

## 6.2. ИНВЕСТИЦИОННЫЙ КЛИМАТ В РОССИИ: СОСТОЯНИЕ И ОЦЕНКА

Борисова О.В., к.э.н., доцент, кафедра  
«Финансовый менеджмент»

ФГОБУ ВПО «Финансовый университет при  
Правительстве РФ»

[Перейти на Главное МЕНЮ](#)  
[Вернуться к СОДЕРЖАНИЮ](#)

В статье исследуются методики, позволяющие провести оценку инвестиционного климата страны. Выделяются факторы, используемые в методиках для проведения корректной оценки. На основе ряда рейтинговых исследований, проведенных крупными консалтинговыми компаниями и журналами, определяется инвестиционный климат Российской Федерации. Показана необходимость проведения оценки инвестиционного климата региона и муниципального образования, делается вывод о его состоянии.

В настоящее время ключевое условие развития экономики – высокая инвестиционная активность, которая может быть достигнута за счет увеличения объемов инвестирования и повышения эффективности их использования в ключевых национальных проектах. Инвестиции стимулируют внедрение новых технологий в производственный процесс и социальную сферу, а также во многом определяют конкурентные позиции государства на мировых рынках. Существенную роль в этом процессе для Российской Федерации играет привлечение иностранных инвестиций. Данный процесс становится возможным только при хорошем инвестиционном климате в стране.

Под инвестиционным климатом понимается совокупность политических, экономических, юридических, социальных, бытовых и других факторов, которые определяют степень риска капиталовложений и возможность их эффективного использования [5, с. 12]. Инвестиционный климат зависит от инвестиционной активности и инвестиционной привлекательности. Взаимосвязь между данными характеристиками представлена на рис. 1.

Инвестиционная активность представляет собой динамику объема, структуры инвестиций, а также эффективность их использования. Она напрямую зависит от рейтингов, публикуемых рейтинговыми агентствами и консалтинговыми компаниями об объектах инвестирования. В настоящее время рассчитываются рейтинги стран, субъектов Федерации, городов и организаций. Ключевое влияние на рейтинг оказывает инвестиционная привлекательность, выражающаяся в наборе качественных характеристик, делающих потенциальный объект инвестирования безопасным и выгодным вложением для инвесторов. Рейтинг может быть выражен с помощью индекса, на основе которого сравниваются объекты со схожими качественными характеристиками.

Степень инвестиционной привлекательности объекта зависит от инвестиционного потенциала и инвестиционного риска. Это значит, что ее можно определить совокупностью имеющихся объективных показателей и предпосылок для осуществления

инвестиций (инвестиционный потенциал), а также вероятностью возникновения непредвиденных финансовых потерь в условиях неопределенности вложения капитала за счет изменения макроэкономической ситуации (инвестиционный риск). Степень инвестиционной привлекательности оказывает влияние на размер инвестиций в различные объекты.

Вложение временно свободных средств осуществляется посредством инвестиционного процесса, который представляет собой размещение капитала. При этом его основной целью является получение прибыли в будущем. Сам же инвестиционный процесс реализуется посредством механизма инвестиционного рынка, который представляет собой сложное, постоянно меняющееся, экономическое явление, характеризующееся спросом и предложением инвестиций, конкуренцией, уровнем цен и объемами реализации [2, 3, 8].

Первые исследования, касающиеся вопросов инвестиционного климата, были проведены специалистами Гарвардской школы бизнеса [20]. В нем страны сравнивали по таким факторам как:

- законодательные условия для иностранных и национальных инвесторов;
- возможность вывоза капитала;
- состояние национальной валюты;
- политическая ситуация в стране;
- уровень инфляции;
- возможность использования национального капитала.

Со временем корректность оценки снизилась. У инвесторов снова возникла необходимость в разработке системы показателей, с помощью которой можно было бы осуществить более достоверную оценку. В результате количество факторов, используемое в методиках оценки инвестиционного климата, увеличивалось. В более поздних работах специалисты выделяли:

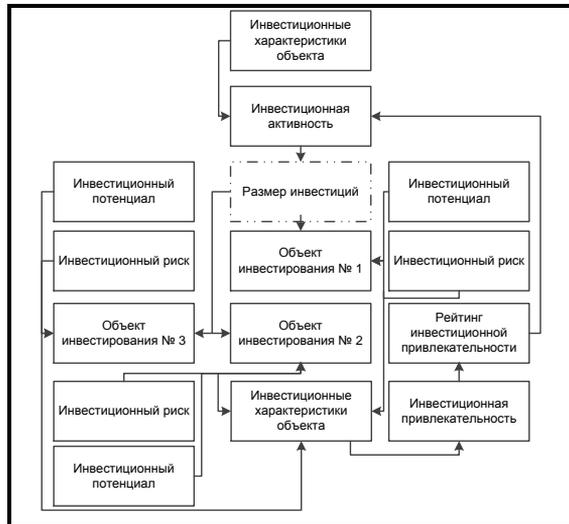
- тип экономической системы;
- макроэкономические показатели (объем валового национального продукта (ВВП), структуру экономики и др.);
- обеспеченность природными ресурсами;
- состояние инфраструктуры;
- условия развития внешней торговли;
- участие государства в экономике [16; 18; 19].

