

УДК 332

Крысанова Надежда Витальевна
магистрант 2-го курса, направление «Экономика», факультет бизнеса и управления, НОУВПО Гуманитарный университет (г. Екатеринбург)
E-mail: krysanova_nadezhda@rambler.ru

Krysanova Nadezhda Vital'evna
Master Student, Business and Management Department, Liberal Arts University – University for Humanities (Ekaterinburg)

**ЭФФЕКТИВНОСТЬ ПРИМЕНЕНИЯ
МЕТОДИК ОЦЕНКИ
ИНВЕСТИЦИОННОЙ
ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ
РЕГИОНОВ**

**APPROPRIATE METHODS
OF THE REGIONAL INVESTMENT
ATTRACTIVENESS EVALUATION**

Аннотация

В статье представлены методики российских рейтинговых агентств оценки инвестиционной привлекательности. Автор сопоставил две распространенные методики Национального рейтингового агентства и «Эксперт Ра», а также выявил схожие и отличительные черты этих методик. Графическое изображение рейтинга регионов и расчет коэффициента корреляции показал, что корреляционная связь между российскими методиками очень незначительна. Автором сделан вывод: метод оценки инвестиционной привлекательности влияет на конечный результат.

Ключевые слова: методика; инвестиционная привлекательность; «Эксперт Ра»; Национальное рейтинговое агентство; коэффициент корреляции; потенциал; риск.

Abstract

The article presents the methodology of assessing investment attractiveness by Russian rating agencies. The author compared the two common techniques such as the National Rating Agency and Expert RA, as well as revealed similar and distinctive features of these techniques. Graphic representation of the rating of regions and the calculation of the correlation coefficient showed that the correlation among Russian methods is very weak. The authors concluded – the method of evaluation of investment attractiveness affects the final result.

Key word: methodology; investment attractiveness; Expert RA; National Rating Agency; the correlation coefficient; the potential; risk.

Инвестиционная привлекательность регионов – важная составляющая социально-экономического развития территориального образования, позволяющая абстрагироваться от федерального бюджета и формировать собственную активную инвестиционную позицию. При оценке инвестиционной привлекательности регионов возникает проблема выбора методики. В большинстве случаев методики оценки инвестиционной привлекательности – это сочетание определенных факторов и показателей. Недостатком большинства методик служит неполнота, необъективность и отсутствие практического применения. Каждый из подходов характеризует регион с одной определенной стороны, не показывая инвестиционное состояние региона в целом.

В России наиболее полные и реалистичные методики представлены рейтинговыми агентствами «Эксперт Ра» и Национальным рейтинговым агентством.

Национальное рейтинговое агентство (НРА) основывается на методике совокупности факторов, влияющих на уровень риска инвестиционных вложений на территории данного региона. Эти факторы являются активным фоном для всех инвестиционных проектов, реализуемых на территории региона, а также влияют на риск и доходность данных проектов. Инвестиционная привлекательность региона складывается из нескольких факторов, каждый из которых может быть оце-

нен с помощью подбора для него прокси-переменных. В рейтинге Национального рейтингового агентства рассматриваются семь факторов региональной инвестиционной привлекательности: обеспеченность региона природными ресурсами и качество окружающей среды в регионе, трудовые ресурсы региона, региональная инфраструктура, внутренний рынок региона (потенциал регионального спроса), производственный потенциал региональной экономики, институциональная среда и социально-политическая стабильность, финансовая устойчивость регионального бюджета и предприятий региона. Сбор данных происходит на основании трех источников: статистических отчетов, опросов предпринимательского сообщества и экспертных оценок. При суммировании всех собранных данных регионам дается рейтинговая оценка. Согласно такой оценке, регионам присваивается рейтинг инвестиционной привлекательности по специальной шкале, разделенной на три большие категории, внутри каждой из которых выделяются три уровня:

- регионы с высоким уровнем инвестиционной привлекательности (группа IC1 (высокая инвестиционная привлекательность – первый уровень), группа IC2 (высокая инвестиционная привлекательность – второй уровень), группа IC3 (высокая инвестиционная привлекательность – третий уровень));

- регионы со средним уровнем инвестиционной привлекательности: группа IC4 (средняя инвестиционная привлекательность – первый уровень), группа IC5 (средняя инвестиционная привлекательность – второй уровень), группа IC6 (средняя инвестиционная привлекательность – третий уровень);

- регионы с умеренным уровнем инвестиционной привлекательности: группа IC7 (умеренная инвестиционная привлекательность – первый уровень), группа IC8 (умеренная инвестиционная привлекательность – второй уровень), группа IC9 (умеренная инвестиционная привлекательность – третий уровень) [1].

