будет зависеть в основном от параметров внешней среды региона. Определяющими, при осуществлении инвестиционного процесса, являются медленно изменяемые факторы. Инвестиционную привлекательность большинства регионов можно корректировать, но для этого требуются совместные усилия органов управления и остальных субъектов инвестиционно-строительного комплекса.

В заключении целесообразно привести организационную схему повышения инвестиционной привлекательности региона¹ (рис. 4.12) и сформулировать основные требования к методике оценки инвестиционной привлекательности российских регионов:

1) методы должны разрабатываться с позиций выявления объективной связи между показателями инвестиционной привлекательности регионов и уровнем инвестиционной активности в нем;

2) методы оценки инвестиционного климата регионов должны содержать в себе научное обоснование использованных подходов, принципов выделения и классификации частных показателей, формирующих инвестиционную привлекательность регионов;

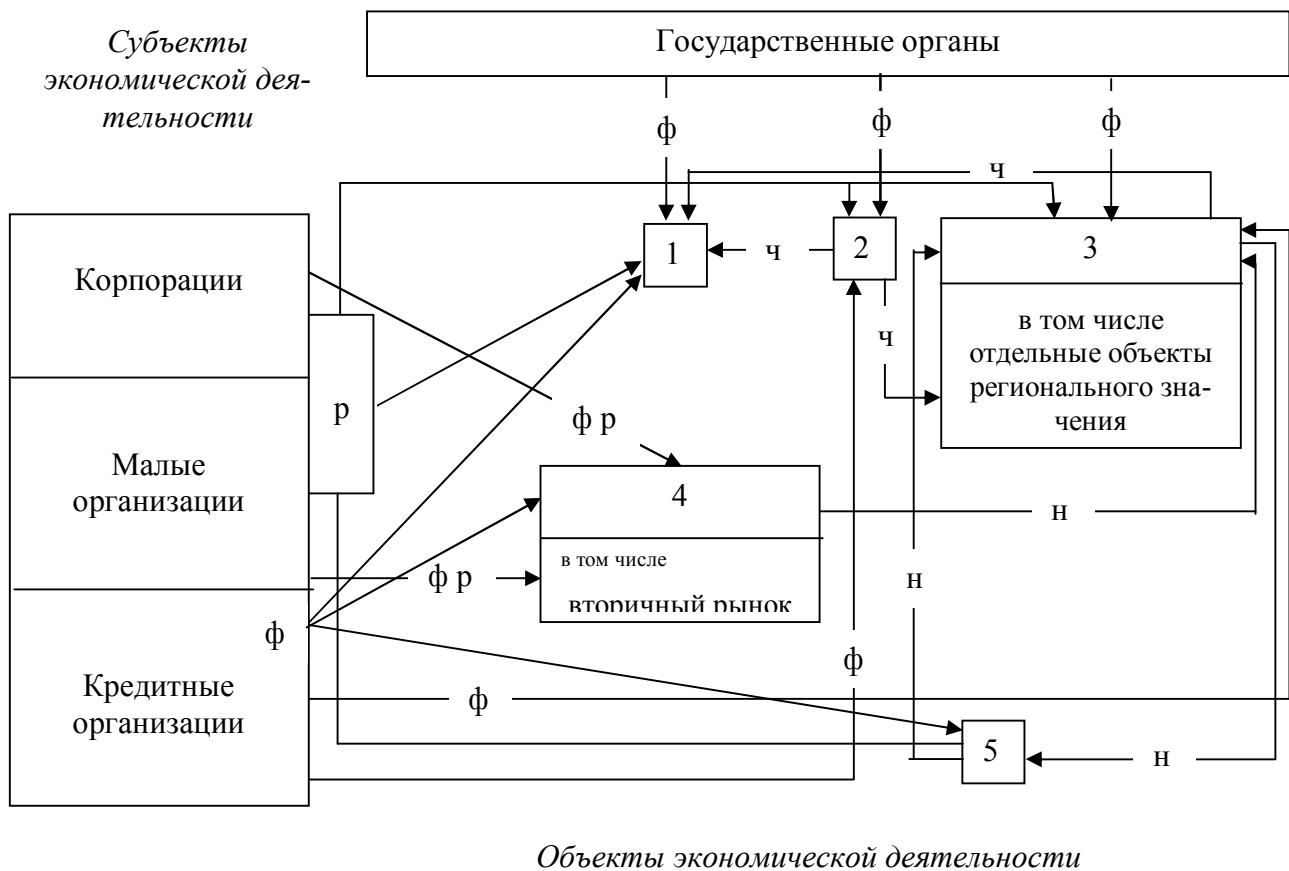
3) необходима обоснованность состава частных показателей инвестиционного климата, методических приемов интегрирования их числовых значений и полученных на их основе сводных интегральных показателей инвестиционного климата, в том числе основных его структурных элементов.

4) методы оценки инвестиционного климата регионов должны стремиться к максимальной объективности, то есть опираться на использование показателей государственной статистической отчетности, либо производных от них расчетных показателей; содержать в себе четкую, воспроизводимую методику получения балльных оценок.

5) методы оценки инвестиционного климата должны обеспечивать возможность межрегиональных сопоставлений не только по интегральным показателям инвестиционной привлекательности региона, но и по каждому частному критерию, а также по их содержательным группировкам.

6) методы должны допускать интерпретацию сопоставления показателей инвестиционной активности и инвестиционной привлекательности регионов в качестве меры эффективности действий в инвестиционной сфере органов власти субъектов Российской Федерации. Возможно использование таких сопоставлений для разработки на этой основе практических рекомендаций по улучшению использования инвестиционных возможностей регионов: улучшению использования инвестиционного потенциала, снижению уровня региональных некоммерческих рисков или защиты от них.

¹ Асаул, А.Н. Основные направления повышения уровня инвестиционного климата региона в ретроспективном и перспективном развитии. / А.Н. Асаул, И.В. Денисова // «Регион: политика, экономика, социология». — № 1-2. — СПб., 2003.



Условные обозначения:

1...5 – приоритетные направления;

н – может реализовываться как направление, на которое указывает стрелка;

р – реализация;

ф – финансирование;

ч – может реализовываться в рамках направления, на которое указывает стрелка.

Рисунок 4.12. Организационная схема повышения инвестиционной привлекательности региона

4.4. Оценки инвестиционной привлекательности региона. Инвестиционный потенциал регионов РФ.

Одним из наиболее эффективных методов предварительной оценки инвестиционного климата на основе факторов, является статистических метод обработки данных. В статистике совокупности, имеющие коэффициент вариации больше 30-35 %, принято считать неоднородными. В ходе предварительной обработки исходной информации для оценки инвестиционного климата регионов России следует принимать значение коэффициента асимметрии $\leq 1,7$. В случае если коэффициент вариации и асимметрия ряда превышают критические значения (соответственно 35% и 1,7) мы предлагаем производить предварительную

оценку ряда. На основе расчета коэффициентов вариации и асимметрии рядов значений можно провести предварительную оценку значений показателей в составе потенциалов и рисков (табл. 4.9).

Таблица 4.9.

Результаты предварительной оценки инвестиционного климата регионов на основе основных видов факторов

Вид потенциала (п) / риска (р)	Коэфф. вариации	Асимметрия ряда
Экологический р.	< 5%	1,56-5,9
Финансовый п.	>35%	1,01-2,98
Финансовый р.	<25%	0,54-2,55
Инфраструктурный п.	>35%	0,48-2,9
Потребительский п.	>35%	0,09-1,7
Природно-ресурсный п.	>35%>*	0,19-2,99
Производственный п.	< 4%	0,63-1,9
Социальный р.	< 6%	0,2-2,2
Трудовой потенциал	< 14%	0,41-1,96

Для оценки рядов показателей следует использовать три базовых расчетных процедуры (метода) оценки рядов значений, которые входят в компьютерный пакет «Оценка инвестиционной привлекательности регионов РФ». Базовыми они названы потому, что изначально предполагается, что эксперт, использующий систему оценки инвестиционного климата регионов может вводить изменения в основной алгоритм и в том числе: изменять набор и способ группировки показателей, дополнять систему новыми методами оценки.

Возможно также применение метода, объединяющего в себе такие преимущества, как простота оценки показателя на основании данных за один рассматриваемый год с корректировкой их на поправочный коэффициент, который может быть вычислен на базе годового индекса изменения показателя.

$$I_j = X_{ji} * k_{in} \quad (4.19)$$

где:

I_j – итоговая оценка j -го показателя;

X_{ji} – оценка i -го показателя по j -му методу;

k_{in} – поправочный коэффициент, рассчитываемый на основе годового индекса изменения i -го показателя.

Поправочный коэффициент определяется экспертами и корректирует (улучшает) оценку X_{ji} в случае если имеет место значительное относительно других регионов изменение показателя за год.

Для конкретного оцениваемого показателя эксперты определяют, какое изменение по сравнению с прошлым годом можно считать значительным. Иначе говоря, устанавливается критическое значение годового индекса динамики показателя. Можно определить критическое значение индекса не экспертным, а расчетным путем. Одним из вариантов расчета критического значения является построение ряда годовых индексов изменения показателя и нахождения медианы ряда. Ее значение принимается в качестве критического. Если значение ин-

декса по отдельному региону превышает критическое, то осуществляется корректировка балльной оценки данного региона на величину поправочного коэффициента, которая равна 1/5 максимального балла. В противном случае поправочный коэффициент равен 0. Очень важно не просто регистрировать ухудшение или улучшение ситуации в той или иной области, а оценить является ли изменение показателя случайным или закономерным; находится ли регион на стадии экономического подъема, стагнации или ситуация имеет общую тенденцию к ухудшению.

Рассмотрим последовательность проведения оценки инвестиционного потенциала и риска.

Критерием, по которому осуществляется выбор, является степень согласованности связи $(S)^1$ между значениями показателя и полученными оценками. Степень согласованности связи рассчитывается на основании коэффициента корреляции рядов.

$$K_1(X_{ИСХ}; X_1) \quad K_2(X_{ИСХ}; X_2) \quad K_3(X_{ИСХ}; X_3) \quad (4.20)$$

где:

X_j – ряд значений, полученных по j -му методу;

$X_{ИСХ}$ – исходный ряд значений показателей;

K_j – коэффициент корреляции исходного ряда значений и ряда оценок, полученного по j -му методу.

В качестве целевой функции следует рассматривать $f(K) \rightarrow \max$

Если коэффициент корреляции положителен, то согласованность называется прямой, если отрицателен – то обратной. При невысокой степени согласованности принято называть связь несогласованной. Таковой рекомендуется считать связь, у которой $0,5 > S > -0,5$.

В качестве критического значения динамики показателя принимается медиана ряда годовых индексов изменения показателя.

После того как получены пофакторные балльные оценки, проводится анализ инвестиционного потенциала в целом, и каждому из показателей присваивается весовой коэффициент. Пофакторные оценки, полученные по результатам использования описанных выше методов должны служить основой для расчета оценок по отдельным видам инвестиционных потенциалов и рисков по следующей формуле:

$$I_{\text{пот./риск}} = \sum_0^n I_j * k_j^* \quad (4.21)$$

где

$I_{\text{потенц./риск}}$ – оценка отдельного потенциала/риска;

I – оценка j -го показателя;

k_j^* – весовой коэффициент, отражающий относительную значимость j -го показателя в оценке инвестиционного потенциала/риска;

n – число потенциалов/рисков.

¹ Ванд Л.Э. Оперативный анализ, оценка и выбор решений при многих критериях и ограниченной информации. — М., 1978. — 112 с.

Таким образом, использование различных методов оценки инвестиционного климата характеризуется следующими особенностями:

1) предпочтение следует отдавать расчетным методам, максимально снижающим риск субъективности экспертных оценок.

2) при расчете большинства оценок инвестиционных потенциалов и рисков необходимо использовать поправочные коэффициенты, характеризующие динамику изменения показателей по отношению к предыдущему периоду времени.

Отдельные оценки потенциалов/рисков с учетом соответствующих весовых коэффициентов в свою очередь формируют интегральную оценку инвестиционного потенциала и инвестиционного риска. При составлении рейтинга инвестиционной привлекательности регионов на регулярной основе в условиях относительной экономической и социально-политической стабильности можно определить постоянные весовые коэффициенты для отдельных потенциалов и рисков.

Процедура синтеза итоговых оценок потенциала и риска с целью получения интегральной оценки инвестиционного климата региона России может осуществляться при помощи множества различных методов, два из которых описаны ниже:

1) графический метод, при использовании которого строится двухмерный график, где по оси абсцисс откладывается значение оценки инвестиционного потенциала, а по оси ординат значение оценки инвестиционного риска, причем размерность такова, что большему значению потенциала соответствует большее значение оценки, а большему уровню риска соответствует меньшее значение оценки. Отметки соединяются прямой и по площади, образованного таким образом, треугольника определяется оценка инвестиционной привлекательности отдельного региона.

2) расчетный метод, при использовании которого оценка инвестиционная привлекательность определяется на основе оценки потенциала с ее корректировкой на коэффициент, характеризующий инвестиционный риск. Расчет производится по формуле:

$$I_{\text{итог}} = I_{\text{потенц}} * (I_{\text{риск}} * 0,1) \quad (4.22)$$

В конечном итоге каждый регион получает оценку как обладающий инвестиционной привлекательностью в соответствии со следующей градацией:

- 1 класс – благоприятная ситуация для вложения капиталов;
- 2 класс – относительно благоприятная ситуация;
- 3 класс – противоречивая ситуация;
- 4 класс – неблагоприятная ситуация;
- 5 класс – опасная для вложения инвестиций ситуация.

С первых этапов работы по оценке инвестиционного климата помимо системы балльной оценки по региону должны формироваться достаточно подробные базы данных, включая информацию о крупных инвестиционных проектах, реализованных за последнее время, о законодательных основах инвестиционной деятельности, иллюстративный материал (графики, диаграммы) и заключе-

ния независимых экспертов о целесообразности и безопасности вложения средств в экономику данного субъекта РФ.

Принятие потенциальным инвестором решения о варианте реализации своего проекта с учетом региональных условий зависит от многих факторов, характеризующих состояние дел в экономике региона и его социальной стабильности, однако информация об эффективности и безопасности вложения средств в экономику того или иного региона необходима в любом случае. Форма и доступность ее представления играет немаловажную роль, поэтому при разработке систем оценки инвестиционного потенциала необходимо предоставить инвестору возможность проследить в пошаговом режиме весь процесс от первичной обработки исходной информации до составления итогового рейтинга. Предлагаемая схема оценки инвестиционной привлекательности регионов РФ предназначена для структурирования и анализа информации о текущем состоянии экономического и социального развития регионов.

Все частные показатели инвестиционной привлекательности регионов подразделяются на позитивные и негативные. По позитивным показателям более высокие количественные значения (например, темпы роста промышленного производства, экспорт продукции за рубеж и др.) обуславливают при прочих равных условиях более высокий интегральный уровень инвестиционной привлекательности. По негативным же показателям более высокая количественная характеристика (например, более высокий уровень преступности) снижает интегральный уровень инвестиционной привлекательности соответствующего региона. Методические особенности интегрирования числовых характеристик позитивных индикаторов с негативными излагаются далее (рис. 4.13).

На первом этапе на основании логического анализа формируется исходный набор факторов, способных, с одной стороны, служить характеристиками инвестиционного потенциала, факторов региональных инвестиционных рисков и следовательно, инвестиционной привлекательности регионов, а с другой стороны, обладающих несомненным влиянием на инвестиционную активность в них. Поскольку интегральные уровни благоприятности инвестиционного климата не должны зависеть от численности населения и размеров территории регионов, все частные показатели включаются в анализ только в виде относительных величин — темповых, долевых, в расчете на душу населения и т.п., а также в исключительных случаях в виде балльных оценок для инвестиционно значимых факторов, не поддающихся количественной оценке. Все частные показатели инвестиционной привлекательности имеют различные измерители и размерность.



Рисунок 4.13. Последовательность оценки инвестиционного климата

Для приведения частных показателей к сопоставимому виду используется процедура стандартизации (нормализации) их значений путем отнесения числового значения каждого частного показателя по данному региону к среднему значению этого показателя по Российской Федерации в целом (4.23).

$$x_{ni}^* = \frac{x_{ni}}{x_n} \quad (4.23)$$

где x_{ni}^* – стандартизированное значение n-го частного показателя по i-му региону Российской Федерации;

x_{ni} – числовое значение n-го частного показателя по i-му региону;

x_n – числовое значение n-го показателя в среднем по Российской Федерации.