В настоящее время осуществляется регулярный мониторинг инвестиционного климата. Ярким подтверждением тому служит рейтинг привлекательности стран для иностранных инвесторов, представленный на сайте одного из мировых лидеров в сфере управленческого консалтинга – компании AT Kearney (табл. 1). В данном рейтинге РФ занимает 11-ю позицию, уступая первенство Соединенным Штатам Америки, Китаю, Бразилии, Канаде, Индии, Австралии, Германии и ряду других стран.

Одним из лидеров в оценке инвестиционной привлекательности является журнал Euromoney. Он регулярно публикует (в марте и сентябре) рейтинг стран, позволяющий оценить их инвестиционный риск и надежность. В основе данного рейтинга заложены следующие показатели:

- эффективность экономики;
- уровень политического риска;
- состояние задолженности;
- неспособность к обслуживанию долга;

- кредитоспособность;
- доступность банковского кредитования, краткосрочного финансирования и долгосрочного ссудного капитала;
- вероятность возникновения форс-мажорных обстоятельств [15].



**Рис. 1. Взаимосвязь между инвестиционным климатом, инвестиционной активностью и инвестиционной привлекательностью**

Все показатели рейтинга определяются экспертами с помощью расчетов, либо основываясь на личном опыте. Их измерение осуществляется по десятибалльной шкале. Далее все показатели ранжируются исходя из степени влияния на итоговый результат. Методология расчета рейтинга регулярно корректируется под влиянием изменений, происходящих в мировой экономике. Это делается с целью повышения корректности проводимой оценки и адекватности полученных результатов.

Проведенное нами исследование ряда работ российских авторов [1, 4, 6, 8, 13, 14] показало, что в настоящее время на инвестиционный климат страны оказывают влияние следующие факторы (табл. 1):

- политическая стабильность;
- нормативно-законодательная база и скорость ее изменения;
- состояние внутреннего рынка страны и ее финансовой системы;
- размер налогового бремени;
- платежеспособный спрос населения;
- квалификация персонала;
- стоимость ресурсов (сырьевых, трудовых, финансовых);
- информационное обеспечение;
- задолженность по внешним обязательствам международным экономическим и финансовым организациям.

**Таблица 1**

**СТРАНЫ, НАИБОЛЕЕ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНЫЕ ДЛЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТОРОВ [17]**

Страна	Рейтинг
США	2,09
Китай	2,02

Страна	Рейтинг
Бразилия	1,97
Канада	1,86
Индия	1,85
Австралия	1,83
Германия	1,83
Великобритания	1,81
Мексика	1,77
Сингапур	1,77
Россия	1,72
Франция	1,71
Япония	1,68
Объединенные Арабские Эмираты	1,67
ЮАР	1,63
Испания	1,63
Таиланд	1,63
Швейцария	1,63
Польша	1,62
Тайвань	1,62

При этом стоит отметить, что привлекательность вложения в страну финансовых средств выделена в самостоятельное направление оценки. Она определяется индексами деловой активности фондового рынка, такими как:

- «Dow Jones»;
- «NAZDAK» (США);
- «FTSE» (Великобритания);
- «ATX» (Австрия);
- «DAX» (Германия);
- «CAC 40» (Франция);
- «SMI» (Швейцария);
- «IBEX 35» (Испания);
- FTSE MIB (Италия);
- «Nikkei-225» (Япония);
- «HANG SENQ» (Гонконг);
- PTC;
- ММВБ (Россия) и др. [10].

Между инвестиционным климатом и привлекательностью вложений в страну существует тесная взаимная связь, поскольку привлекательность инвестиционного климата определяется в первую очередь с целью вложения свободного капитала. В настоящее время, например, Euromoney, The Economist, Fortune, периодически публикуют рейтинг инвестиционной привлекательности стран.

Изучая положение РФ в мире, следует отметить, что она фигурирует в большинстве международных рейтингов. По данным сайта Министерства экономического развития РФ, в настоящее время РФ достигла среднего уровня экономического развития, а вложения в экономику сопровождаются умеренным инвестиционным риском. Это подтверждается данными, размещенными на сайте. В частности, в 2012 г. РФ заняла:

- 1-е место по инвестиционной привлекательности среди стран БРИКС (Бразилия, РФ, Индия, Китай, Южно-Африканская Республика) (опрос международных управляющих инвестиционных фондов Merrill Lynch);
- 4-е место из 19 в рейтинге самых дешевых для ведения бизнеса стран среди развитых и развивающихся. РФ уступила позиции Индии, Китаю и Мексике (исследование KPMG);
- 60-е место из 187 исследуемых стран в рейтинге страновых инвестиционных рисков (исследование журнала Euromoney) [9].