В результате указанной процедуры числовые значения всех показателей преобразуются в безразмерные относительные величины, характеризующие отношение числового значения каждого частного показателя по региону к числовому значению этого же показателя по Российской Федерации.

Значение такого показателя в среднем по России становится равным единице.

Аналогичным образом производится стандартизация значений балльных оценок частных инвестиционно значимых показателей. По этим показателям вычисляется средневзвешенный балл по Российской Федерации, и к нему относятся значения балльных оценок, присваиваемых данному частному показателю по каждому региону.

Для устранения влияния размера регионов и количества проживающих на его территории людей, ними предлагается использовать показатель Э. Энгеля (4.24):

$$\text{ЭНГ} = \sqrt{T \cdot N} \quad (4.24)$$

где

ЭНГ – показатель Энгеля;

T – территория в тыс. кв. км.;

N – наличное население, тыс. чел.

На втором этапе, осуществляется корреляционно-регрессионный анализ показателей инвестиционной привлекательности регионов. Необходимо отметить, что большинство исследователей изучают корреляционную связь показателей инвестиционной привлекательности с валовым региональным продуктом или другими показателями, наиболее полно отражающих результаты деятельности регионов¹. Мы предлагаем изучение на основании применения стандартных методов и критериев корреляционного анализа; в процессе итеративных процедур выделяется набор факторов, обнаруживающих максимальную степень тесноты связи с показателями инвестиционной активности. На наш взгляд, такой подход дает возможность наиболее точно определить важные, для целей исследования благоприятности инвестиционного климата, факторы. При этом для описания инвестиционного потенциала и инвестиционной активности регионов отбираются факторы, обнаруживающие максимальную положительную корреляционную связь с показателями инвестиционной активности. Для описания инвестиционных некоммерческих рисков отбираются, соответственно, факторы политического, социально-экономического и экологического характера, обнаруживающие максимальную отрицательную корреляционную связь с показателями инвестиционной активности. Из состава факторов исключаются коллинеарные показатели, и не допускается включение одних и тех же показателей в состав факторов, участвующих в формировании уровня инвестиционного потенциала, и в состав факторов, формирующих уровень региональных инвестиционных рисков и инвестиционной активности. Результатом указанной процедуры является получение компактного набора наиболее инвестиционно значимых частных показателей инвестиционного климата регионов (в том числе инвестиционного потенциала, инвестиционных рисков и инвестиционной активности), при формировании которого реализуются важнейшие принципы системного подхода: минимальной существенной достаточности, достаточного разнообра-

¹ Тихомирова И.В. Инвестиционный климат в России. Региональные риски.— Федер. фонд поддержки малого предпринимательства. — М.: Издатцентр, 1997. — 312 с.

зия, целевой ориентации, — а единым критерием обоснования их состава служит теснота корреляционной связи с показателями инвестиционной активности. В ходе осуществления процедур отбора факторов было разработано и применено еще одно важное методологическое положение. Оно состоит в том, что состав инвестиционно значимых показателей для определения благоприятности инвестиционного климата регионов не может оставаться неизменным и должен частично меняться в зависимости от особенностей каждого этапа развития российской экономики.

Свод числовых характеристик частных показателей инвестиционного климата производится по формуле многомерной средней:

$$Y_i = \frac{\sum_{n=1}^c x_{ni}^* \cdot b_n}{\sum_{n=1}^c b_n} \quad (4.25)$$

Y_i – интегральный уровень инвестиционного климата i -го региона (сопоставимый со среднероссийским уровнем принятым за 1,00);

c – количество (одинаковое для всех регионов) сводимых нормализованных частных показателей ($n=1, \dots, c$);

b_n – весовой коэффициент значимости n -го частного показателя.

По формуле многомерной средней может быть произведен свод нормированных числовых характеристик отдельно по группе частных показателей, относимых к факторам формирования инвестиционного потенциала регионов, по группе факторов, относимых к факторам формирования региональных некоммерческих рисков, а также по факторам инвестиционной активности в регионах.

В этом случае:

$$Y_i = Y_i^a + Y_i^b + Y_i^d \quad (4.26)$$

а формула (4.25) применительно к расчету рассматриваемых структурных составляющих показателя Y_i принимает вид:

$$Y_i^a = \frac{\sum_{n=1}^c X_{ni}^{*a} \cdot b_n^a}{\sum_{n=1}^c b_n} \quad (4.27)$$

или

$$Y_i^b = \frac{\sum_{n=1}^c X_{ni}^{*b} \cdot b_n^b}{\sum_{n=1}^c b_n} \quad (4.28)$$

и

$$Y_i^d = \frac{\sum_{n=1}^c X_{ni}^{*d} \cdot b_n^d}{\sum_{n=1}^c b_n^d} \quad (4.29)$$

где

Y_i^a – интегральный уровень инвестиционного потенциала i -го региона;

Y_i^b – интегральный уровень некоммерческого риска инвестиционной деятельности в i -ом регионе;

Y_i^d – интегральный уровень инвестиционной активности в i -ом регионе;

$c^a; c^b; c^d$ – количество нормализованных частных показателей, относимых соответственно к факторам формирования уровня инвестиционного потенциала регионов, к факторам формирования уровня некоммерческого риска инвестиционной деятельности и инвестиционной активности в них.

$$(c^a + c^b + c^d) = c \quad (4.30)$$

$x_{ni}^{*a}; x_{ni}^{*b}; x_{ni}^{*d}$ – нормализованные числовые значения частных показателей, относимых, соответственно к факторам формирования уровня инвестиционного потенциала регионов, к факторам формирования уровня некоммерческого риска инвестиционной деятельности и инвестиционной активности в i -ом регионе.

$b_n^a; b_n^b; b_n^d$ – весовые коэффициенты значимости частных показателей, соответственно, инвестиционного потенциала, инвестиционного некоммерческого риска и инвестиционной активности в i -ом регионе.

При сведении частных показателей инвестиционного климата в интегральный следует иметь ввиду, что в зависимости от направления воздействия на инвестиционный климат все показатели подразделяются на позитивные и негативные. Исходя из изложенного, целесообразно применить преобразование отрицательных числовых характеристик негативных показателей в положительные числа с сохранением направленности вектора их воздействия на комплексную инвестиционную привлекательность регионов и с сохранением первоначальных межрегиональных различий по каждому негативному индикатору. Преобразование, удовлетворяющее этим условиям, можно считать адекватным поставленным целям. Для такого преобразования следует исходить из того, что в целом по РФ, разность между средними стандартизованными величинами позитивного и негативного показателей составляет $1 - (-1) = 2$. Отсюда, опуская ряд формульных преобразований, можно сделать вывод, что для адекватного преобразования отрицательных величин негативных показателей в положительные величины (факториальный показатель при этом остается) достаточно прибавления постоянной величины $+2$ к каждой региональной стандартизованной отрицательной величине соответствующего негативного показателя. Для обеспечения однонаправленности воздействия факторов, негативные показатели приводятся к сопоставимому виду с позитивными показателями, с сохранением исходной межрегиональной дифференциации их числовых значений. С

этой целью перед включением негативных показателей в расчет интегрального показателя инвестиционного климата региона производится их преобразование в позитивную форму:

$$x_{ni}^* = 2 + (-x_{ni}^{**}) \quad (4.31)$$

где

x_{ni}^* – стандартизованный негативный показатель, преобразованный в позитивную форму для включения в формулу расчета многомерной средней (4.25);

x_{ni}^{**} – стандартизованный негативный частный показатель в исходной негативной форме.

При очень высоких отрицательных величинах стандартизованных показателей их преобразование не позволяет избавиться от отрицательной числовой характеристики, но такие случаи носят единичный характер и не превышают 5 - 7% от общего числа регионов по каждому негативному показателю.

Для определения инвестиционной привлекательности регионов используют различные методы классификации¹, в нашей работе мы их не рассматриваем. Остановимся на методике оценки благоприятности инвестиционного климата, для чего определим числовые характеристики, наиболее точно характеризующие факторы, определенные в §4.1.

Природно-географический потенциал мы предлагаем оценивать по трем направлениям: оценить наличие природных запасов нефти и газа (углеводородных ресурсов), которые являются наиболее значимыми для уровня благоприятности инвестиционного климата регионов, наличие природных запасов минерально-сырьевых ресурсов (кроме углеводородных) и географическое положение региона по отношению к внешнеторговым выходам России.

Числовую характеристику фактора, которая будет включена в формулу интегрирования частных показателей инвестиционного климата регионов, можно рассчитать по формуле (4.32).

$$П_1 = \frac{УР \cdot К}{ЭНГ} \quad (4.32)$$

где

УР – запасы углеводородных ресурсов на территории региона млн.т.;

К – корректировочный коэффициент с учетом доли рентабельных для разработки месторождений.

Необходимость корректировки запасов углеводородных ресурсов на поправочный коэффициент вызвана неоднородностью нефтеносных регионов по доле рентабельных разработок нефти.

Среднероссийская доля рентабельных для разработки запасов нефти, как основного сырья для экспорта и формирования доходной части бюджета страны, составляет 25 %. Такой уровень присущ Ямало-Ненецкому автономному

¹ Асаул, А.Н. Методы классификации регионов с целью определения степени благоприятности их инвестиционного климата / А.Н. Асаул, Н.М. Якушев // Регион: политика, экономика, социология. — 2003. — № 4; Асаул, А.Н. Вдосконалення методів багатомірної статистичної оцінки для діагностики інвестиційно прихильності регіонів / А.Н. Асаул, Н.В. Павлиха // Вісник Академії економічних наук України.-2004.-№ 1.

округу, Республике Коми и др. Однако есть ряд регионов, где уровень рентабельных к разработке запасов нефти значительно отличается от среднероссийского уровня. Для учета таких отличий целесообразно применение корректирующих коэффициентов (табл. 4.10).

Таблица 4.10

Корректирующие коэффициенты для оценки ресурсно-сырьевого потенциала региона

№ п/п	Регион	Доля рентабельных для разработки запасов нефти	Корректирующий коэффициент
	В среднем по России	25 %	1
1	Республики Татарстан, Удмуртия, Пермская и Калининградская область	30-50 %	1,6
2	Ненецкий автономный округ, Хабаровский, Ставропольский, Красноярский край, республика Калмыкия, Амурская область	12-15 %	0,54
3	Мурманская область (в части неэксплуатируемого месторождения Штокмановское)	Эксплуатация начнется с 2005 года	0,5
4	Таймырский и Эвенкийский автономный округ	Месторождения находятся на неосвоенной и лишенной транспортной инфраструктуры территории	0,5

Корректирующий коэффициент для 1 и 2 групп регионов определен как отношение присущей данной группе доли рентабельных к разработке месторождений к среднему значению этого показателя по России.

Наличие природных запасов минерально-сырьевых ресурсов можно определить двумя способами, в зависимости от имеющихся данных. Поскольку МСР это относительный показатель, то для определения запасов УР, являющихся абсолютной величиной, с целью их исключения из суммарных МСР необходим переводной коэффициент. Примерная величина переводных коэффициентов по углеводородным ресурсам, запасам угля и лесным ресурсам получена эмпирическим путем и составляет 0,0000416, 0,0001027 и 0,0004394 соответственно¹.

Если имеются данные по наличию минерально-сырьевых ресурсов (МСР) для каждого *i*-го региона Российской Федерации то формула расчета показателя будет иметь вид:

$$P_2^1 = \frac{МСР - УР \cdot 0,0000416}{ЭНГ} \quad (4.33)$$

¹ Гришина И., Шахназаров А., Ройзман И. Комплексная оценка инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности российских регионов: методика определения и анализ взаимосвязей // Инвестиции в России. — 2001. — № 4.

где МСР – доля регионов в суммарных минерально-сырьевых ресурсах РФ, включая углеводородные, %.

Потребительский потенциал региона предлагается определить через объем розничного товарооборота и рассчитать по формуле:

$$П_4 = \frac{\frac{ОТ \cdot Н}{ПМ}}{Н} = \frac{ПМ_{РФ}}{Н} \quad (4.34)$$

где ОТ – объем розничной торговли на душу населения;

Н – наличное население, тыс. чел.;

ПМ – прожиточный минимум, руб./чел., в месяц.

Трудовой потенциал необходимо оценить в количественном и качественном аспекте.

Количественную сторону трудовых ресурсов региона характеризует плотность населения, рассчитываемая по формуле:

$$П_6 = \frac{Н}{Т} \quad (4.35)$$

Качественную сторону трудового потенциала характеризуют уровень экономически активного населения и образовательный уровень экономически активного населения.

$$П_7 = \frac{ЧЭАН}{Н} \quad (4.36)$$

где

ЧЭАН – численность экономически активного населения.

$$П_8 = \frac{ЧВО + ЧСО}{Н} \quad (4.37)$$

где

ЧВО – количество человек, имеющих высшее образование, в тыс. чел.;

ЧСО – количество человек, имеющих среднеспециальное образование, в тыс. чел.

Инновационный потенциал региона характеризуется в большей степени показателем, отражающим отношение расходов на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы к валовому региональному продукту – $П_9$.

$$П_9 = \frac{НИОКР}{ВРП} \quad (4.38)$$

где НИОКР – затраты на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы;

ВРП – валовой региональный продукт.

Институциональный потенциал региона невозможно оценить количественным показателем. Поэтому в этом случае предлагается использовать также балльные оценки.

$$П_{10} = ИНСТ \quad (4.39)$$

ИНСТ – балльная оценка институционального потенциала региона.

Для оценки производственного потенциала региона, на наш взгляд необходимо и достаточно рассчитать три показателя: объем промышленного производства – Π_{11} (4.40), темпы изменения объема промышленного производства – Π_{12} (4.41) и экспорт продукции в дальнее и ближнее зарубежье – Π_{13} .

$$\Pi_{11} = \frac{ОП}{H} \quad (4.40)$$

где

ОП – объем промышленного производства, млн. руб.

$$\Pi_{12} = \frac{ОП_1}{ОП_0} \quad (4.41)$$

где

ОП₁ – объем промышленного производства в анализируемом периоде, млн. руб;

где ОП₀ – объем промышленного производства в базисном году, млн. руб.

$$\Pi_{13} = \frac{\mathcal{E}_1 + \mathcal{E}_2}{H} \quad (4.42)$$

где

\mathcal{E}_1 – экспорт в страны вне СНГ в анализируемом периоде, млн.дол.США;

\mathcal{E}_2 – экспорт в страны СНГ в анализируемом периоде, млн.дол.США.

Финансовый потенциал региона с высокой степенью достоверности позволяют оценить следующие показатели: доля убыточных предприятий – Π_{14} ; суммарный объем прибыли предприятий региона – Π_{15} ; объем кредитов, выданных коммерческими банками субъектам предпринимательской деятельности – Π_{16} .

$$\Pi_{14} = \frac{УП}{КП} \quad (4.43)$$

где

УП – количество убыточных предприятий, зарегистрированных на территории региона;

КП – общее количество предприятий, зарегистрированных на территории региона.

$$\Pi_{15} = \frac{ПР}{H} \quad (4.44)$$

где

ПР – общая прибыль предприятий региона, млн. руб.

$$\Pi_{16} = \frac{КРП + КРЧП}{H} \quad (4.45)$$

где

КРП – объем кредитов, выданных коммерческими банками предприятиями;

КРЧП – объем кредитов, выданных коммерческими банками частным предпринимателями.

Инфраструктурный потенциал также предлагается оценить по нескольким направлениям: обеспеченность населения жильем – Π_{17} , обеспеченность населения домашними телефонами сети общего пользования – Π_{18} , обеспеченность региона автомобильными дорогами с твердым покрытием – Π_{19} .

$$\Pi_{17} = \frac{ЖП}{H} \quad (4.46)$$

где

ЖП – жилые помещения, тыс. м².

$$\Pi_{18} = ТГ \cdot \frac{НГ}{H} + ТС \cdot \frac{H - НГ}{H} \quad (4.47)$$

где

ТГ – обеспеченность населения телефонными аппаратами сети общего пользования в расчете на 100 семей постоянного городского населения, штук;

ТС – обеспеченность населения телефонными аппаратами сети общего пользования в расчете на 100 семей постоянного сельского населения, штук;

НГ – городское наличное население, тыс.чел.

$$\Pi_{19} = \frac{ПД \cdot T}{ЭНГ} \quad (4.48)$$

где

ПД – плотность автодорог общего пользования, км. длины/1000 км² территории.