Достаточно часто перед инвестором встает вопрос, связанный с необходимостью осуществления оперативного прогноза инвестиционной привлекательности страны. Подобная проблема возникает в связи с не регулярным характером расчета индексов и постоянными изменениями в экономической ситуации в ряде регионов мира. В связи с этим автор поставил перед собой задачу выявить взаимосвязи между индексом и рядом показателей, характеризующих экономическое положение в стране. Базой исследования явились индекс компании ATKearney, среднегодовой индекс Российской торговой системы (РТС) и макроэкономические показатели, публикуемые на сайте Министерства экономического развития РФ. Данная информация находится в открытом доступе, поэтому каждый инвестор может ею воспользоваться. На первом этапе исследования нами было протестировано более 30 макроэкономических показателей (включая цены на сырьевые ресурсы и объемы их добычи). В результате было выявлено семь показателей, которые оказывают наиболее сильное влияние на значение индекса и место РФ в рейтинге ATKearney. Их значения представлены в табл. 2.

С целью выявления связи между показателями нами была рассчитана корреляционная матрица (табл. 2), позволяющая определить степень влияния данных показателей друг на друга.

Из табл. 3 видно, что наиболее сильная зависимость существует между индексом ATKearney и среднегодовым значением индекса РТС (0,743), размером инвестиций в основной капитал (0,603) и размером валового внутреннего продукта (ВВП) (0,549).

Следует отметить, что выявленная зависимость не является случайной. По экономической сути все вышеперечисленные показатели отражают принятые инвесторами решения относительно текущих вложений в российскую экономику. Как показывают расчеты, чем больше внутренние инвестиции и потребление, тем привлекательнее становится страна для иностранных инвесторов. Место РФ в рейтинге взаимосвязано с такими показателями как курс евро (0,599), объем платных услуг населению (0,485), номинально начисленная среднемесячная заработная плата на одного работника (0,481). Подобные взаимосвязи можно объяснить желанием иностранных инвесторов осуществлять вложения в экономику стран, где имеется высокий платежеспособный спрос со стороны населения. Следовательно, инвестиционной привлекательностью РФ можно и нужно управлять, воздействуя на выявленные рычаги с целью повышения рейтинга страны на мировой арене.

Таблица 2

**ЗНАЧЕНИЯ ИНДЕКСА АТКЕАРНЕЙ И ВЛИЯЮЩИЕ НА НЕГО ПОКАЗАТЕЛИ (НА КОНЕЦ ГОДА)<sup>1</sup>**

Годы	Значение индекса ATKearney	Место России в рейтинге ATKearney	ВВП, млрд.руб.	Среднегодовое значение			Объем платных услуг населению, млрд. руб.	Номинально начисленная среднемесячная заработная плата на одного работника, руб.	Инвестиции в основной капитал, млрд. руб.
				индекса РТС	курса доллара, руб.	курса евро, руб.			
2004	0,97	11	17048,10	638,46	28,81	35,67	1967,08	6740,00	1762,40
2005	1,341	6	21609,80	803,58	28,30	35,09	2271,68	8555,07	3611,10
2007	1,7	9	33247,50	1981,82	25,54	35,01	3435,20	13593,03	6716,00
2010	1,24	18	45172,75	1510,44	30,40	40,45	4943,00	20951,57	9152,10
2012	1,39	12	61245,95	1481,28	31,10	39,81	6044,63	26528,45	12427,36
2013	1,72	11	63450,80*	1425,17	32,40	42,77	6371,04*	27510,00*	13235,14*

Таблица 3

**КОРРЕЛЯЦИОННАЯ МАТРИЦА**

Показатели	Столбец	Столбец								
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
Значение индекса ATKearney	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-
Место РФ в рейтинге ATKearney	2	-0,252	1,000	-	-	-	-	-	-	-
ВВП	3	0,549	0,416	1,000	-	-	-	-	-	-
Среднегодовое значение индекса РТС	4	0,737	0,280	0,562	1,000	-	-	-	-	-
Среднегодовое значение курса доллара	5	-0,016	0,455	0,719	-0,133	1,000	-	-	-	-
Среднегодовое значение курса евро	6	0,297	0,599	0,890	0,289	0,896	1,000	-	-	-
Объем платных услуг населению	7	0,519	0,485	0,996	0,567	0,732	0,913	1,000	-	-
Номинально начисленная среднемесячная заработная плата на одного работника	8	0,510	0,481	0,997	0,559	0,736	0,910	1,000	1,000	-
Инвестиции в основной капитал	9	0,603	0,403	0,996	0,617	0,673	0,873	0,993	0,993	1

<sup>1</sup> \* Рассчитано автором, исходя из прогнозов Министерства экономического развития РФ.

Выявленные взаимосвязи позволили разработать следующие модели, которые целесообразно применять для прогнозирования значения индекса ATKearney, а следовательно, и степени инвестиционной привлекательности РФ (табл. 4) в мире.

Следует отметить, что множественный  $R$  отражает тесноту связи между значениями индекса ATKearney и факторами в модели. Эта взаимосвязь в моделях оценивается как значительная, однако по размеру показатели различаются. Протестируем полученные модели и сделаем прогноз на 2014 г. (табл. 5). На сайте Министерства экономического развития РФ приведены прогнозы темпа роста ВВП и инвестиций в основной капитал, которые составляют 4,3% и 7,3% соответственно. А индекс РТС прогнозируется в диапазоне от 1250 до 1650 пунктов [11]. Используем их для расчета.

Таблица 4

#### КОЭФФИЦИЕНТЫ УРАВНЕНИЙ РЕГРЕССИИ, ПРИМЕНЯЕМЫЕ ПРИ МОДЕЛИРОВАНИИ ИНДЕКСА ATKEARNEY, И ИХ РЕГРЕССИОННАЯ СТАТИСТИКА

Наименование переменной в модели	Коэффициенты уравнения регрессии		Показатель качества модели множественный R
	Y-пересечение	переменная X	
Среднегодовое значение индекса РТС	0,842850623	0,000421375	0,736
Инвестиции в основной капитал	1,104176773	0,000037010	0,603
ВВП	1,073231316	0,0000794794	0,548

Таким образом, проведенные расчеты показывают, что индекс ATKearney в 2014 г. может варьироваться в пределах от 1,369569 до 1,629773 в зависимости от сценария развития экономики РФ, что существенно отразится на ее инвестиционной привлекательности для потенциальных инвесторов.

Таблица 5

#### ПРОГНОЗ ИНДЕКСА ATKEARNEY НА КОНЕЦ 2014 г.

Наименование переменной в модели	Прогнозное значение переменных	Прогнозное значение индекса ATKearney
Индекс РТС	1250	1,369569
	1650	1,538119
Инвестиции в основной капитал	14201,303	1,629773
ВВП	66179,188	1,5992194

Определим наиболее вероятное значение индекса, с учетом качества предложенных моделей. Для этого модели с наилучшим качеством присвоим самый высокий удельный вес, с наихудшим – самый низкий. В результате проведенных расчетов мы получили значение 1,55, говорящее о том, что в 2014 г рейтинг инвестиционной привлекательности РФ, скорее всего, будет снижаться.

Следует отметить, что инвестиционный климат это не единственный показатель, на основе которого инвестор принимает решения. Так опрос, проведенный

Консультативным советом по иностранным инвестициям, показал изменение в приоритетах инвесторов в течение времени [7, с. 4-9]. Данный опрос проводился в 2012 г. и 2007 г. В нем принимали участие организации, имеющие разноотраслевую направленность (табл. 6).

Таблица 6

#### УЧАСТНИКИ ОПРОСА

Группы опрошенных организаций	Доля в общем объеме респондентов, %	
	в 2007 г.	в 2012 г.
Профессиональные услуги, консультирование	19	
Потребительские товары	15	
Банковские, страховые и прочие финансовые услуги	13	
Производство промышленных товаров и оборудования	13	
Розничная и оптовая торговля, гостиничный бизнес и прочие потребительские услуги	11	
Телекоммуникации, ИТ	10	
Нефтегазовая отрасль	7	
Другие	12	

В 2007 г. наиболее привлекательным фактором для инвесторов была прибыльность инвестиций, в 2012 г. 40% инвесторов привлекает потребительский рынок (по сравнению с 27% в 2007 г.). Российские энергетические и природные ресурсы интересуют 10% опрошенных (в 2007 г. 12%). Покупательная способность россиян значительно выше, чем в Китае, Бразилии и Индии, поэтому инвесторы считают потребительский рынок РФ основным фактором, побуждающим к осуществлению инвестиций, и концентрируют свои усилия на маркетинге и рекламе (59%), а также на дистрибуции и продажах (51%) своих продуктов.