Показатель, отражающий состояние законодательной базы региона носит качественный характер и определяется на основе оценок экспертов. Экспертная балльная оценка осуществляется на основе сравнительного анализа региональных законодательных актов по вопросам инвестиционной деятельности.

$$\Pi_{20} = ЗАК \quad (4.49)$$

ЗАК – законодательный риски, балльные оценки.

Для оценки политических рисков регионов на наш взгляд рационально использовать как показатель, полученный с применением статистических методов и отражающие распределение политических симпатий населения по результатам последних выборов депутатов Государственной думы Федерального собрания Российской Федерации, то есть разность между долями голосов, отданных в регионе на выборах за курс реформ и против него, отнесенная к той же разности в целом по РФ – Π_{21} , так и балльную экспертную оценку уровня политической стабильности в регионе.

$$\Pi_{21} = \frac{A}{gp.1 + gp.2 + \dots + gp.n} + \frac{B}{gp.1 + gp.2 + \dots + gp.n} + УПС \quad (4.50)$$

где

А – число голосов избирателей, поданных за федеральные списки кандидатов партий и движений, выступающих в поддержку реформ;

В – число голосов избирателей, поданных за федеральные списки кандидатов партий и движений, выступающих против проведения реформ;

n – общее количество зарегистрированных партий и движений;

УПС – уровень политической стабильности в регионе.

Разделение объединений на группы А и В представлено в табл. 4.11.

Отрицательное влияние на инвестиционную привлекательность некоторых северокавказских регионов с осуществляемыми здесь террористическими актами и связанными с этим обстоятельствами, является нетипичным для Российской Федерации фактором, который нельзя игнорировать. Но этот фактор не отражается в должной мере ни одним статистическим показателем.

Поэтому приходится в данном случае пользоваться балльными оценками с ориентацией в качестве начального параметра на среднюю из наихудших значений отклонений от среднероссийского уровня региональных данных по остальным показателям, характеризующим инвестиционный некоммерческий риск регионов (табл. 4.12).

Экологически риск региона складывается из уровня дискомфорта климата региона, уровня сбросов в поверхностные водные объекты, токсичных отходов производства и уровня выбросов в атмосферу.

Таблица 4.11

Распределение избирательных объединений и избирательных блоков по отношению к процессам формирования рыночной экономики¹

Группа А – партии и движения, выступающие в поддержку реформ	Группа В – партии и движения, выступающие против проведения реформ
Консервативное движение России	Российский общенародный Союз
«Женщины России»	Сталинский блок «За СССР»
Блок генерала Николаева и академика Федорова	Коммунисты – трудящиеся России – за СССР
«Мир, труд, май»	ОПД «Духовное наследие»
Объединение «Яблоко»	Конгресс русских общин
«Единство»	Партия мира и единства
Социал-демократическая партия	Российская партия защиты женщин
Социалистическая партия России	Партия «В поддержку армии»
Блок Жириновского	КПРФ
Партия «За гражданское достоинство»	Русское дело
«Отечество – Вся Россия»	Политическая партия народа
«Союз правых сил»	против всех федеральных списков
«Наш дом – Россия»	
Партия пенсионеров	
Русская социалистическая партия	

¹ Составлено на основе материалов. Экономические факторы электорального поведения и общественного сознания (Опыт России 1995-2000 гг.) — Режим доступа: www.iet.ru.

Уровень дискомфорта климата предлагается оценить с применением балльных экспертных оценок по 7-ми балльной шкале (7 – наиболее дискомфортный, 1 – наименее дискомфортный).

Таблица 4.12

Оценка уровня политической стабильности в регионах

Регион	Балльная оценка по показателю «Уровень политической стабильности в регионе»
Республика Дагестан	- 3
Республика Ингушетия	- 3
Чеченская Республика	- 3
Республика Северная Осетия	- 2
Другие республики Северного Кавказа и Ставропольский край	- 1
Остальные субъекты РФ	1

$$P_{22} = \frac{\frac{CB/\text{ЭНГ}}{CB_{\text{РФ}}/\text{ЭНГ}_{\text{РФ}}} + \frac{BB/\text{ЭНГ}}{BB_{\text{РФ}}/\text{ЭНГ}_{\text{РФ}}} + \frac{OTX/\text{ЭНГ}}{OTX_{\text{РФ}}/\text{ЭНГ}_{\text{РФ}}}}{3} + \text{УДК} \quad (4.51)$$

где

CB – сброс загрязненных сточных вод в поверхностные водные объекты, млн.м³;

BB – Загрязняющие атмосферу вещества, отходящие от стационарных источников, тыс.т.;

OTX – токсичные отходы производства, тыс.т.;

УДК – уровень дискомфорта климата, баллы.

Показатель криминального риска региона отражает уровень преступности в нем – P₂₃. Уровень преступности предлагается определить не одномерным, а двухмерным показателем, интегрирующим общее число преступлений (за вычетом наиболее тяжких) и число наиболее тяжких преступлений — убийств, покушений на убийство и умышленного причинения тяжкого вреда здоровью.

$$P_{23} = \frac{\frac{ЧТП}{ЧТП_{\text{РФ}}} + \frac{ЧПБТ}{ЧПБТ_{\text{РФ}}}}{2} \quad (4.52)$$

$$ЧТП = \frac{ЧУ + ЧВЗ}{N} \quad (4.53)$$

$$ЧПБТ = \frac{ЧП - (ЧУ + ЧВЗ)}{N} \quad (4.54)$$

ЧТП – число зарегистрированных тяжких преступлений на душу населения в регионе;

ЧПБТ – число зарегистрированных преступлений, за исключением тяжких, на душу населения;

ЧП – число зарегистрированных преступлений;

ЧУ – убийство и покушение на убийство, число преступлений;

ЧВЗ – умышленное причинение вреда здоровью, число преступлений.

Наибольший интерес для инвестора в части экономических рисков представляет уровень инфляции в регионе, допустимая доля зарубежного участия в капитале предприятия и возможность перевода дивидендов за рубеж. Поскольку последний фактор регулируется на государственном уровне, то для всех субъектов Российской Федерации он будет иметь одинаковое значение и не повлияет на инвестиционную привлекательность региона.

Уровень инфляции характеризует индекс инфляции, определяемый как среднеарифметическое значение индексов инфляции по товарам, входящим в потребительскую корзину.

$$П_{24} = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{P_i^1}{P_i^0}}{n} \quad (4.55)$$

где

P_i^1 – цена в анализируемом периоде на i -ый товар, входящий в потребительскую корзину;

P_i^0 – цена в базовом периоде на i -ый товар, входящий в потребительскую корзину;

n – количество товаров, входящих в потребительскую корзину.

Социальные риски мы предлагаем оценивать по трем направлениям, учитывающим долю малоимущего населения – $П_{25}$, уровень безработицы – $П_{26}$ и уровень конфликтности трудовых отношений – $П_{27}$.

$$П_{25} = \frac{ЧНПМ}{N} \quad (4.56)$$

где

ЧНПМ – численность населения с доходами ниже прожиточного минимума, тыс.чел..

$$П_{26} = \frac{БН}{ЭАН} \quad (4.57)$$

где

БН – число человек, официально зарегистрированных на бирже труда, тыс.чел.;

ЭАН – число человек, работающих в регионе, тыс. чел.

$$П_{27} = \frac{ЧЗАБ}{ЧЗЭ} \quad (4.58)$$

ЧЗАБ – численность работников, вовлеченных в забастовки, в среднем за последние три года, тыс.чел.;

ЧЗЭ – численность занятых в экономике в среднем за последние три года, тыс.чел.

Показатель инвестиционной активности, в отличие от показателей инвестиционного потенциала и инвестиционного риска мы предлагаем оценить лишь двумя показателями, которые также интегрируются по формуле многомерной средней (хотя в данном случае речь идет лишь о двухмерной средней): 1) душевой объем инвестиций – Π_{28} ; 2) темпы роста инвестиций в регионе – Π_{29} .

$$\Pi_{28} = \frac{ИОК_1}{H} \quad (4.59)$$

$$\Pi_{29} = \frac{ИОК_1}{ИОК_0} \quad (4.60)$$

$ИОК_1$ – инвестиции в основной капитал в последнем истекшем году;

$ИОК_0$ – то же в году, предшествующем последнему истекшему.

Все эти числовые характеристики не включают инвестиции, финансируемые из федерального бюджета, поскольку межрегиональное распределение последних определяется в основном нерыночными факторами и не обусловлено инвестиционной привлекательностью регионов.

Нами уже упоминалось о существовании некоторого временного разрыва между инвестиционной привлекательностью региона за определенный год и ее реализацией в виде инвестиционной активности. Есть основания полагать, что в некризисные периоды, особенно на стадии экономического роста, продолжительность упомянутого выше лага возрастает в связи с осуществлением более капиталоемких проектов, повышением роли факторов социального, в частности, образовательного потенциала и др.

В заключение сделаем следующие выводы:

1) оценка благоприятности инвестиционного климата регионов производится в несколько этапов. На первом этапе, на основании логического анализа формируется исходный набор факторов, способных, с одной стороны, служить характеристиками инвестиционной привлекательности регионов, а с другой стороны, обладающих несомненным влиянием на инвестиционную активность в них;

2) чтобы исключить влияние размеров регионов, количества проживающих в них людей, все частные признаки инвестиционной привлекательности должны включаться в расчет интегрального показателя единицами измерения, выраженными относительными величинами — душевыми, темповыми, долевыми, балльными оценками;

3) на основании корреляционного анализа можно выделить набор факторов инвестиционной привлекательности, обнаруживающих максимальную степень тесноты связи с показателями инвестиционной активности, а не с показателем ВРП, как это делают большинство исследователей. Результатом указанной процедуры является получение компактного набора наиболее инвестиционно значимых частных показателей инвестиционной привлекательности регионов. Свод числовых характеристик частных показателей уровня благоприятности инвестиционного климата производится по формуле многомерной средней;

4) предложенная методика оценки благоприятности инвестиционного климата позволяет снизить субъективность оценок, обеспечивает возможность межрегиональных сопоставлений с учетом того, на сколько один субъект РФ превосходит другой или на сколько он уступает другому, и что особенно важно, этот метод максимально предусматривает возможность прогнозирования и способствует цели превращения методики оценки инвестиционной привлекательности регионов в инструмент разработки региональных прогнозов инвестиционной активности как показателя эффективности использования инвестиционного потенциала региона.

Инвестиционный потенциал учитывает основные макроэкономические характеристики, такие как насыщенность территории факторами производства, потребительский спрос населения и другие показатели. Совокупный инвестиционный потенциал региона складывается из восьми частных потенциалов, каждый из которых, в свою очередь, характеризуется целой группой показателей. Ранг каждого региона по каждому виду потенциала зависит от количественной оценки величины его потенциала как доли (в процентах) в суммарном потенциале всех 89 российских регионов.

Общий показатель потенциала или риска рассчитывался как взвешенная сумма частных видов потенциала или риска. Показатели суммировались каждый со своим весовым коэффициентом. Итоговый ранг региона рассчитывался по величине взвешенной суммы частных показателей. В результате каждый регион помимо его ранга характеризуется количественной оценкой: насколько велик его потенциал как объекта инвестиций и до какой степени велик риск инвестирования в данный регион.

Собственно рейтингом является распределение регионов по значениям совокупного потенциала и интегрального риска на 12 групп (таблица 4.13.). По результатам исследования все регионы в этом году распределились между следующими категориями:

Высокий потенциал — умеренный риск (1В) — 4 региона.

Высокий потенциал — высокий риск (1С) — 1 регион.

Средний потенциал — умеренный риск (2В) — 15 регионов.

Средний потенциал — высокий риск (2С) — 5 регионов.

Низкий потенциал — минимальный риск (3А) — 1 регион.

Пониженный потенциал — умеренный риск (3В1) — 27 регионов.

Пониженный потенциал — высокий риск (3С1) — 5 регионов.

Незначительный потенциал — умеренный риск (3В2) — 16 регионов.

Незначительный потенциал — высокий риск (3С2) — 11 регионов.

Низкий потенциал — экстремальный риск (3D) — 4 региона.

В две категории: 1А (максимальный потенциал — минимальный риск) и 2А (средний потенциал — минимальный риск) в этом году не вошел ни один регион.

Изменение общероссийских инвестиционных условий, а также имевшаяся в нашем распоряжении система показателей потребовали, как обычно, внесения некоторых корректив в расчеты отдельных видов риска и потенциала.

Таблица 4.13.

Распределение российских регионов по рейтингу инвестиционного климата в 2004-2006 гг.

Регион	Номер *	Регион
	Незначительный потенциал - умеренный риск (3В2)	
Санкт-Петербург	1	Республика Карелия
	4	Ненецкий автономный округ
Белгородская область	10	Псковская область
	13	Ивановская область
Новгородская область	15	Костромская область
Ярославская область	18	Орловская область
	24	Республика Марий Эл
Москва	25	Республика Мордовия
Московская область	42	Республика Адыгея
Свердловская область	45	Кабардино-Балкарская Республика
	47	Республика Северная Осетия ~ Алания
Ленинградская область	54	Курганская область
Нижегородская область	60	Республика Алтай
Республика Татарстан	71	Республика Хакасия
Волгоградская область	88	Сахалинская область
Самарская область	Максимальный потенциал — высокий риск (1С)	
Саратовская область	67	Ханты-Мансийский автономный округ
Краснодарский край	Средний потенциал — высокий риск (2С)	
Ростовская область	59	Челябинская область
Республика Башкортостан	68	Ямало-Ненецкий автономный округ
Пермская область	72	Красноярский край
Кемеровская область	79	Республика Саха (Якутия)
Новосибирская область	Пониженный потенциал — высокий риск (3С1)	
75	Иркутская область	2
82	Приморский край	11
83	Хабаровский край	43

Пониженный потенциал — умеренный риск (ЗВ1)		77
3	Архангельская область	84
5	Вологодская область	Незначительный потенциал — высокий риск (ЗС2)
6	Мурманская область	34
12	Владимирская область	46
14	Калужская область	57
19	Рязанская область	70
20	Смоленская область	74
21	Тверская область	76
22	Тульская область	78
26	Чувашская Республика	80
27	Кировская область	81
30	Воронежская область	85
31	Курская область	87
32	Липецкая область	Низкий потенциал — экстремальный риск (ЗД)
33	Тамбовская область	44
36	Астраханская область	48
38	Пензенская область	73
41	Ульяновская область	86
50	Ставропольский край	
53	Удмуртская Республика	
55	Оренбургская область	
61	Алтайский край	
64	Омская область	
65	Томская область	
66	Тюменская область	
69	Республика Бурятия	
89	Калининградская область	
* Регионы пронумерованы в соответствии с сеткой экономического районирования России		

Прежде всего, это касается расчетов уровня криминального риска, по рангу которого были отмечены наибольшие изменения в рейтинге регионов.

Во-первых, введение с середины прошлого года нового Уголовного кодекса с его более мягкой трактовкой преступлений как уголовных повлекло резкое снижение числа зарегистрированных преступлений почти по всем регионам, а также существенную перетасовку регионов по рейтингу криминального риска.

Во-вторых, был возвращен показатель числа тяжких и особо тяжких преступлений как критерий тяжести преступлений.

В законодательном риске была существенно снижена значимость режима свободных экономических зон вследствие небольшой важности их преимуществ для инвесторов. Менее значимы стали ограничения на инвестирование в предприятия, бывшие ранее госсобственностью и готовящиеся к приватизации.

В политическом риске учтены результаты выборов первых лиц субъектов федерации, прошедших с момента публикации предыдущего рейтинга.

В социальном риске показатель «стоимость минимального набора продуктов питания» был заменен на «стоимость фиксированного набора товаров и услуг».

Наконец, в институциональном потенциале впервые было учтено число предпринимателей без образования юридического лица.

Оценка *весов вклада* каждой составляющей в совокупный потенциал или в интегральный риск, полученная в результате опросов, проведенных среди экспертов из российских и зарубежных инвестиционных, консалтинговых компаний и предприятий, в новом рейтинге не подверглась существенному пересмотру.

Для сопоставления объемов отечественных капитальных вложений с прямыми иностранными инвестициями (ПИИ) первые были переведены в валютный эквивалент по курсу доллара соответствующих лет.

Основными информационными источниками являются данные Госкомстата РФ, Минфина РФ, Министерства экономического развития и торговли РФ, ЦБ РФ, Министерства РФ по налогам и сборам, Министерства природных ресурсов РФ, Центра экономической конъюнктуры при правительстве РФ, базы данных рейтингового агентства «Эксперт РА». Была также использована информация по законодательству, стратегиям и программам развития, присланная администрациями отдельных субъектов федерации по собственной инициативе (Башкортостан, Ставропольский и Хабаровский края, Астраханская, Оренбургская, Пермская, Псковская, Томская и Ярославская области), а также представленная на сайтах регионов в Интернете.

Результатами исследования являются таблицы, графики и карты, демонстрирующие распределение, динамику, группировку регионов и их географию по показателям рейтинга потенциала и риска и их составляющим. В рейтинг введен новый сюжет об эффективности деятельности аппарата государственного управления в регионах по привлечению инвестиций.

Инвестиционный климат в стране стабилизируется: сокращается число «маргинальных» регионов, растет объем регионов «среднего класса», выравниваются условия в столицах и пригородах. Отстают же от общей тенденции в

основном малые регионы, так называемые национально-государственные субъекты федерации

Малые регионы, как правило, не в состоянии обеспечить должное снижение инвестиционного риска. Их администрации, как правило, менее эффективны. Особенно хорошо это видно на примере среднего инвестиционного риска регионов. Если в рейтинге 2005 г. индекс интегрального риска в расчете на один регион (без учета Чечни) составлял 1,102, в рейтинге 2006 г. — 1,122, то в нынешнем рейтинге — уже 1,131. Это самый высокий средний уровень с 1997 г. (Напомним, согласно методике, средний по стране риск равен единице. Соответственно, рост среднего риска возможен лишь за счет увеличения количества высокорисковых регионов — при осреднении они берут числом).

Тем не менее, за последний год интегральный индекс инвестиционного риска вырос лишь в 42 субъектах федерации против 47 в 2004-2005 гг. В высшей категории регионов с минимальным инвестиционным риском (А) остались Ярославская и Новгородская области, а вновьполнили ее Белгородская область и, после четырехлетнего перерыва, — Санкт-Петербург. В свою очередь, ушла из этой категории Московская область и, впервые за все годы рейтингования, — Москва. Не в последнюю очередь на снижении рейтинга столицы сказались отсутствие в городе закона об инвестиционной деятельности, который имеют уже 80 субъектов федерации. Лишь в марте 2003 г. мэр Юрий Лужков дал поручение правительству Москвы подготовить проект такого закона.

Неуклонно сокращается число «маргинальных» регионов — регионов с чрезмерно высоким риском или непропорционально низким потенциалом. Как известно, начинать с нуля проще, чем совершенствоваться. Соответственно, регионы быстро достигают некоторого удовлетворительно уровня инвестиционного климата (выходят в «средняки»). Дальнейший же прогресс требует качественной перестройки управления, создания и реализации инвестиционной стратегии и т. д. На это способны немногие.

С точки зрения рейтинга, этот процесс выражается в увеличении состава наиболее многочисленной рейтинговой группы ЗВ1, представленной «средними» по инвестиционному климату регионами с пониженным потенциалом и умеренным риском. Теперь таких регионов стало 27 против 24 в предыдущем рейтинге. Относящиеся к классу ЗВ1 регионы особенно остро конкурируют друг с другом за инвестиции. Многие из них, пребывая долгие годы на одних и тех же «средних» позициях, не могут показать существенного прогресса, а инвестору непросто выбрать место приложения своим капиталам среди почти трех десятков относительно равнозначных по инвестиционному климату регионов.

Последний год характеризуется снижением интенсивности «миграции» регионов между рейтинговыми категориями. Если в прошлом году 19 регионов сменили свои группы по потенциалу или по риску, то по итогам этого года — лишь 14. Если рассматривать продвижение вверх между классами, лидерами нынешнего рейтинга, улучшившими свое положение. как по риску, так и по потенциалу, являются: Белгородская область, перешедшая из категории ЗВ2 в 2А. и Бурятия, перешедшая из категории ЗС2 в ЗВ1 (таблица 4.13). Кроме них, в

менее рисковую группу перешли Санкт-Петербург, Приморский край, Тюменская и Курганская области. Напротив, в группу с более высоким риском переместились Калмыкия, Москва, Московская область и Ханты-Мансийский АО.

Еще четыре региона наряду с Белгородской областью и Бурятией повысили свою группу по потенциалу. Это Волгоградская, Тамбовская, Астраханская и Кировская области. Отрадно, что ни один регион не снизил существенно свой потенциал и не перешел в более низкую группу.

Улучшили индексы и риска, и потенциала лишь 9 регионов против 11 в прошлом рейтинге. Одновременно меньше стало регионов, в которых вырос риск и снизился потенциал, — 28 против 31 в прошлом году. Это также подтверждает тенденцию «усреднения» инвестиционного климата основной массы небольших регионов.

В рейтинге инвестиционного риска в этом году наблюдаются значительные изменения. Во-первых, появился новый лидер — Ярославская область, которая в течение последних четырех лет постоянно снижала свой инвестиционный риск (таблица 4.14.) и, наконец, впервые за все годы рейтингования вышла на первое место. Во-вторых, регионы вновь ощутимо «перетасовались». Если по результатам прошлого рейтинга регион в среднем изменил свой ранг на семь мест, то в этом году — на шесть. В первую очередь эти перестановки связаны с изменением криминального риска, а именно — порядка регистрации преступлений в соответствии с новым УК РФ, введенным в действие в середине прошлого года. Это привело к различному уровню «снижения» преступности в разных регионах (от 10 до 50 %), а вот например, в Ненецком АО число зарегистрированных преступлений, напротив, выросло. В основном по причине изменения криминального риска особенно заметно улучшили ранг интегрального инвестиционного риска Астраханская и Тюменская области. Больше всего ухудшился ранг интегрального риска Тверской области, не только в силу и известной ситуации с губернатором, но и за счет роста криминального и финансового рисков (таблица 4.15.). Значительный рост инвестиционного риска Ленинградской области связан в первую очередь, как с криминальным риском, так и с риском экологического и социального рисков. А вот катастрофический рост интегрального риска Ненецкого АО обусловлен целым букетом негативных тенденций в динамике не только криминального, но и всех остальных видов риска, кроме экологического и политического.

В первой десятке наряду с Ярославской областью сумели подняться по рангу интегрального риска Санкт-Петербург и Нижегородская область (на восемь мест), Татарстан и Краснодарский край (на четыре места), Белгородская и Вологодская области (на два места). Напротив, опустились Орловская область (на шесть мест), Ленинградская область (на 16 мест) и особенно резко — Ненецкий АО (на 32 места), места которых заняли Нижегородская и Вологодская области и Краснодарский край (таблица 4.16).

Одним из наиболее заметных результатов рейтинга стало существенное снижение позиций двух крупнейших центров — Москвы и Санкт-Петербурга (таблица 4.17).

Таблица 4.14.

Инвестиционный риск в российских регионах в 2004-2006 гг.

Ранг риска		Ранг потенциала	Ранг по объему инвестиций на одного чиновника в 1999-2002 гг.	Регион (субъект федерации)	Средневзвешенный индекс риска (Россия=1)	Изменение уровня риска - увеличение <+> ♦ снижение (-)	Ранги составляющих инвестиционного риска в 2004-2006 гг.								Изменение ранга риска	
2004-2006 гг.	2002-2004 гг.	2004-2006 гг.			2004-2006 гг.	2004-2006 гг. к 2002-2004 гг.	законодательный	политический	экономический	финансовый	социальный	криминальный	экологический			
1	4	33	26	Ярославская область	0,759	-0,026	1	14	46	14	5	25	46	3	6	
2	8	2	6	Санкт-Петербург	0,787	-0,065	33	85	2	1	3	40	34	6	-1	
3	5	24	38	Белгородская область	0,797	-0,010	29	28	12	24	19	1	31	2	-1	
4	1	64	29	Новгородская область	0,799	0,060	2	34	15	22	7	43	22	-3	2	
5	9	10	13	Республика-Татарстан	0,811	-0,046	14	1	23	23	37	15	39	4	-2	
6	2	1	5	Москва	0,812	0,070	81	19	1	2	1	23	38	-4	-3	
7	15	7	42	Нижегородская область	0,845	-0,064	36	80	43	13	6	11	42	8	6	
8	3	3	11	Московская область	0,847	0,062	46	75	11	16	4	31	60	-5	4	
9	11	42	32	Вологодская область	0,858	-0,031	68	12	16	12	2	20	72	2	4	

10	14	9	7	Краснодарский край	0,860	-0,046	7	27	7	15	30	28	70	4	12
11	17	15	15	Республика Башкортостан	0,871	-0,044	5	21	6	37	61	10	45	6	26
12	6	59	50	Орловская область	0,874	0,047	47	4	21	3	21	16	75	-6	25
13	21	35	55	Калининградская область	0,880	-0,045	4	42	31	10	25	60	50	8	1
14	18	12	39	Ростовская область	0,881	-0,039	48	22	8	27	34	26-	28	4	5
15	12	37	56	Владимирская область	0,902	0,010	22	71	34	44	23	24	20	-3	-4
16	28	6	16	Самарская область	0,903	-0,057	31	73	32	5	10	45	66	12	-13
17	43	56	17	Астраханская область	0,908	-0,109	16	15	18	26	42	49	40	26	2
18	19	63	76	Псковская область	0,908	-0,013	27	41	39	38	16	37	29	1	20
19	20	40	41	Калужская область	0,911	-0,013	20	60	24	25	8	9	71	1	5
20	22	38	37	Липецкая область	0,916	-0,013	34	29	20	21	11	3	74	2	-11
21	16	50	48	Чувашская Республика	0,919	0,004	40	45	53	47	48	6	5	~5	17
22	34	49	18	Томская область	0,922	-0,061	11	82	9	4	40	54	57	12	-6
23	32	70	63	Костромская область	0,927	-0,048	43	32	67	51	15	21	15	9	32
24	26	58	71	Кировская область	0,927	-0,020	50	16	64	50	43	5	14	2	40
25	41	39	33	Удмуртская Республика	0,930	-0,077	23	39	54	17	62	18	61	16	51
26	10	21	8	Ленинградская область	0,935	0,049		55	3	11	9	66	81	-16	-4

27	24	29	35	Ставропольский край	0,953	0,014	3	78	17	57	38	35	27	-1	4
28	23	20	49	Саратовская область	0,954	0,017	57	13	42	49	22	33	58	-5	-23
29	30	25	43	Волгоградская область	0,965	-0,009	13	63	59	19	41	65	51	1	-9
30	66	34	14	Тюменская область	0,972	-0,238	64	51	10	8	13	74	76	36	21
31	29	45	54	Рязанская область	0,976	0,002	69	69	61	18	14	7	73	-2	9
32	38	11	12	Пермская область	0,977	-0,021	10	81	26	33	18	55	64	6	-1
33	36	26	53	Воронежская область	0,982	-0,010	45	31	69	53	44	13	37	3	7
34	35	83	82	Республика Алтай	0,984	0,001	17	70	4	61	54	52	3	1	52
35	31	62	19	Республика Карелия	0,986	0,012	38	33	19	43	33	32	68	-4	-9
36	25	54	34	Смоленская область	0,987	0,043	37	67	51	52	17	38	53	-11	16
37	37	32	21	Мурманская область	0,993	-0,005	59	7	33	42	27	12	80	0	-8
38	54	19	47	Новосибирская область	0,995	-0,128	55	76	40	28	46	47	32	16	26
39	7	85	3	Ненецкий авт. округ	1,012	0,164	71	40	13	9	58	71	47	-32	-16
40	33	66	80	Ивановская область	1,013	0,036	9	64	70	71	31	36	16	-7	1
41	42	47	65	Пензенская область	1,014	0,000	25	56	75	66	35	4	30	1	18
42	13	44	36	Тверская область	1,015	0,115	19	86	62	59	12	41	10	-29	-33
43	45	36	58	Курская область	1,019	-0,012	54	47	71	58	50	8	35	2	-18
44	51	31	62	Омская область	1,024	-0,074	44	65	56	31	59	42	52	7	5

45	27	61	61	Республика Мордовия	1,032	0,077	53	3	57	74	66	19	23	-18	-21
46	44	46	51	Архангельская область	1,035	0,006	66	58	58	32	29	27	69	-2	-2
47	52	5	22	Свердловская область	1,049	-0,051	79	77	22	20	26	46	67	5	-1
48	39	72	70	Республика Адыгея	1,054	0,051	28	18	76	70	69	14	18	-9	8
49	40	48	69	Ульяновская область	1,066	0,063	51	36	50	60	63	56	26	-9	-29
50	50	55	73	Тамбовская область	1,085	0,022	70	61	63	62	36	2	77	0	-23
51	47	30	27	Оренбургская область	1,096	0,048	35	68	49	29	73	64	62	-4	-22
52	56	22	31	Хабаровский край	1,102	-0,023	30	35	38	45	47	83	59	4	12
53	48	60	74	Республика Северная Осетия-Алания	1,122	0,071	73	43	29	76	57	39	25	-5	23
54	63	57	64	Республика Бурятия	1,125	-0,078	26	49	30	64	65	79	43	9	-1
55	59	73	66	Республика Хакасия	1,132	-0,024	75	37	35	55	60	50	63	4	15
56	49	27	75	Алтайский край	1,135	0,080	52	11	65	72	64	53	55	-7	-8
57	46	67	60	Кабардино-Балкарская Республика	1,136	0,102	18	10	28	82	75	58	9	-11	-11
58	70	23	57	Приморский край	1,143	-0,104	41	83	52	41	53	82	65	12	-24
59	61	28	46	Тульская область	1,152	-0,006	49	57	47	39	20	34	83	2	-3

60	60	71	72	Республика Марий Эл	1,154	-0,003	15	53	77	80	74	30	4	0	-20
61	53	16	45	Иркутская область	1,173	0,073	21	62	25	35	49	85	78	-8	-2
62	58	13	24	Кемеровская область	1,174	0,047	62	25	27	56	32	77	79	-4	-6
63	64	68	79	Курганская область	1,176	-0,027	42	66	79	67	56	81	13	1	3
64	55	65	4	Сахалинская область	1,179	0,056	76	79	41	48	81	62	21	-9	6
65	62	4	2	Ханты- Мансийский авт. округ	1,214	0,021	78	8	5	6	28	44	87	-3	-20
66	65	51	28	Амурская об- ласть	1,215	0,010	67	59	66	68	72	70	49	-1	-20
67	71	8	25	Красноярски П край	1,218	-0,031	65	48	37	46	45	57	82	4	2
68	69	69	44	Магаданская область	1,229	-0,009	72	30	80	69	70	59	24	1	21
69	74	18	10	Республика Саха (Якутия)	1,263	0,001	63	38	74	36	87	63	41	5	3
70	68	53	59	Читинская область	1,267	0,048	8	46	84	54	55	86	56	-2	11
71	73	41	78	Брянская об- ласть	1,267	0,006	12	54	72	63	24	22	85	2	-2
72	67	43	9	Республика Коми	1,275	0,064	6	50	45	34	84	61	84	-5	-24
73	76	81	84	Еврейская авт. область	1,282	-0,119	60	24	82	65	39	84	54	3	-31
74	57	80	23	Республика Калмыкия	1,331	0,205	32	5	86	79	76	69	7	-17	7
75	75	14	20	Челябинская область	1,361	-0,018	61	72	36	40	52	73	86	0	-15

76	78	86	68	Эвенкийский авт. округ	1,433	0,001	56	20	88	78	51	51	33	2	7
77	72	88	85	Коми-Пермяц- кий авт. округ	1,445	0,189	77	52	55	85	67	87	6	-5	-18
78	85	74	30	Чукотский авт. округ	1,488	-0,293	87	2	60	30	77	48	44	7	-2
79	79	87	86	Агинский Бу- рятский авт. округ	1,499	0,038	82	6	78	77	80	67	19	0	5
80	77	84	87	Усть-Ордын- ский Бурятский авт. округ	1,508	0,084	74	26	83	87	71	72	1	-3	-8
81	80	52	81	Республика Дагестан	1,563	0,038	58	87	44	83	82	76	8	-1	7
82	81	75	52	Камчатская область	1,637	0,019	83	74	85	75	68	29	12	-1	-13
83	83	17	1	Ямало-Ненец- кий авт. округ	1,647	-0,041	84	23	14	7	78	17	88	0	-8
84	82	82	88	Республика Тыва	1,723	0,079	39	9	73	88	83	88	11	-2	-6
85	84	76	77	Карачаево- Черкесская Республика	1,796	0,104	86	84	48	84	79	75	17	-1	-4
86	86	78	40	Таймырский (Долгано- Ненецкий) авт. округ	2,272	0,343	88	44	81	73	86	78	89	0	-35
87	87	77	67	Республика Ингушетия	2,359	0,278	85	88	68	89	85	80	2	0	0
88	88	89	83	Корякский авт. округ	2,428	0,053	80	17	87	81	89	68	48	0	-4
89	89	79	89	Чеченская Республика	4,607	-8,757	89	89	89	86	88	89	36	0	0

Таблица 4.15.