Таблица 7

#### ПРЕИМУЩЕСТВА РОССИИ ПО ОПРОСАМ ПОТЕНЦИАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ [7]

Преимущество	Доля опрошенных, высказавшаяся «за»	
	в 2007 г.	в 2012 г.
Готовность вступить во Всемирную торговую организацию (ВТО)	57	80
Положительные отзывы существующих иностранных инвесторов о РФ как о стране с привлекательным инвестиционным климатом	71	75
Высокий технологический и научный потенциал, обусловленный качественной системой образования	62	72
Доступность энергоресурсов	53	69
Крупный потребительский рынок	89	78
Стабильная экономика с устойчивым ростом ВВП	68	84
Высококвалифицированная рабочая сила, высокая производительность труда	67	65
Правительство успешно реализует стратегию перехода к капиталистической модели экономики	48	53

72% опрошенных инвесторов в 2012 г. считали, что экономическая политика и законодательство развиваются в верном направлении (в 2007 г. – 47%), 36% опрошенных (в 2007 г. – 2%), что РФ стала более тесно интегрированной в мировую экономику. Удовлетворенность инвестиционным климатом высказал 71% респондентов (в 2007 г. – 56%). Недовольство данным фактом высказывают лишь 2%. По мнению иностранных инвесторов, РФ принимает все возможные меры для привлечения иностранных инвестиций, так считают 35% опрошенных (в 2007 г. – 8%).

В качестве позитивных факторов, влияющих на инвестиционный климат РФ в 2012 г., выделены: вступление России в ВТО (56%), улучшение макроэкономической ситуации (51%), наличие высококвалифицированного персонала (37%). Однако респонденты отметили и негативные факторы: бюрократию и волокиту (75%), коррупцию (64%), недостаточно развитую инфраструктуру (37%). Главные преимущества РФ в 2012 г., по мнению опрошенных, представлены в табл. 7. В заключение опроса инвесторы выделили направления, по которым РФ опережает развивающиеся страны и отстает от них (табл. 8).

Таблица 8

**ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ, ПО КОТОРЫМ РОССИЯ ОПЕРЕЖАЕТ РАЗВИВАЮЩИЕСЯ СТРАНЫ И ОТСТАЕТ ОТ НИХ [7]**

Направления, по которым РФ намного опережает другие развивающиеся страны	Доля опрошенных	Направления, по которым РФ отстает от других развивающихся стран	Доля опрошенных
Наличие природных ресурсов	82	Борьба с коррупцией	85
Высококвалифицированная рабочая сила	75	Снижение уровня бюрократии и волокиты	78
Географическое положение	75	Прозрачность толкования и применения законов	56
Потребительский рынок	61	Защита прав собственности	54
		Развитая инфраструктура	52

Таким образом, оценка инвестиционного климата, в том числе и в РФ, – сложный процесс, состоящий в регулярной оценке постоянно меняющейся совокупности факторов. При этом на них необходимо постоянно воздействовать с целью изменения ситуации в лучшую сторону и повышения рейтинга РФ на мировой арене.

Одной из ключевых проблем, с которой сталкиваются инвесторы, осуществляя исследования, – это не равномерное развитие российских регионов. В связи со значительными размерами территории страны, различиями в климатических, демографических и др. факторах [2, 3] целесообразно осуществлять оценку отдельного региона. При этом наибольшее влияние на результаты оценки инвестиционного климата региона оказывает размер доходов населения. На территории РФ имеются регионы, использующие субсидии и дотации из бюджета,

а есть регионы-доноры. В последнее время нормативно-правовая база в регионах стремится к стандартизации. Все реже встречаются отличия в региональном законодательстве.

Сегодня на территории РФ сложилось несколько подходов к оценке инвестиционного климата, которые зависят от совокупности выделяемых факторов. Так в работе Фетисова Г.Г. [14] рассмотрены три подхода. Первый подход осуществляет оценку региона по макроэкономическим показателям, второй – «основывается на взаимосвязанной характеристике широкого набора факторов, влияющих на инвестиционный климат» [12], третий – на оценке риска инвестиций. К достоинствам первого можно отнести незначительное количество анализируемых факторов, характеризующих регион с различных сторон, к недостаткам – отсутствие анализа факторов правовой и демографической ситуации в регионе. Преимуществами второго подхода является детальный анализ всех факторов, а к недостаткам – значительные временные затраты на проведение оценки. Преимущество третьего подхода состоит в выделении двух основных направлений анализа, а к недостаткам – то, что он не учитывает особенности развития региональной общественной системы. По нашему мнению, применение первого и третьего подхода в современных условиях нецелесообразно, поскольку они могут лишь отчасти показать ситуацию в регионе, не учтя отдельные особенности. Их возможно использовать, если стратегические инвесторы собираются реализовывать средние и мелкие проекты на территории региона. При реализации глобальных проектов целесообразно применять второй подход.

Сегодня второй подход используется для оценки инвестиционного климата российских регионов рейтинговым агентством «Эксперт РА». Оно ежегодно рассчитывает рейтинги 83 регионов. Информационной базой для анализа служат данные: Министерства финансов РФ, Министерства экономического развития РФ, Центрального банка РФ, Федеральной налоговой службы РФ, Федеральной службы государственной статистики РФ, Министерства регионального развития РФ, Министерства природных ресурсов и экологии РФ, Министерства внутренних дел РФ. Кроме того, используется для оценки и собственная база данных. Законодательный риск оценивается при помощи справочно-правовой системы «КонсультантПлюс». Информация по распространению сотовой связи и уровню использования интернета в регионах представляется компанией «iKS-Consulting». Помимо этого, используются сайты Центризбиркома, правительств регионов РФ, на которых представлены данные по местному законодательству, стратегиям и программам развития. На базе полученной информации формируется характеристика каждого региона относительно риска и потенциала. Полученные данные позволяют определить готовность региона к развитию бизнеса и его масштабы, а также степень риска предпринимателей при осуществлении инвестирования.

Алгоритм оценки инвестиционного климата региона состоит из следующих этапов.

1. Оценка доли каждого региона РФ по видам инвестиционного потенциала и индексам частных инвестиционных рисков. Инвестиционный потенциал показывает макроэкономическое состояние региона, насыщенность факторами производства, потребительский спрос и другие характеристики. Он включает трудовой,

финансовый, производственный, потребительский, институциональный, инфраструктурный, природно-ресурсный, туристический и инновационный потенциал. Каждый из них характеризуется группой показателей. В итоге можно рассчитать удельный вес региона в каждом отдельном потенциале страны.

Таблица 9

## РЕЙТИНГ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ РЕГИОНОВ РФ

Соотношение инвестиционного потенциала и риска	Дата составления рейтинга	
	17 декабря 2009 г.	13 декабря 2013 г.
Высокий потенциал – минимальный риск (1А)	-	Краснодарский край, г. Москва, Московская область, Республика Татарстан, г. Санкт-Петербург
Средний потенциал – минимальный риск (2А)	-	Белгородская и Ростовская области
Низкий потенциал – минимальный риск (3А)	Липецкая область	-
Пониженный потенциал – минимальный риск (3А1)	-	Воронежская, Ленинградская, Липецкая, Тамбовская области
Высокий потенциал – умеренный риск (1В)	г. Москва, г. Санкт-Петербург, Краснодарский край, Московская и Свердловская области	Свердловская область
Средний потенциал – умеренный риск (2В)	Белгородская, Волгоградская, Ростовская, Нижегородская, Самарская, Челябинская, Иркутская, Кемеровская и Новосибирская области, Республики Башкортостан и Татарстан, Пермский край, Ханты-Мансийский автономный округ	Иркутская, Кемеровская, Нижегородская, Новосибирская, Самарская и Челябинская области, Красноярский и Пермский край, Республика Башкортостан, Ханты-Мансийский автономный округ – Югра
Пониженный потенциал – умеренный риск (3В1)	Брянская, Владимирская, Воронежская, Калужская, Курская, Рязанская, Смоленская, Тульская, Кировская, Оренбургская, Пензенская, Саратовская, Ульяновская, Тюменская, Архангельская, Вологодская, Калининградская, Ленинградская, Мурманская, Ярославская, Омская и Томская области, Республики Коми, Удмуртия, Чувашия, Саха (Якутия), Ставропольский, Приморский, Хабаровский и Алтайский край, Ямало-Ненецкий автономный округ	Архангельская, Астраханская, Брянская, Владимирская, Волгоградская, Вологодская, Ивановская, Калининградская, Калужская, Кировская, Курская, Мурманская, Омская, Оренбургская, Пензенская, Рязанская, Саратовская, Сахалинская, Смоленская, Тверская, Томская, Тульская, Тюменская, Ульяновская и Ярославская области, Алтайский, Ставропольский Приморский и Хабаровский край, Республики Бурятия, Удмуртия, Карелия, Коми, Саха (Якутия), Чувашия, Ямало-Ненецкий автономный округ
Незначительный потенциал – умеренный риск (3В2)	Костромская, Орловская, Тамбовская, Псковская, Курганская, Новгородская и Амурская области, Республики Карелия, Адыгея, Кабардино-Балкария, Марий Эл, Мордовия, Бурятия, Хакасия	Амурская, Костромская, Курганская, Новгородская, Орловская и Псковская области, Республики Адыгея, Марий Эл, Мордовия, Хакасия, Ненецкий автономный округ
Максимальный потенциал – высокий риск (2С)	Красноярский край	-
Пониженный потенциал – высокий риск (3С1)	Тверская область, Республика Дагестан, Забайкальский край	Забайкальский край, Республика Дагестан
Незначительный потенциал – высокий риск (3С2)	Ивановская, Астраханская, Магаданская и Сахалинская области, Ненецкий и Чукотский автономные округа, Республики Калмыкия, Карачаево-Черкессия, Северная Осетия, Камчатский край, Еврейская автономная область	Еврейская автономная область, Республики Карачаево-Черкессия, Кабардино-Балкария, Калмыкия, Северная Осетия – Алания, Магаданская область, Чукотский автономный округ, Камчатский край
Низкий потенциал – экстремальный риск (3D)	Республики Ингушетия, Чеченская, Тыва	Республики Ингушетия, Тыва, Чеченская

Интегральный инвестиционный риск характеризует вероятность потери инвестиций и дохода от них. Он включает следующие риски:

- финансовый;
- социальный;
- управленческий;
- экономический;
- экологический
- криминальный.