Наиболее динамичные регионы по изменению ранга инвестиционного риска

Ранг риска в 2004-2006 гг.	Регион	Повышение ранга в 2004-2006 гг./2002-2004 гг.
30	Тюменская область	36
17	Астраханская область	26
25	Удмуртская Республика	16
38	Новосибирская область	16
16	Самарская область	12
22	Томская область	12
58	Приморский край	12
23	Костромская область	9
54	Республика Бурятия	9
7	Нижегородская область	8
13	Калининградская область	8
61	Иркутская область	-8
49	Ульяновская область	-9
48	Республика Адыгея	-9
64	Сахалинская область	-9
36	Смоленская область	-11
57	Кабардино-Балкарская Республика	-11
26	Ленинградская область	-16
74	Республика Калмыкия	-17
45	Республика Мордовия	-18
42	Тверская область	-29
39	Ненецкий автономный округ	-32

Регионы с наименьшими интегральным инвестиционным риском

Ранг инвестиционного риска	1995/1996 гг.*	1996/1997 гг.*	1997/1998 гг.	1998/1999 гг.	1999/2000 гг.	2000/2001 гг.	2002/2004 гг.	2004/2006 гг.
1	Республика Татарстан	Москва	Санкт-Петербург	Москва	Москва	Новгородская область	Новгородская область	Ярославская область
2	Нижегородская область	Белгородская область	Москва	Санкт-Петербург	Новгородская область	Москва	Москва	Санкт-Петербург
3	Астраханская область	Санкт-Петербург	Белгородская область	Республика Татарстан	Калининградская область	Белгородская область	Московская область	Белгородская область
4	Москва	Республика Татарстан	Республика Татарстан	Белгородская область	Белгородская область	Калининградская область	Ярославская область	Новгородская область
5	Московская область	Нижегородская область	Новгородская область	Калининградская область	Республика Татарстан	Санкт-Петербург	Белгородская область	Республика Татарстан
6	Владимирская область	Кабардино-Балкарская Республика	Саратовская область	Московская область	Краснодарский край	Вологодская область	Орловская область	Москва
7	Калининградская область	Калининградская область	Ярославская область	Новгородская область	Саратовская область	Краснодарский край	Ненецкий автономный	Нижегородская область
8	Белгородская область	Республика Башкортостан	Тверская область	Нижегородская область	Республика Башкортостан	Ярославская область	Санкт-Петербург	Московская область
9	Кабардино-Балкарская Республика	Краснодарский край	Липецкая область	Тверская область	Ненецкий автономный округ	Республика Татарстан	Республика Татарстан	Вологодская область
10	Новгородская область	Астраханская область	Самарская область	Ярославская область	Московская область	Орловская область	Ленинградская область	Краснодарский край
<i>*Без учета финансового и законодательного рисков</i>								

Таблица 4.17.

Инвестиционный потенциал российских регионов в 2004-2006 гг.

Ранг потенциала		Ранг риска	Регион (субъект федерации)	Доля в общероссийском потенциале < % >	Изменение доли в потенциале	Ранги составляющих инвестиционного потенциала в 2004-2006 гг.								Изменение ранга потенциала		
						2004-2006 гг.	2002-2004 гг.	2004-2006 гг. к 2002-2004 гг.	трудо-вой	потре-бительс-кий	произ-водс-твен-ный	финан-совый	инсти-туцио-наль-ный			иннова-ционный
1	1	6	Москва	16,379	-1,909	1	1	1	1	1	1	1	1	89	0	0
2	2	2	Санкт-Петербург	5,229	-0,432	2	3	7	3	2	3	2	2	89	0	0
3	3	8	Московская область	4,853	0,205	3	2	3	4	3	2	3	51	0	0	
4	4	65	Ханты-Мансийский авт. округ	2,704	0,030	24	13	2	2	12	18	79	7	0	2	
5	5	47	Свердловская область	2,656	0,071	11	4	4	5	5	5	47	8	0	-1	
6	6	16	Самарская область	2,329	0,071	7	6	6	8	7	6	22	47	0	1	
7	8	7	Нижегородская область	2,252	0,101	8	10	14	14	10	4	32	58	1	3	
8	7	67	Красноярский край	2,193	-0,012	9	12	9	10	13	17	77	2	-1	-3	

9	10	10	Краснодарский край	2,072	0,030	6	5	11	6	6	19	11	31		4
10	9	5	Республика Татарстан	1,987	-0,067	16	9	5	7	8	10	36	37	-1	-1
11	12	32	Пермская область	1,957	-0,006	25	14	13	12	21	11	56	5		-3
12	13	14	Ростовская область	1,956	0,000	5	7	16	13	4	13	19	28		2
13	14	62	Кемеровская область	1,955	0,053	12	11	15	16	18	33	54	4		-2
14	11	75	Челябинская область	1,913	-0,086	10	15	10	15	9	9	33	24	-3	1
15	15	11	Республика Башкортостан	1,795	0,033	13	8	8	9	15	14	41	25	0	-3
16	16	61	Иркутская область	1,590	-0,037	19	16	17	17	16	32	76	6	0	0
17	17	83	Ямало-Ненецкий авт. округ	1,516	0,093	56	34	12	11	62	71	83	3	0	0
18	18	69	Республика Саха (Якутия)	1,446	0,025	60	29	23	18	45	44	86	1	0	0
19	19	38	Новосибирская область	1,442	0,084	15	17	24	21	11	8	57	36	0	0
20	21	28	Саратовская область	1,318	0,103	4	23	22	22	22	20	31	32	1	1
21	22	26	Ленинградская область	1,294	0,111	31	38	19	33	25	7	7	55	1	14
22	23	52	Хабаровский край	1,190	0,035	14	26	26	20	32	42	65	10	1	7
23	20	58	Приморский край	1,154	-0,108	17	24	36	24	14	24	53	18	-3	0
24	24	3	Белгородская область	1,152	0,054	41	33	28	41	35	40	8	9	0	-4

25	25	29	Волгоградская область	1,141	0,054	18	22	18	23	17	25	43	29	0	-3
26	26	33	Воронежская область	1,110	0,038	22	21	30	31	24	15	18	53	0	1
27	27	56	Алтайский край	1,059	0,019	26	20	33	29	19	30	50	22	0	-3
28	28	59	Тульская область	1,059	0,069	29	32	32	39	34	12	5	65	0	6
29	31	27	Ставропольский край	1,018	0,112	20	18	29	26	23	29	44	39	2	2
30	29	51	Оренбургская область	0,957	0,003	33	28	21	27	39	49	42	19	-1	-5
31	33	44	Омская область	0,944	0,111	27	19	34	25	20	28	59	41	2	-5
32	30	37	Мурманская область	0,908	-0,016	42	36	38	30	50	39	52	13	-2	-4
33	34	1	Ярославская область	0,866	0,072	30	35	31	32	26	23	29	80	1	3
34	39	30	Тюменская область	0,861	0,144	21	27	46	28	28	26	62	33	5	-4
35	32	13	Калининградская область	0,851	0,010	37	56	58	55	29	45	4	40	-3	6
36	36	43	Курская область	0,820	0,029	54	51	43	54	41	55	6	21	0	-3
37	35	15	Владимирская область	0,809	0,017	36	48	39	45	30	22	13	69	-2	-5
38	41	20	Липецкая область	0,792	0,082	44	40	25	35	44	63	10	73	3	5
39	38	25	Удмуртская Республика	0,765	0,027	45	39	27	36	31	36	38	63	-1	-2
40	42	19	Калужская область	0,763	0,056	38	57	48	59	38	16	15	70	2	0

41	53	71	Брянская область	0,756	0,149	23	49	52	52	33	46	12	68	12	-2
42	43	9	Вологодская область	0,750	0,051	47	37	20	34	27	41	60	62	1	3
43	37	72	Республика Коми	0,739	-0,028	55	25	35	19	55	48	73	23	-6	8
44	44	42	Тверская область	0,730	0,034	34	44	41	44	37	31	26	64	0	-6
45	51	31	Рязанская область	0,707	0,079	40	50	37	43	40	43	21	59	6	-1
46	45	46	Архангельская область	0,698	0,003	39	31	47	38	42	57	67	20	-1	1
47	48	41	Пензенская область	0,682	0,042	28	47	51	49	52	34	34	52	1	2
48	46	49	Ульяновская область	0,675	-0,013	51	46	44	47	46	21	40	60	-2	-6
49	40	22	Томская область	0,663	-0,055	32	42	40	37	53	27	78	30	-9	-3
50	47	21	Чувашская Республика	0,651	-0,003	48	54	49	57	43	37	14	83	-3	-2
51	50	66	Амурская область	0,649	0,019	52	59	60	61	60	70	66	12	-1	3
52	54	81	Республика Дагестан	0,623	0,044	35	30	64	40	49	59	39	45	2	3
53	49	70	Читинская область	0,617	-0,020	73	61	66	56	64	62	69	11	-4	-1
54	52	36	Смоленская область	0,610	-0,014	62	45	45	53	51	61	16	72	-2	-4
55	55	50	Тамбовская область	0,586	0,027	63	41	57	46	58	38	28	66	0	4
56	56	17	Астраханская область	0,572	0,021	49	53	55	48	47	65	48	26	0	5

57	58	54	Республика Бурятия	0,570	0,026	57	52	62	60	59	51	71	15	1	0
58	59	24	Кировская область	0,566	0,041	53	43	42	42	36	56	58	54	1	-2
59	57	12	Орловская область	0,554	0,004	61	58	59	51	67	35	20	76	-2	-6
60	61	53	Республика Северная Осетия-Алания	0,518	0,017	43	69	71	65	72	72	9	56	1	7
61	60	45	Республика Мордовия	0,510	0,003	46	67	56	62	68	52	27	67	-1	-1
62	62	35	Республика Карелия	0,507	0,022	58	55	53	58	57	64	45	38	0	2
63	64	18	Псковская область	0,477	0,021	65	65	68	69	54	60	17	77	1	0
64	63	4	Новгородская область	0,475	-0,007	66	63	54	63	56	54	30	78	-1	2
65	65	64	Сахалинская область	0,469	0,025	64	62	50	50	48	50	61	42	0	0
66	66	40	Ивановская область	0,463	0,020	50	66	63	68	61	53	37	84	0	-8
67	67	57	Кабардино-Балкарская Республика	0,454	0,032	59	64	67	67	71	73	24	49	0	4

68	68	63	Курганская область	0,430	0,022	68	60	61	64	63	47	49	61	0	-6
69	70	68	Магаданская об-	0,364	0,003	75	75	73	72	74	68	84	16	1	-1
70	69	23	Костромская об-	0,358	-0,008	67	68	65	70	70	58	55	71	-1	0
71	71	60	Республика Марий Эл	0,347	-0,008	69	71	72	73	65	67	46	46	0	-2
72	73	48	Республика Адыгея	0,316	0,029	72	74	76	76	73	74	23	86	1	2
73	72	55	Республика Хакасия	0,301	-0,009	70	70	69	71	75	83	64	34	-1	0
74	74	78	Чукотский авт. округ	0,298	0,014	81	81	79	74	81	78	82	14	0	6
75	75	82	Камчатская область	0,270	0,006	74	72	70	66	69	66	75	43	0	-3
76	77	85	Карачаево-Черкесская Республика	0,269	0,023	71	73	75	77	76	69	51	57	1	0
77	76	87	Республика Ингушетия	0,222	-0,026	76	77	84	79	80	85	35	87	-1	0
78	78	86	Таймырский (Долгано-Ненецкий)	0,220	0,003	85	84	87	89	84	86	87	17	0	-3
79	89	89	Чеченская Республика	0,204	0,173	89	89	89	83	87	76	25	75	10	7
80	79	74	Республика Калмыкия	0,181	-0,018	77	80	77	75	66	79	70	48	-1	1
81	80	73	Еврейская авт. область	0,176	0,010	79	78	78	81	79	75	63	44	-1	-2

82	81	84	Республика Тыва	0,160	0,010	80	76	81	80	78	77	85	27	-1	■4
83	82	34	Республика Алтай	0,138	-0,006	78	79	82	78	77	84	72	50	-1	-1
84	83	80	Усть- Ордынский Бурятский авт. округ	0,084	0,002	84	85	83	87	85	88	68	82	-1	-1
85	85	39	Ненецкий авт. округ	0,07 5	0,006	86	83	74	82	82	80	88	74	0	3
86	84	76	Эвенкий- ский авт.	0,07 5	0,000	88	88	88	88	88	82	89	35	-2	3
87	87	79	Агинский Бурятский авт.	0,06 4	0,005	83	86	86	85	86	81	74	85	0	-2
88	86	77	Ко- ми- Пермяц-	0,06 4	0,004	82	82	85	84	83	87	80	81	-2	-4
89	88	88	Корякский авт. округ	0,05 5	0,000	87	87	80	86	89	89	81	79	-1	-2

Но дело здесь не столько в упущениях столичных властей и предпринимателей, сколько в опережающем росте остальных регионов (ведь позиции регионов определяются по отношению к среднестрановым показателям). Особенно быстро рос инвестиционный потенциал ближайшего окружения столиц — Московской и Ленинградской областей. Судя по западноевропейскому и американскому опыту, это закономерный результат ухода из крупнейших городов непрофильных и неэффективных видов деятельности и объектов, занимающих значительные территории: промышленности, оптовой торговли, железнодорожного и авиационного транспорта и других. Такие производства и предприятия либо закрываются и репрофилируются, либо выносят свою деятельность в ближайшие пригороды. На их место приходят высокотехнологичные малые и средние фирмы, офисные центры, дорогие гостиницы, бутики, развлекательные учреждения, спортивно-оздоровительные комплексы.

Если говорить о потенциале, то по этому показателю подвижки среди территорий были не столь значительными, чем и объясняется небольшое число регионов, вошедших в группу наиболее динамичных в России по изменению инвестиционного потенциала (таблица 4.18). Лидер по продвижению — Брянская область — наращивала свой потенциал в основном за счет увеличения количества занятых, с высоким образовательным уровнем. Судя по всему, здесь речь может идти о возобновлении работы предприятий оборонного комплекса. Рост инвестиционного потенциала Чеченской Республики объясняется некоторым оживлением экономики и появлением отчетности по ряду параметров инвестиционного климата.

Таблица 4.18.

Наиболее динамичные регионы России по изменению ранга инвестиционного потенциала

Ранг потенциала в 2004-2006 гг.	Регион	Повышение ранга в 2004-2006 и /2002-2004 гг.
41	Брянская область	12
79	Чеченская Республика	10
45	Рязанская область	6
34	Тюменская область	5
38	Липецкая область	3
23	Приморский край	-3
14	Челябинская область	-3
50	Чувашская Республика	-3
35	Калининградская область	-3
53	Читинская область	-4
43	Республика Коми	-6
49	Томская область	-9

Первые шесть регионов сохранили лидерство по потенциалу, а в целом состав лидирующей десятки, несмотря на некоторые внутренние перестановки, также остался неизменным.

Инвестиционный климат во многом определяется устройством всей бюрократической машины в регионе, вплоть до муниципалитетов. В одних регионах этой машине требуется до двух лет для согласования инвестиционного проекта. Инвестор при этом теряет не только время и нервы, но и немалые деньги (в том числе и на коррупционную «смазку» механизма). Но есть регионы (например, Новгородская область), где на все бюрократические процедуры, связанные с вхождением в регион, инвестору требуется всего две недели.

К сожалению, отсутствие информации о характере работы бюрократической машины во всех регионах России вынуждает нас ограничиться косвенными оценками эффективности деятельности чиновников в сфере инвестирования.

Прежде всего, субъекты федерации почти в десять раз различаются между собой по уровню бюрократизации: если в Санкт-Петербурге один федерально-регионально-муниципальный чиновник «обслуживает» 176 жителей, а их доля в числе занятых составляет всего 1,08 %, то в Эвенкийском АО, соответственно, только 18 жителей, а доля чиновников в занятом населении достигает 10,2 %.

Гораздо более информативен показатель привлечения инвестиций в расчете на одного чиновника. Естественно, что среди наиболее эффективных преобладают ресурсные регионы. Среди безусловных лидеров достаточно и регионов с «нормальной» структурой экономики — Москва, Санкт-Петербург, Московская, Ленинградская, Тюменская и Самарская области, Краснодарский край и Татарстан.

Но инвестиции — это результирующий шаг, до этого годы уходят на создание благоприятного инвестиционного климата, уровень которого отражает наш рейтинг. Так вот, если оценивать чиновников по комплексному критерию «создание условий и результат», то наиболее эффективны аппараты в Санкт-Петербурге, Москве, Краснодарском крае, Татарстане, Московской области, Башкортостане, Ярославской, Самарской и Новгородской областях. Напротив, наименьшую эффективность демонстрируют бюрократические машины в Тыве, Дагестане, Ингушетии, Брянской области, Еврейской АО и ряде небольших автономных округов.

Инвестиционный климат определяется не только действиями властей, но и соседством регионов. Климат ухудшается от запада к востоку и от севера к югу. Волны «потепления» распространяются концентрическими кругами от инвестиционного ядра страны.

Регионы с наиболее благоприятным инвестиционным климатом в основном сосредоточены в европейской части страны. Особо благоприятным климатом отличаются регионы Северо-Западного, Центрального и Приволжского федеральных округов. В них сконцентрировано почти две трети инвестиционного потенциала страны, а инвестиционный риск в расчете на один регион здесь ни-

же среднероссийского. По мере продвижения на восток и на юг России инвестиционный климат постепенно ухудшается: снижается общий потенциал и растет риск. В Дальневосточном федеральном округе средний инвестиционный риск региона почти в полтора раза, а в Южном — в 1,6 раза выше, чем на Северо-Западе России.

Регионы первых трех вышеназванных федеральных округов доминируют и среди лидеров по инвестиционному риску. За все годы рейтингования первая десятка по риску на 90 % состояла из регионов Северо-Западного, Центрального и Приволжского федеральных округов. Только 10 % регионов-лидеров есть выходцы из Южного округа, остальные округа не смогли вырастить своих лидеров общероссийского уровня.

По потенциалу преимущество европейской тройки округов не столь значительно, хотя и здесь 60 % всех регионов-лидеров относятся к вышеперечисленным округам.

Формирование благоприятного инвестиционного климата в России начинает приобретать вид постепенно затухающих концентрических волн повышенной инвестиционной привлекательности, идущих от центра инвестиционного ядра к периферии. Это проявилось в значительном улучшении инвестиционного климата в регионах, находящихся на ближней периферии инвестиционного ядра — в Белгородской, Нижегородской, Костромской областях и в Татарстане. Для того чтобы эта волна роста инвестиционной привлекательности регионов пошла дальше на периферию, там должны формироваться субцентры и новые инвестиционные ядра — возникать регионы с минимальным инвестиционным риском. В первую очередь на роль таких субцентров может претендовать Татарстан, который уже имел минимальный риск в рейтинге 1998 и 1999 гг., а также Краснодарский край, Башкортостан, Нижегородская, Ростовская, Самарская, Пермская и Тюменская области. Дополняющими такие крупные центры могут стать относительно небольшие по потенциалу регионы с минимальным инвестиционным риском вроде Новгородской и Ярославской областей. На эту роль в новых инвестиционных ядрах, если исходить из сегодняшнего уровня и позитивной динамики рисков, претендуют, в первую очередь, Астраханская, Кировская и Томская области.

4.5. Принятие инвестиционных решений в условиях нестабильности, неопределенности и риска

Всякое вложение капитала есть результат принятия определенного решения, в данном случае инвестиционного решения, которому сопутствуют специфические неопределенности. В этих условиях особую важность приобретает проведение регулярных исследований с целью оценки инвестиционной привлекательности в стране и ее регионах: интегрального показателя социально-экономической и политической ситуации, уровня развития экономики и инфраструктуры. Количественным выражением состояния инвестиционной привлека-

тельности являются инвестиционные риски, отражающие вероятность потери средств, вложенных в экономику, вследствие различных социальных, политических, экономических причин.

В современной отечественной хозяйственной практике понятия «риск», «нестабильность», «неопределенность», «анализ рисков», «управление рисками» появились недавно и в большей степени в приложении к финансовому рынку. Лишь последние несколько лет эти понятия, объединив накопленный международный опыт и российскую теоретическую базу законодательно закрепили¹ и стали обязательной составляющей любого бизнес-плана инвестиционного проекта.

Предпринимательская среда потенциально несет в себе нестабильность и неопределенность в отношении будущих событий и, соответственно, риск. Первопричиной такого потенциала является нестабильность.

В общем случае, *нестабильность* предполагает переход к неизвестному состоянию, затрагивающему устойчивость какой-либо системы, в нашем случае инвестиционной. Шкала колебаний нестабильности достаточно велика, от изменений, результат которых можно предвидеть до изменений совершенно непредсказуемых.

Условия нестабильности являются дестабилизирующими по отношению к инвестиционной деятельности. Причинами нестабильности является непривычное поведение или изменение отдельных элементов инвестиционной среды.

Нестабильность:

приводит к потере устойчивости субъекта инвестиционной деятельности, соответственно ухудшает количественные значения показателей, его характеризующих;

изменяет структуру и качественный состав субъекта инвестиционной деятельности;

ухудшает показатели управляемости субъектом инвестиционной деятельности;

преобразует субъекты предпринимательской деятельности в новую предпринимательскую структуру (делит или ликвидирует ее) согласно принципам самоорганизации.

Нестабильность для субъекта инвестиционной деятельности, предполагает как негативные тенденции и рисковые ситуации, так и возможности для новых уникальных событий которые в свою очередь могут расширить спектр возможных инвестиционных решений.

Признание нестабильности поможет снизить риски и привести к рождению новых в инвестиционной среде.

Инвестиционная деятельность осуществляется в условиях наличия той или иной меры *неопределенности*, определяемой следующими факторами:

¹ «Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов и их отбору для финансирования». Утверждено: Министерство экономики РФ, Министерство финансов РФ. Государственный комитет РФ по строительной, архитектурной и жилищной политике № ВК 477 от 21.06.1999 г.

неполным знанием всех параметров, обстоятельств, ситуации для выбора оптимального решения, а также невозможностью адекватного и точного учета всей даже доступной информации и наличием вероятностных характеристик поведения среды;

наличием фактора случайности, т. е. реализации факторов, которые невозможно предусмотреть и спрогнозировать даже в вероятностной реализации;

наличием субъективных факторов противодействия, когда принятие решений идет в ситуации игры партнеров с противоположными или не совпадающими интересами.

Неопределенность — неполнота или неточность информации об условиях реализации инвестиционной деятельности, в том числе связанных с ними затратах и результатах. Неопределенность предполагает наличие нестабильности, при которой результаты действий не обусловлены, а степень возможного влияния этих факторов на результаты неизвестна. Для достижения успеха в современной, *динамично меняющейся конкурентной среде* необходимо инвестору искать свой путь, своего консультанта и собственные методы.

Риск — потенциальная, численно измеримая возможность неблагоприятных ситуаций и связанных с ними последствий в виде потерь, ущерба, убытков, вплоть до банкротства и ликвидации организации в связи с нестабильностью и неопределенностью, неблагоприятными обстоятельствами экономической деятельности, получения непредсказуемого результата в зависимости от принятого хозяйственного решения, действия.

Таким образом, инвестиционная деятельность проходит в условиях нестабильности, неопределенности и рисков, и эти категории взаимосвязаны. В количественном отношении нестабильность и неопределенность подразумевают возможность отклонения результата от ожидаемого (или среднего) значения, как в меньшую, так и в большую сторону. Соответственно, *под риском* в данном контексте понимается вероятность потери части инвестиционных ресурсов, недополучения доходов или появления дополнительных расходов и (или) обратное — невозможность получения значительной выгоды (дохода) в результате осуществления определенной целенаправленной деятельности. Поэтому эти три категории, влияющие на инвестиционную деятельность и реализацию предпринимательской идеи, должны анализироваться и оцениваться совместно.

Предпринимательский риск имеет объективную основу из-за нестабильности внешней среды и неопределенности ее воздействия по отношению к субъекту предпринимательской деятельности.

С экономической точки зрения, предпринимательский риск представляет собой событие, которое может произойти с некоторой вероятностью, при этом возможно три экономических результата (оцениваемых в экономических, чаще всего финансовых показателях):

отрицательный, т. е. ущерб, убыток, проигрыш;

положительный, т. е. выгода, прибыль, выигрыш;

нулевой (ни ущерба, ни выгоды).

Природа нестабильности, неопределенности, рисков и потерь (рис. 4.14.) при осуществлении предпринимательской деятельности связана с финансовыми убытками субъекта предпринимательской деятельности



Рисунок 4.14. Взаимосвязь категорий:
нестабильность — неопределенность — риски — потери

Финансовые риски можно объединить в три главные категории: риск локальный (чистый), спекулятивный и глобальный (рис. 4.15).

Локальный (чистый) риск, результатом таких рисков являются *потери*, но нет возможности выигрыша.

Локальные риски возникают на уровне субъекта предпринимательской деятельности. Предприниматель мало, что может сделать для того, чтобы избежать локального (чистого) риска. Так, любой предприниматель, имеющий грузовик должен считаться с риском аварии, а если он имеет объект недвижимости — с риском пожара.

Спекулятивный риск. При локальном (чистом) риске предприниматель может терпеть убытки или остаться без прибыли. В случае же спекулятивного риска *предприниматель или выигрывает, или проигрывает*. Например, предприниматель решает вложить капитал в земельный участок в надежде на то, что земля поднимется в цене, но в зоне влияния начато строительство экологически вредного объекта (алюминиевый завод), стоимость земельного участка понижается.

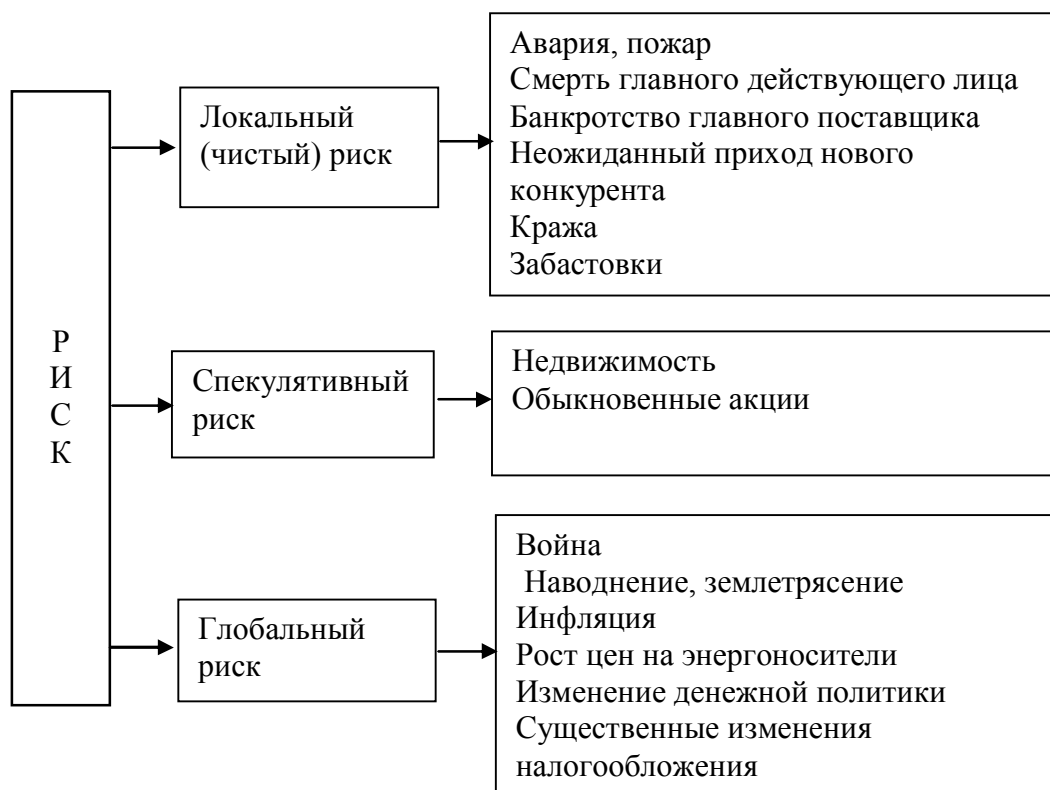


Рисунок 4.15. Категории финансового риска

Подобные инвестиции можно квалифицировать как спекулятивные, так как не слепой случай подвергает предпринимателя риску потерь. Точно так же инвестиции на приобретение обыкновенных акций могут принести или прибыль, или убыток.

Глобальный риск отличается как от чистого, так и от спекулятивного риска своим безличностным характером. Иными словами, *глобальный риск не имеет фаворитов*. Судьба не выделяет какого-то субъекта предпринимательской деятельности и обходит своим вниманием всех остальных. Напротив, глобальный риск в одинаковой мере затрагивает всех участников предпринимательской деятельности. Как правило, он связан с экономическими, политическими, социальными и природными силами, воздействию которых подвержено человеческое общество.

Уровень инвестиционной безопасности значительно варьируется по субъектам РФ. С одной стороны, региональные различия интегрального показателя рисков объективно отражают специфику отдельных регионов, имея в виду их политические, национальные, социальные и экономические различия. С другой стороны масштаб этих различий свидетельствует об очень значительном «расслоении» регионов страны по уровню социально-экономического развития. Среди регионов достаточно четко прослеживается разделение на относительно благополучные и неблагополучные. Такое положение во многом является след-

ствием прежней директивной политики по размещению производства. Регионы, в прошлом сосредоточившие на своей территории большой производственный потенциал, находятся в более выгодных условиях с точки зрения обеспечения дальнейшего социально-экономического развития, а потому, как правило, более стабильны и в политическом отношении. Напротив, «бедные» районы имеют ограниченные возможности для формирования благоприятного предпринимательского климата по всему спектру рискообразующих факторов. Характерно, что разрыв между благополучными и неблагополучными регионами со временем увеличивается.

Особенностью интегрального показателя инвестиционного риска является его крайняя нестабильность во времени. При этом говорить о единой тенденции изменения показателя на всех территориях России невозможно. Изменения показателя, на первый взгляд, представляются бессистемными.

Хаотические колебания показателя инвестиционного риска являются индикатором общей нестабильности экономической и социально-политической среды в современной России. В равновесной рыночной экономике показатель риска, как правило, относительно стабилен или его динамика носит регулярный характер (например, циклический), «всплески» показателя вызваны влиянием экстраординарных факторов. При этом на фоне устойчивой динамики такие «всплески» особенно хорошо различимы и поддаются объяснению.

В условиях Российской Федерации перманентные изменения происходят сразу по столь многочисленным позициям рискоопределяющих факторов, что динамика уровня инвестиционного риска зачастую представляется случайной и труднообъяснимой. Кроме того, непродолжительность периода исследований делает невозможным отслеживание макротенденций в изменении показателя, в том числе циклических процессов. Практически единичными являются случаи неизменности интегрального показателя риска. Таким образом, наиболее привлекательными для потенциальных инвесторов являются в настоящее время субъекты РФ, обеспечивающие относительную социальную стабильность и обладающие богатым ресурсным и/или конкурентоспособным производственным потенциалом.

Анализ результатов годового мониторинга инвестиционных рисков в регионах РФ свидетельствует, что даже если сам интегральный показатель рисков является достаточно условным, он отражает в целом объективную картину социально-экономического развития регионов, позволяет сопоставить их между собой, оценить направления и темпы изменений. Очевидно, что продолжение систематических исследований позволит повысить качество и адекватность оценок регионального инвестиционного климата и будет отвечать интересам отечественных и зарубежных инвесторов.