По каждому виду риска среднероссийский уровень принимается за единицу и региону выставля-

ется показатель больше, равный или меньше единицы [12]. Вклад каждого частного риска или потенциала в итоговый индикатор оценивается на основе анкетирования представителей экспертного, инвестиционного и банковского сообществ. В опросе принимают участие специалисты «Евразийского банка развития», Банка «Траст», МСП Банка, Ассоциации региональных банков, Торгово-промышленной палаты РФ, Высшей школы экономики [11]. Эксперты определяют вес той

или иной составляющей в интегральном показателе риска и потенциала.

2. Ранжирование регионов по величине совокупного инвестиционного потенциала или интегрального инвестиционного риска.
3. Присвоение рейтинга инвестиционной привлекательности<sup>2</sup> региону. По соотношению величины совокупного потенциала и интегрального риска каждый регион России относится к одной из рейтинговых категорий.

Данный алгоритм позволяет определить рейтинг инвестиционной привлекательности региона, а, следовательно, и степень привлекательности инвестиционного климата в нем. В соответствии с рейтингом все регионы подразделены на группы, исходя из значений совокупного потенциала и интегрального риска. Проведем анализ рейтинга инвестиционной привлекательности регионов РФ в 2009 и 2013 г. (табл. 9).

Как видно из табл. 8, за 2009-2013 г. произошли существенные изменения. Так, в частности, в 2013 г. отсутствуют регионы, попадающие в группы с «низким потенциалом – минимальным риском (3А)» и «максимальным потенциалом — высоким риском (2С)». В 2009 г. не было регионов, относящихся к группам 1А2А, 3А1). Это значит, что инвестиционная привлекательность большинства регионов увеличилась. Кроме того, изменился и состав групп. На 13 декабря 2013 г. вырос рейтинг инвестиционной привлекательности регионов, попавших в группы 1А, 2А, 3А1, а рейтинг Липецкой области упал. Помимо этого, часть регионов из групп 2В, 3В1, 3В2, 3С1, 3С2, переместились на одну или две позиции вверх. Без изменения остались позиции регионов, входящих в группу 3Д.

Таким образом, можно утверждать, что до настоящего момента имеются значительные отличия в инвестиционном климате регионов. Данную ситуацию необходимо менять. Основным рычагом воздействия может стать грамотная политика государства в поддержке отечественных товаропроизводителей. Она должна заключаться в предоставлении льготных кредитов и режима наибольшего благоприятствования для организаций, которые занимаются производством продуктов питания, сельским хозяйством, развитием туризма и проч. Подобные меры позволят создать новые рабочие места и увеличить доходы региональных бюджетов.

В настоящее время активно осуществляется работа по разработке методик оценки инвестиционного климата в рамках муниципального образования. Это связано с тем, что российские регионы не однородны в своем развитии. Кроме того, на первый план выходит значимость усилий органов местного самоуправления, от которых в наибольшей степени зависит успех в работе с инвесторами. Осуществление подобной оценки в первую очередь позволяет понять качество имеющейся в

муниципальном образовании системы поддержки инвесторов.

На наш взгляд, данная методика должна включать в себя следующие этапы (рис. 2).



Рис. 2. Методика оценки инвестиционного климата муниципального образования

Проведенная в 2013 г. оценка инвестиционной привлекательности муниципальных образований выявила, что самыми привлекательными для ведения бизнеса являются города:

- Екатеринбург;
- Тюмень;
- Сочи;
- Казань;
- Ярославль;
- Иркутск;
- Пермь;
- Улан-Удэ;
- Чита;
- Краснодар.

Таким образом, исследование показало, что оценка инвестиционного климата является сложным процессом, на основании которого инвесторы принимают решения о вложении капитала в экономику страны. Однако в связи с рядом особенностей РФ целесообразно проведение оценки не только страны в целом, но и субъектов, а также муниципальных образований. Это позволит инвестору сделать правильный выбор и получить максимальную отдачу от инвестиций.

### Литература

1. Адамов Н.А. Правовое регулирование инвестиционной деятельности [Текст] / Н.А. Адамов, Ю.Е. Кислова // Бухучет в строительных организациях. – 2012. – №8. – С. 35-37.
2. Борисова О.В. Инвестиционный климат и его влияние на процесс инвестирования [Текст] / О.В. Борисова // Фундаментальные и прикладные исследования кооперативного сектора экономики : науч.-теорет. ж-л. – 2008. – №1.
3. Борисова О.В. Оценка инвестиционного климата регионов России [Текст] / О.В. Борисова // Мат-лы III междунар. науч.-практ. конф. молодых ученых-преподавателей, сотрудников, аспирантов и соискателей «Социально-экономические проблемы кооперативного сектора экономики». – М. : Российский ун-т кооперации, 2010.
4. Говоров А.Н. Привлекательный инвестиционный климат России в формах и способах его создания [Текст] /

<sup>2</sup> Рейтинг инвестиционной привлекательности – индекс, определяющий соотношение между уровнем интегрального инвестиционного риска и величиной совокупного инвестиционного потенциала региона.