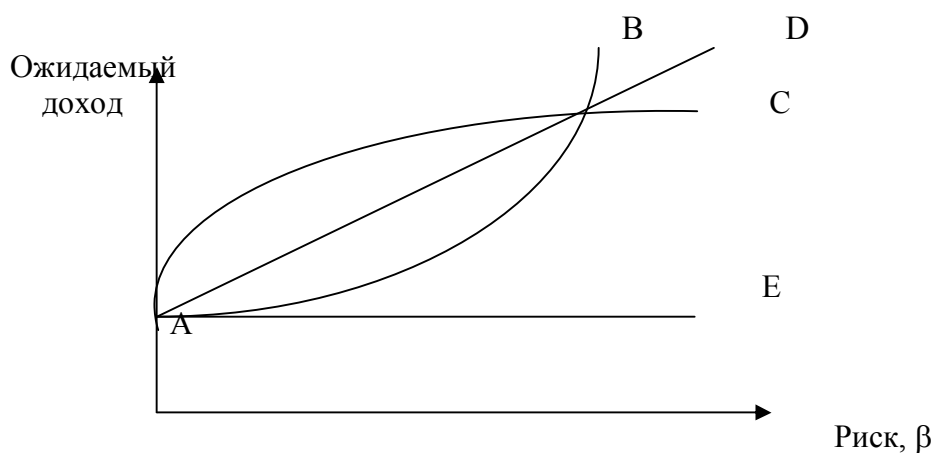
Существует несколько подходов к определению инвестиционного риска:

1) имитационная модель учета риска, представляющая собой корректировку денежного потока с последующим расчетом NPV для всех вариантов (анализ чувствительности). Методика анализа в этом случае такова. По каждому проекту строят три его возможных варианта развития: пессимистический, наиболее вероятный и оптимистический. По каждому из вариантов рассчитывают соот-

ветствующий NPV. Для каждого проекта рассчитывается размах вариации NPV по формуле: $R(NPV) = NPV_0 - NPV_p$. Проект с большим размахом вариации считается более рискованным.

2) методика построения безрискового эквивалентного денежного потока, в основу которой положены идеи, развитые в рамках теории полезности и теории игр. Рассматривая поэлементно денежный поток рискованного проекта, инвестор в отношении его пытается оценить, какая гарантированная, т.е. безрисковая, сумма потребуется ему, чтобы быть индифферентным к выбору между этой суммой и ожидаемой, т.е. рискованной, величиной k-го элемента потока.

Графически отношение к риску выражается с помощью кривых безразличия (индифферентности) (рис. 4.16.).



- AB – кривая безразличия инвестора с возрастающим неприятием риска;
- AC – кривая безразличия инвестора с убывающим неприятием риска;
- AD – кривая безразличия инвестора с постоянным (неизменным) неприятием риска;
- AE – инвестор безразличен (нейтрален) к риску.

Рисунок 4.16. Виды графиков кривой безразличия

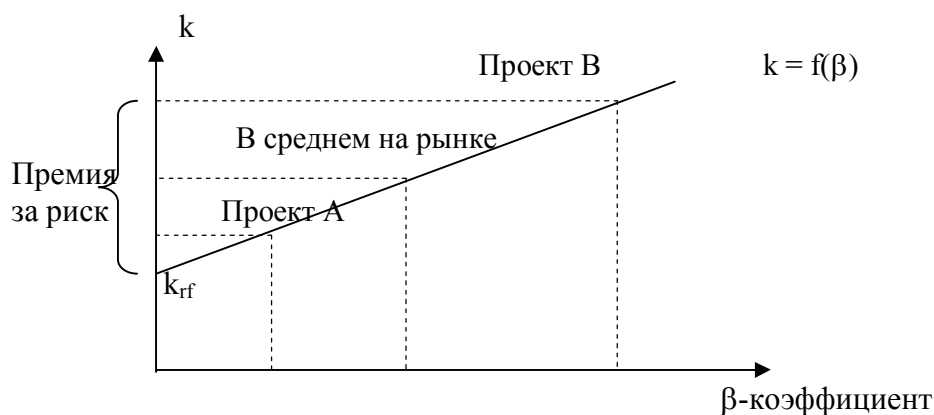
3) Методика поправки на риск ставки дисконтирования (рис. 4.17.) предполагает введение поправки к ставке дисконтирования:

устанавливается исходная стоимость капитала CC (или $WACC$), предназначенного для инвестирования.

определяется (например, экспертным путем) премия за риск, ассоциируемый с данным проектом, для каждого из проектов ($r_{a,b}$);

рассчитывается NPV со ставкой дисконтирования r : $r = CC + r_{a,b}$;

проект с большим NPV считается предпочтительным.



k_{rf} – безрисковая ставка дисконтирования.

Рисунок 4.17. График взаимосвязи ставки дисконтирования и риска

Возникающие инвестиционные риски можно разделить на макро и микро риски. Макрориски делятся на четыре группы:

- риск экономического спада;
- риск финансового кризиса;
- политический риск;
- социальный риск.

Важная особенность макрорисков заключается в том, что далеко не все стандартные методы управления и минимизации рисков применимы на макроуровне. Специфика макроуровня состоит в том, что на нем невозможно уклониться от объективных экономических процессов, поскольку риск экономического кризиса тесно связан и с риском финансового кризиса, и с социально-политическим риском.

При исследовании рисков отечественной социально-экономической системы становится возможным лишь аналитический и имитационный методы, дающие качественный анализ рисков. Разработка сценариев изменения ситуации в экономике позволяет использовать количественные методы, служащие инструментом при оценке изменения уровня рисков по ключевым направлениям. Уровень каждого вида макрорисков можно оценить качественно, используя при этом набор индикаторов, отражающих текущее состояние социально-экономической системы.

Выход на траекторию устойчивого экономического роста, являющегося необходимым условием для реализации остальных целей, становится реальным лишь при условии снижения уровня макрорисков. Анализ результатов предшествующего реформирования экономики, со всей очевидностью показал, что без стратегии управления макрорисками вероятность кризиса в различных отраслях возрастает. В связи с этим, представляется крайне важным выбор составляющих комплексной реформы, позволяющих эффективно воздействовать на уровень рисков. Для этого необходимо выделение факторов экономического роста, управление которыми позволит минимизировать основные макрориски.

В условиях нестабильной и быстро меняющейся ситуации субъекты инвестиционной деятельности вынуждены учитывать все факторы, которые могут привести к убыткам. Таким образом, назначение анализа риска — дать потенциальным инвесторам необходимые данные для принятия решения о целесообразности участия в проекте и предусмотреть меры по защите от возможных финансовых потерь.

Особенностью методов анализа риска является использование вероятностных понятий и статистического анализа. Это соответствует современным международным стандартам и является весьма трудоемким процессом, требующим поиска и привлечения многочисленной количественной информации.

Различают две группы подходов к анализу неопределенности:

- а) анализ неопределенности путем анализа чувствительности и сценариев;
- б) анализ неопределенности с помощью оценки рисков, который может быть проведен с использованием разнообразных вероятностно-статистических методов.

В инвестиционном проектировании целесообразно использовать последовательно оба подхода: сначала первый, затем второй. Причем первый является обязательным, а второй — весьма желательным, в особенности, если рассматривается крупный инвестиционный проект с общим объемом финансирования свыше одного миллиона долларов.

Цель анализа чувствительности состоит в сравнительном анализе влияния различных факторов инвестиционного проекта на ключевой показатель эффективности проекта, например, внутреннюю норму прибыльности. Анализ сценариев — это прием анализа риска, который наряду с базовым набором исходных данных проекта рассматривает ряд других наборов данных, которые, по мнению разработчиков проекта, могут иметь место в процессе реализации. Наибольший интерес обычно представляют пессимистичные сценарии.

Метод имитационного моделирования Монте-Карло создает дополнительную возможность при оценке риска за счет того, что делает возможным создание случайных сценариев. Результат анализа риска выражается в виде вероятностного распределения всех возможных значений этого показателя. Следовательно, потенциальный инвестор, с помощью метода Монте-Карло будет обеспечен полным набором данных, характеризующих риск проекта. На этой основе он сможет принять взвешенное решение о предоставлении средств.

Результаты имитации собираются и анализируются статистически, с тем, чтобы оценить меру риска. Процесс анализа риска может быть разбит на следующие стадии (рис. 4.18).

Первая стадия в процессе анализа риска — это создание прогнозной модели. Такая модель определяет математические отношения между числовыми переменными, которые относятся к прогнозу выбранного финансового показателя.



Рисунок 4.18. Процесс анализа риска

Общая прогнозная модель имитируется следующим образом. Генерируется достаточно большой объем случайных сценариев, каждый из которых соответствует определенным значениям денежных потоков. Сгенерированные сценарии собираются вместе, и производится их статистическая обработка для установления доли сценариев. Отношение таких сценариев к общему количеству сценариев дает оценку риска инвестиций. Распределения вероятностей переменных модели (денежных потоков) диктуют возможность выбора величин из определенных диапазонов. Такие распределения представляют собой математические инструменты, с помощью которых придается вес всем возможным результатам. Этим контролируется случайный выбор значений для каждой переменной в ходе моделирования.

В анализе рисков используется информация, содержащаяся в распределении вероятности с множественными значениями. Именно использование множественных значений вместо детерминированных распределений вероятности и отличает имитационное моделирование от традиционного подхода.

Определение случайных переменных и придание им соответствующего распределения вероятности является необходимым условием проведения анализа рисков. Успешно завершив эти этапы, можно перейти к стадии моделирования. Однако непосредственный подход к моделированию будет возможен только в том случае, если будет установлена корреляция в системе случайных переменных, включенных в модель. Под корреляцией понимается случайная зависимость между переменными, которая не носит строго определенного характера, например, зависимость между ценой реализации товара и объемом продаж.

Наличие в модели анализа коррелированных переменных может привести к серьезным искажениям результатов анализа риска, если эта корреляция не учитывается. Фактически наличие корреляции ограничивает случайный выбор отдельных значений для коррелированных переменных. Две коррелированные переменные моделируются так, что при случайном выборе одной из них другая выбирается не свободно, а в диапазоне значений, который управляется смоделированным значением первой переменной.

Хотя очень редко можно объективно определить характеристики корреляции случайных переменных в модели анализа, на практике имеется возможность установить направление таких связей и предполагаемую силу корреляции. Для этого необходимо применять методы регрессионного анализа. В результате этого анализа рассчитывается коэффициент корреляции, который может принимать значения от -1 до 1.

Стадия «прогонов модели» является той частью процесса анализа риска, на которой всю рутинную работу выполняет компьютер. После того, как все допущения тщательно обоснованы, остается только последовательно просчитывать модель (каждый пересчет является одним «прогоном») до тех пор, пока будет получено достаточно значений для принятия решения (например, более 1000). Для практического осуществления имитационного моделирования можно применять программный продукт «Risk Master», разработанный в Гарвардском университете. Особенностью пакета является то, что он умеет генерировать корреляционные числа.

Таким образом, можно сделать следующие выводы:

мероприятия по повышению инвестиционной привлекательности региона могут включать в себя:

- а) систему мотиваций региона, побуждающую его к осуществлению инвестиционной деятельности на всех ее этапах и во всех ее формах;
- б) анализ возможного появления рискованных ситуаций.

При этом в качестве путей для дальнейших исследований в данной области мы выделяем:

влияние внутренней и внешней среды функционирования региона;

систему мотивационных критериев инвестирования (рис. 4.19);

зависимость от методологического аппарата прогнозирования отдельных показателей, связанных с выбором альтернативных моделей инвестиционного поведения региона.

Вышеперечисленные условия определяют тот факт, что регион не может спонтанно выбрать модель инвестиционного поведения. Это предположение усиливается еще и потому, что нет строгих стандартов уже готовых моделей на уровне региона. Существуют лишь составляющие, на основе которых и осуществляется разработка процесса инвестирования, поэтому модель для каждого отдельно взятого региона будет индивидуальной.

1. Мотивация накопления собственных инвестиционных ресурсов	Элементы модели инвестиционного поведения региона	2. Мотивация использования собственного капитала в инвестиционном процессе
5. Мотивация альтернативного осуществления инвестиций на отечественном и зарубежном рынках		3. Мотивация альтернативного осуществления реальных или финансовых инвестиций
	4. Мотивация осуществления внутренних и внешних инвестиций	

Рисунок 4.19. Основные мотивационные критерии инвестирования, входящие в модель инвестиционного поведения региона

В современных условиях региону необходимо осуществлять разработки в области организации и формировать собственную модель инвестиционного поведения.

Так как риск — постоянный спутник инвестиционной деятельности, это заставляет инвестора не только анализировать варианты возможных альтернатив, но и искать возможность снизить риск. Методы снижения рисков приведены на рис. 4.20. Рассмотрим их.

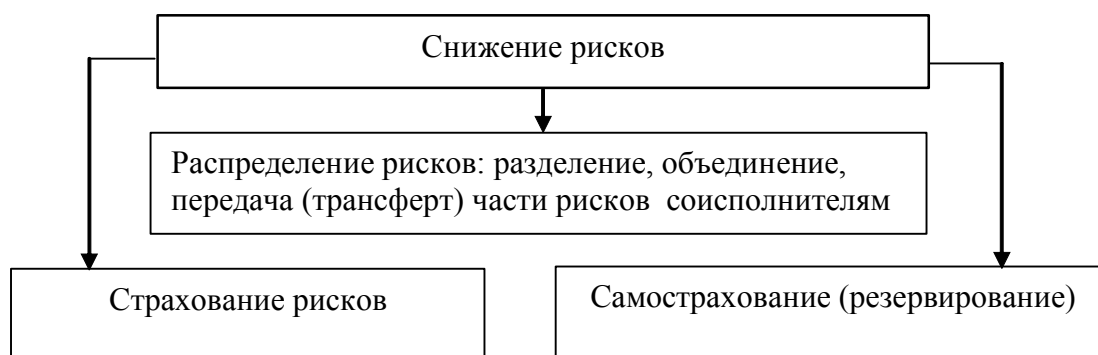


Рисунок 4.20. Методы снижения рисков

Суть метода *разделения* рисков заключается в сокращении максимально возможных потерь за одно событие путем разделения активов субъекта инвестиционной деятельности, при одновременном возрастании числа рисков, за которыми необходимо следить.

Активы можно разделить следующим образом:

физически, т.е. хранить свободные денежные средства в различных банках;

по собственности, например, собственность субъекта инвестиционной деятельности записывается на имя управляющих компаний, созданных для этих целей.

Под *объединением* риска понимается метод снижения рисков, при котором возможный риск делится между несколькими субъектами инвестиционной деятельности, что делает потери более предсказуемыми. В данном случае возрастает число единиц, подверженных риску, находящихся под контролем инвестора. Например, горизонтальная или вертикальная интеграция фирм с целью расширения рынка и т.д.

Самым распространенным методом снижения риска является полная или частичная *передача* (трансферт)¹ риска другой стороне, что позволяет учесть интересы сторон, участвующих в предпринимательской деятельности.

Как правило, вторая сторона:

лучше умеет просчитывать риски, знает лучшие способы и имеет больше возможностей для сокращения возможных потерь;

лучше умеет контролировать возможные риски и находится в преимущественной, по отношению к передающей стороне, позиции для сокращения возможных потерь, связанных с возникновением рисков ситуации;

потери, в случае их возникновения, для второй стороны являются незначительными, в тоже время для предпринимательства они настолько существенны, что могут привести к потере финансовой самостоятельности и банкротству предпринимательской организации.

При передаче риска необходимо учитывать:

распределение риска между сторонами должно носить четкий характер;

принимающая сторона должна иметь возможности своевременного выполнения всех взятых на себя обязательств;

решение о передаче риска должно приниматься на базе критерия эффективности, в сравнении с аналогичными по надежности, методами снижения риска;

риск должен передаваться по обоюдно выгодной цене.

Страхование рисков как метод минимизации представляет собой сделку о передаче локального (чистого) риска путем заключения двустороннего договора. Страхование рисков представляет собой отношения по защите имущественных интересов субъекта инвестиционной деятельности при наступлении определенных событий (страхование случаев) за счет денежных фондов, формируемых из уплачиваемых ими страховых взносов (страховых премий).

Взамен на определенное вознаграждение, называемое премией, страховая компания соглашается выплатить обусловленную сумму для покрытия убытков при обстоятельствах, указанных в тексте договора, который называется «Страховой полис».

Приобретая такой документ, субъект инвестиционной деятельности обменивает неопределенность крупной потери, — скажем, уничтожения здания стоимостью 5 млн. р. от пожара — на определенность малой потери, т. е. страховой премии.

¹ От фр. *transfert* – переводить.

Страховые компании считают, что риск может быть застрахован, если он отвечает следующим четырем критериям:

риск связан с угрозой большому числу клиентов;

убытки должны быть делом случая и не должны быть подвластны воле предпринимателя;

убытки должны поддаваться точному измерению;

вероятные убытки должны быть столь серьезными, что предприниматель не сможет их восполнить.

В отечественной предпринимательской практике наблюдается активизация страхования профессиональной ответственности. Так, например, популярно страхование:

профессиональной ответственности: риэлтеров, оценщиков, водителей и т.д.;

строительно-монтажных рисков;

банковских ипотечных кредитов под покупку уже построенного жилья;

инвесторов-дольщиков.

Страхование профессиональной ответственности получило развитие и при осуществлении предпринимательской деятельности по антикризисному управлению.

В законодательстве РФ введено понятие *предпринимательского риска*. Страхование предпринимательского риска предполагает заключение договора имущественного страхования, по которому одна сторона (страховщик) обязуется за обусловленную договором плату (страховую премию) при наступлении предусмотренного в договоре события (страхового случая) возместить другой стороне (страхователю) или иному лицу, в пользу которого заключен договор (выгодоприобретателю), причиненные вследствие этого события убытки в застрахованном имуществе либо убытки в связи с иными имущественными интересами страхователя (выплатить страховое возмещение) в пределах определенной договором суммы (страховой суммы).

По договору имущественного страхования могут быть, в частности, застрахованы следующие имущественные интересы:

риск утраты (гибели), недостачи или повреждения определенного имущества;

риск ответственности по обязательствам, возникающим вследствие причинения вреда жизни, здоровью или имуществу других лиц, а в случаях, предусмотренных законом, также ответственности по договорам — риск гражданской ответственности;

риск убытков от предпринимательской деятельности из-за нарушения своих обязательств контрагентами предпринимателя или изменения условий этой деятельности по не зависящим от предпринимателя обстоятельствам, в том числе риск неполучения ожидаемых доходов — предпринимательский риск.

Одним из видов имущественного страхования является страхование предпринимательского риска, когда может быть застрахован предпринимательский риск только самого страхователя и только в его пользу. Договор страхования предпринимательского риска лица, не являющегося страхователем, ничтожен.

Договор страхования предпринимательского риска в пользу лица, не являющегося страхователем, считается заключенным в пользу страхователя.

При заключении договора страхования предпринимательского риска страховщик вправе произвести анализ рисков, а при необходимости назначить экспертизу. Оценка страхового риска страховщиком необязательна для страхователя, который вправе доказывать иное.

При страховании предпринимательского риска, если договором страхования не предусмотрено иное, страховая сумма не должна превышать их действительную стоимость (страховой стоимости). Такой стоимостью для предпринимательского риска считаются убытки от предпринимательской деятельности, которые страхователь, как можно ожидать, понес бы при наступлении страхового случая.

Если в договоре страхования предпринимательского риска страховая сумма установлена ниже страховой стоимости, страховщик при наступлении страхового случая обязан возместить страхователю часть понесенных последним убытков пропорционально отношению страховой суммы к страховой стоимости¹.

Самострахование (резервирование) — создание предпринимателем специального резервного фонда за счет отчислений из прибыли на покрытие непредвиденных расходов наступлении рискованных событий

Данный способ предусматривает установление соотношения между потенциальными рисками, влияющими на стоимость того или иного проекта, и размером расходов, необходимых для преодоления сбоев в выполнении проекта. Основной проблемой при создании резерва на покрытие непредвиденных расходов является оценка потенциальных последствий риска.

В настоящее время существуют различные методики формирования резервных (страховых) фондов. Все они, как правило, исходят из средневзвешенной величины различных компонентов: ресурсов, текущих активов, основного капитала.

За рубежом достаточно распространенной практикой является формирование величины страхового фонда в размере:

1 % от стоимости активов;

1-5 % от стоимости продаж;

3-5 % от годового фонда выплат акционерам и т.п.

Одним из способов определения величины средств, направляемых на создание резервного фонда, может быть следующий: среднюю сумму потерь за прошедшие три года необходимо разделить на среднегодовые суммы, скорректировав их на среднегодовые темпы инфляции.

Самострахование — это слишком дорогостоящее дело для большинства предпринимателей. Лишь немногие могут уменьшить риск с помощью избыточных финансовых ресурсов и специально образованного страхового резерв-

¹ Мазур, И.И. Управление проектами / И.И. Мазур, В.Д. Шапиро, и др. — М.: Высшая школа, 2001. — 875 с.

ного фонда, т.к. он не вовлекается в оборот и является «мертвым», неработающим капиталом, не приносящим прибыли.

Самострахование целесообразно в том случае, когда стоимость страхуемого имущества, по сравнению с имущественными и финансовыми критериями всего бизнеса, невелика, а также, когда вероятность убытков чрезвычайно мала.

Предупреждение потерь также практикуется предпринимателями, хотя и не в такой степени, как методы снижения риска. Для того чтобы свести к минимуму вероятность риска, предприниматели могут:

проектировать свое производство, офис, магазин или склад таким образом, чтобы минимизировать вероятность пожара и несчастных случаев с работниками:

проводить обучение работников технике безопасности и охране труда;

содержать в исправном состоянии пожарно-охранную сигнализацию;

охранять имущество, нанимая для этого специалистов, улучшая охранную сигнализацию и тщательно проверяя всех вновь поступающих на работу.

Подобные практические мероприятия могут предотвратить или хотя бы уменьшить потери.

Вероятность рисков — это вероятность того, что в результате принятия решения произойдут потери для субъекта предпринимательской деятельности. Вероятность при этом означает возможность получения определенного результата. Существует два метода определения вероятности нежелательных событий: объективный и субъективный. Объективный метод основан на вычислении частоты, с которой тот или иной результат обычно получен в аналогичных условиях. Субъективная вероятность является предположением относительно определенного результата. Этот метод определения вероятности нежелательного исхода основан на суждении, личном опыте и информированности предпринимателя.

Различные методы борьбы с возможными убытками базируются на работе с информацией. Недостоверность информации о партнерах (заказчиках, поставщиках и др.) особенно об их деловом имидже и финансовом состоянии грозит предпринимателю риском быть обманутым («кинутым»). Неполная информация о конкурентах при выходе на новый рынок также может стать источником потерь для субъекта предпринимательской деятельности. Таким образом, успех применения тех или иных методов зависит от степени достоверности и полноты информации.

Информация состоит из всех объективных факторов и предположений, влияющих на восприятие предпринимателем, принимающим решение, сущности и степени неопределенности, связанной с риском. Следовательно, все, что потенциально позволит снизить степень неопределенности, будь то факты, оценки или прогнозы, должно считаться информацией, которая может быть получена с использованием первичных и вторичных данных.

Первичные данные получают в результате исследований, специально проведенных для решения конкретной проблемы. Сбор данных в этом случае осуществляется путем наблюдений, изменений, опросов, интервью, экспериментов.

Количественные исследования связаны с проведением измерений и различных опросов. Характерными особенностями таких исследований являются: четко определенные формы данных и источники их получения, обработка собранных данных с помощью упорядоченных количественных процедур.

Качественные исследования включают сбор, анализ и интерпретацию данных путем наблюдений, осуществляемых в нестандартной форме. Качество информации во многом определяется объемом выборки, для определения которой могут использоваться вероятностный метод и метод экспертной оценки.

Вторичные данные — это данные, собранные ранее из внутренних и внешних источников для целей, отличных от целей данного исследования. Вторичные данные являются наиболее доступным и дешевым способом получения информации о возможных рисках, которые можно почерпнуть из различных источников, как внешних, так и внутренних (рис. 4.21).



Рисунок 4.21. Классификация источников вторичной информации

Как правило, сбор вторичной информации предшествует сбору первичной и повышает ее эффективность.

Основными недостатками вторичной информации является возможная несогласованность единиц измерения, использование различных определений и систем классификаций, трудность оценки достоверности. Использование такой информации возможно только в том случае, если удастся преобразовать всю полученную информацию таким образом, чтобы она удовлетворяла предъявленным к ней требованиям.

Разнообразие источников получения вторичной информации, и ее значительные объемы выдвигают необходимость тщательного анализа документов, содержащих информацию. На практике используются два основных типа анализа: традиционный (классический) и формализованный (количественный).

Традиционный анализ — цепь логистических построений, направленных на выявление сути анализируемого метода. Основной недостаток — субъективизм.

Формализованный анализ позволяет избавиться от субъективности за счет применения количественных методов. Однако, вследствие того, что не вся информация в документах может быть измерена количественно, данный метод носит ограниченный характер.

Внешнюю информацию можно подразделить на официально опубликованную и синдикативную (информацию, которую специальные информационно-консультские организации собирают, обрабатывают и продают своим подписчикам).

Техника формирования базы данных о критических точках среды, достижение которых может привести систему в состояние неустойчивости, включает в себя:

сканирование среды — изучение потока информации существующей в ретроспективе (позволяет выявить аналогичные риски и оценить их последствия для системы);

мониторинг среды — отслеживание текущей и вновь появляющейся информации с целью недопущения возникновения критической ситуации и потери устойчивости системы;

прогнозирование — создание информации о будущем среды, ее прогнозных критических точках (точках риска),

Методы сбора первичной информации делятся на количественные и качественные.

Оценивая информацию, необходимую для принятия надежного решения, следует учитывать ее своевременность, труднодоступность и, зачастую, слишком высокую стоимость. Перед предпринимателем всегда стоит вопрос определения оптимального объема информации в зависимости от затрат на нее и времени, потраченного на сбор.

Оценивая риски, которые предприниматель в состоянии принять, он, прежде всего, исходит из специфики предпринимательской идеи и важности проекта, из наличия необходимых ресурсов для ее реализации и возможностей финансирования вероятных последствий рисков. Степень допустимых рисков определяется с учетом таких параметров, как размер и надежность инвестиций в предпринимательский проект, запланированного уровня рентабельности и др.

Измерение рисков — определение вероятности наступления рискового события.

Для предпринимателя работа по идентификации рисков никогда не заканчивается, ибо по мере развития предпринимательского проекта появляются новые риски. Так выпуск нового изделия может быть связан с подверженностью

новому риску. Задача предпринимателя и состоит в выявлении этих рисков и определения подверженности потерям от риска.

Как известно, одним из важнейших условий устойчивого развития страны является экономическая безопасность, выбранная в качестве приоритета государственной политики. Категория экономической безопасности является составной частью концептуально-методологического базиса, предлагаемого экономической теорией, обладает собственным предметом исследования и означает защиту экономики страны (региона) от опасных воздействий.

В основе экономической безопасности лежит идеология комплексного социально-экономического развития, отражающая систему научных взглядов, которая включает не только экономику, но и философию, геополитику, социологию, политологию, право, культуру, экологию, информатику. Целью безопасности должно быть не удержание экономики от падения, а рост; не противодействие ее ослаблению, а содействие ее усилению. Важнейшим элементом экономической безопасности в современных условиях является *инвестиционная безопасность страны* (региона). Необходимость анализа инвестиционной безопасности и использование данного принципа при формировании инвестиционной политики обусловлена изменением экономической ситуации как в России, так и в регионах, характеризующейся снижением объема инвестиций в основные виды экономической деятельности.

Анализ инвестиционной безопасности должен проводиться поэтапно и включать следующие шаги:

определение и классификация угроз инвестиционной безопасности;

определение и группировка объектов мониторинга инвестиционной безопасности;

формирование совокупности показателей, необходимых для диагностики инвестиционной безопасности;

формирование индикативных показателей и блоков диагностики инвестиционной безопасности;

проведение индикативного анализа по каждому индикативному блоку инвестиционной безопасности;

проведение индикативного анализа по ситуации инвестиционной безопасности в целом; обобщение и анализ результатов состояния инвестиционной безопасности;

разработка концепции мониторинга и программно-целевых мероприятий по сценариям для ликвидации, нейтрализации и ослаблению угроз инвестиционной безопасности.

Учитывая специфику проблем инвестиционной безопасности и особенности развития основных видов экономической деятельности, необходимо создать особую систему оценочных показателей-индикаторов инвестиционной безопасности, составляющую критериальную базу. Данная система должна учитывать следующие:

- 1) целесообразно структурировать показатели, выделив два уровня. К показателям первого уровня будут относиться:

а) показатели критериального типа, по значениям которых можно сделать вывод о состоянии инвестиционной безопасности;

б) показатели, напрямую формирующие индикативные показатели инвестиционной безопасности.

К показателям второго уровня будут относиться показатели, опосредованно формирующие состояние инвестиционной безопасности или отражающие их влияние на состояние других сфер;

2) необходимо исключить показатели, которые невозможно определить количественными оценками;

3) следует обеспечить комплексное рассмотрение показателей-индикаторов, так как расчет параметров, рассматривающих их изолированно друг от друга, не позволяет объективно отразить их пороговые значения;

4) пороговые значения должны определяться для каждой зоны кризисности. При этом можно выделить следующие уровни кризисности:

а) нормальное состояние, для которого характерно отсутствие угроз безопасности или очень их слабое влияние, которое возможно предупредить либо плановыми действиями системы управления, либо рыночными регуляторами;

б) предкризисное состояние, означающее существенное действие угроз и сопровождающееся заметным ослаблением уровня безопасности. В результате требуется проведение срочных, часто высокочрезвычайных действий по нейтрализации и устранению возникающих угроз. Эти действия должны находиться в пределах собственных ресурсных возможностей;

в) кризисное состояние¹, характеризуется настолько значительным ослаблением сопротивляемости угрозам, что система не в состоянии в короткий срок справиться с ними собственными силами. Поэтому для вывода ее из критического состояния необходима внешняя помощь и такая мобилизация собственных ресурсов, которая уводит систему от оптимального функционирования.

Такой подход к формированию системы индикаторов позволит определить положение дел в реальном секторе экономики, оценить степень рискованности инвестиционных вложений в ту или иную отрасль, а также правильно сформулировать целевые установки, необходимые для ликвидации факторов, влияющих на инвестиционную безопасность.

Формирование индикативных показателей невозможно без создания системы мониторинга инвестиционной безопасности. Методологические и методические проблемы проведения мониторинга достаточно широко освещены в научной литературе. Однако вопросам мониторинга инвестиционной безопасности уделяется незначительное внимание. Согласно определению мониторинг представляет собой наблюдение, оценку и прогноз состояния объекта, формирующегося под влиянием хозяйственной деятельности человека. Не вызывает

¹ Более подробно см. Асаул, А.Н. Теория и практика принятия решений по выходу организаций из кризиса. / А.Н. Асаул, И.П. Князь, Ю.В. Коротаева. — СПб. АНО «ИПЭВ» 2007.; Асаул, А.Н. Кризисы в развитии строительной организации и их диагностика / А.Н. Асаул, Ю.В. Коротаева // Дорожно-транспортный комплекс, экономика, экология, строительство и архитектура: Мат. Межд. науч.-практ. конф., 21-23 мая 2003 г. — Омск: Изд-во СибАДИ, 2003. — Книга 3.

сомнения возможность применения средств мониторинга при анализе инвестиционной безопасности.

При этом мониторинг инвестиционной безопасности должен решать следующую группу задач:

а) проводить наблюдения и анализ изменения состояния инвестиционной безопасности в реальном секторе экономики, выявлять факторы, обуславливающие эти изменения, формировать информационную базу, необходимую для ликвидации, нейтрализации и ослабления действия угроз инвестиционной безопасности;

б) давать объективную оценку происходящим изменениям с целью установления уровней безопасности;

в) прогнозировать изменения состояния инвестиционной безопасности на обозримую перспективу.

При проведении мониторинга инвестиционной безопасности необходимо выделить объекты мониторинга, которые можно сгруппировать и представить в следующем виде:

1) объекты прямого воздействия, то есть такие объекты в инвестиционной безопасности, на которые система может оказывать непосредственное влияние и которые напрямую могут вызвать кризисные ситуации в экономике;

2) объекты косвенного воздействия, относящиеся к другим сферам инвестиционной безопасности. Эти объекты предъявляют дополнительные требования к инвестиционной сфере.

Особенностью мониторинга является проведение масштабных наблюдений за объектом и формирование объемной информационной базы. Информационный материал, собранный, обобщенный и систематизированный с помощью средств мониторинга позволяет использовать более точные методы прогнозирования: факторный, морфологический, предметный анализ, метод экстраполяции, методы инженерного прогнозирования. Применение этих методов позволит получить более достоверные оценки будущего состояния наблюдаемого и анализируемого объекта. Мониторинг может рассматриваться как наиболее гарантированная форма моделирования любого процесса. Таким образом, учет инвестиционной безопасности позволит повысить уровень обоснованности инвестиционной политики региона.