- А.Н. Говоров // Транспортное дело России. – 2009. – №8. – С. 5-7.
5. Иванова М.Ю. Понятие инвестиционного климата и его влияние на эффективность инвестиционного воздействия партнеров [Текст] / М.Ю. Иванова. – М. : Российская академия госуд. службы при Президенте РФ, 2008.
  6. Игнатова О.В. Тенденции развития мировой экономики [Текст] / О.В. Игнатова // Эволюция научной мысли : сб. ст. Междунар. науч.-практ. конф. Ч. 2. – Уфа : Башкирский госуд. ун-т, 2014.
  7. Инвестиционный климат России: опрос существующих и потенциальных инвесторов [Текст]. – М. : Консультативный совет по иностранным инвестициям, 2012.
  8. Касьяненко Т.Г. Инвестиции [Электронный ресурс] / Т.Г. Касьяненко. – М. : Эксмо, 2009. URL: <http://бизнес-учебники.рф/book-investments/investitsionnyiy-klimat.html>.
  9. Министерство экономического развития РФ [Электронный ресурс] : официальный сайт. Режим доступа: <http://www.economy.gov.ru>.
  10. Мировые и секторные индексы [Электронный ресурс] // Финансовый портал. Режим доступа: <http://www.Investing.com>.
  11. Орлова Ю. Итоги года: Кто из топ-менеджеров сделал лучший прогноз по фондовым индексам [Электронный ресурс] / Ю. Орлова // Ведомости : сайт газеты. URL: <http://www.vedomosti.ru/finance/news/20669101/uzhin-predskazatelej>.
  12. Ткаченко И.Ю. Инвестиции [Текст] / Ткаченко И.Ю., Малых Н.И. – М. : Академия, 2009. – 240 с.
  13. Фетисов Г.Г. Методы оценки инвестиционного климата регионов России и пути его улучшения [Электронный ресурс] / Фетисов Г.Г. URL: [http://www.elitarium.ru/2011/05/30/ocenka\\_investicionnogo\\_klimata.html](http://www.elitarium.ru/2011/05/30/ocenka_investicionnogo_klimata.html)
  14. Чернигина Е.А. Инвестиционный климат страны и региона: оценка и перспективы [Текст] / Е.А. Чернигина // Вестн. Тамбовского ун-та. Сер.: Гуманитарные науки. – 2009. – №5. – С. 323-325.
  15. Эксперт РА [Электронный ресурс] : рейтинговое агентство ; официальный сайт. Режим доступа: <http://www.raexpert.ru/ratings/regions>.
  16. FDI confidence index. URL: <http://www.atkearney.com/-research-studies/foreign-direct-investment-confidence-index>.
  17. Hensler H. Shaping an international investment strategy. The McKinsey Quarterly. 1981. Spring.
  18. Kottler Ph. Marketing management: analysis, planning and control. 5-th edition. 1984.
  19. Stobaugh R.B. How to analyze foreign investment climates // Harvard business review. 1969. September - october.
  20. Toyne B., Walters P. Global marketing management: a strategic perspective. Allyn & Bacon, 1989, Massachusetts. Pp. 53-78.

### Ключевые слова

Инвестиционный климат; оценка инвестиционного климата; состояние инвестиционного климата РФ; факторы; влияющие на инвестиционный климат.

*Борисова Ольга Викторовна*

### РЕЦЕНЗИЯ

В условиях динамично меняющейся экономики принятие обоснованного управленческого решения осуществляется на основе оценки инвестиционного климата. Его корректная оценка является основой разработки бизнес-планов, позволяющих реализовывать эффективные проекты в разных отраслях экономики. В связи с этим проведенное в работе исследование является актуальным.

Проведенное автором исследование позволило выявить взаимосвязь между показателями «инвестиционный климат», «инвестиционная активность» и «инвестиционная привлекательность», которая необходима для детального понимания происходящих в экономике процессов.

Существенным вкладом автора в развитие теории инвестирования является показанная в работе связь между оценкой инвестиционного климата страны, региона и муниципального образования. При этом особое внимание уделяется факторам, оказывающим влияние на инвестиционный климат.

Практическая значимость работы состоит в том, что выявленные в работе взаимосвязи между показателями, характеризующими инвестиционный климат, позволят принимать более обоснованные управленческие решения при осуществлении бизнес-планирования.

*Адамов Н.А., д.э.н., профессор, заведующий кафедрой финансов Автономной некоммерческой образовательной организации высшего профессионального образования Центросоюза РФ «Российский университет кооперации».*