Рассматривая методику НРА, можно говорить о более детальном подходе к сбору информации, но на конечном этапе информация выводится в общем виде, без детализации исследования. Главное достоинство такой методики заключается в максимальной достоверности данных входящей информации на начальных этапах. Подробности обработки собранных данных рейтинговое агентство не афиширует; на конечном этапе потребитель информации получает только сгруппированный результат. На промежуточном этапе НРА не предоставляет значение показателей исследования; таким образом, данная методика подходит для общего представления ситуации, складывающейся в регионе. Анализ инвестиционной привлекательности проводится ежегодно, что позволяет проследить динамику изменений в регионах.

Методика рейтингового агентства «Эксперт Ра» базируется на официальных данных Росстата и статистики федеральных ведомств: Минсвязи, Минфина, Минприроды, ФСФР и Центробанка. Инвестиционная привлекательность в рейтинге оценивается по 2 параметрам: инвестиционному потенциалу и инвестиционному риску. Потенциал показывает, какую долю регион занимает на общероссийском рынке, риск – какими могут оказаться для инвестора масштабы тех или иных проблем в регионе. Потенциал включает в себя 9 компонентов: трудовой, финансовый, производственный, потребительский, институциональный, инфраструктурный, природно-ресурсный, туристический и инновационный. Риск – включает 6: финансовый, социальный, управленческий, экономический, экологический и криминальный. В зависимости от сочетания риска и потенциала региону присваивается рейтинг инвестиционной привлекательности, состоящий из 12 групп и характеризуемый следующим образом:

1А – максимальный потенциал – минимальный риск;

1В – высокий потенциал – умеренный риск;

1С – высокий потенциал – высокий риск;

- 2А – средний потенциал – минимальный риск;
- 2В – средний потенциал – умеренный риск;
- 2С – средний потенциал – высокий риск;
- 3А1 – пониженный потенциал – минимальный риск;
- 3А2 – незначительный потенциал – минимальный риск;
- 3В1 – пониженный потенциал – умеренный риск;
- 3С1 – пониженный потенциал – высокий риск;
- 3В2 – незначительный потенциал – умеренный риск;
- 3С2 – незначительный потенциал – высокий риск;
- 3D – низкий потенциал – экстремальный риск [2].

Рейтинговое агентство «Эксперт Ра» предоставляет более детальный анализ. Методика базируется на данных Росстата и статистических ведомств без учета экспертных оценок, тем самым предоставляется официальная информация. На конечном этапе информация представлена расширенно. Отдельно представлены показатели по инвестиционному риску и потенциалу. Инвестиционный риск показан в разбивке составляющих факторов. Также рейтинговое агентство предоставляет сравнительную оценку риска и потенциала к прошлому году в виде относительного и абсолютного отклонений. Такое разделение инвестиционной привлекательности на потенциал и риск характерно только для методики рейтингового агентства «Эксперт Ра», это является его отличительной чертой. Инвестиционная привлекательность, согласно данной методике, представлена в виде симбиоза двух составляющих: риска и потенциала. Различное сочетание этих составляющих отразилось в группах, на которых строится рейтинг инвестиционной привлекательности регионов.

Сравнивая данные две методики, можно проследить определенные сходства. Во-первых, факторы для сбора информации практически идентичны, во-вторых, процесс исследования имеет сходство: сбор информации, анализ показателей и присвоение рейтинговой оценки, и, в-третьих, в конце проведенного анализа все данные в методиках группируются и каждому региону присваивается определенный рейтинг.

Различия методик в основном базируются на разных подходах к факторам инвестиционной привлекательности. Методика «Эксперт Ра» включает только статистические данные, в свою очередь в методике НРА преобладают опросы и экспертные оценки, что позволяет представить ситуацию в регионах с другой позиции. «Эксперт Ра» делает акцент на инвестиционном риске и потенциале региона, тогда как НРА ограничивается только рисками, присутствующими в регионе. Градация групп конечных результатов также имеет различия, у НРА группы отражают общность всех показателей, а у «Эксперта Ра» группы определяются в зависимости от соотношения риска и потенциала.

Такой многосторонний подход к анализу дает качественный и подробный результат, который представлен в доступном для пользователя виде.

Наряду с российскими рейтинговыми агентствами существует мировой опыт оценки инвестиционной привлекательности. Ежегодно составляется комплексный рейтинг инвестиционной привлекательности стран, который проводится экспертными группами ряда зарубежных экономических журналов («Fortune», «Multinational Business Finance», «Euromoney», «The Economist»), консультационной фирмой «PlanEcon». В подходе используются особые методические приемы, учитывающие специфические условия и результаты инвестирования в страны с переходной экономикой. В качестве параметров оценки используются не только качественные, но и количественные показатели. Упрощенная методика сравнительных оценок учитывает такие факторы, как объем ВВП, его структура, обеспеченность природными ресурсами, близость страны к мировым экономическим

центрам, масштабы институциональных преобразований, демократические традиции, состояние и перспективы проводимых реформ, качество трудовых ресурсов.

На основе наиболее известного рейтинга журнала «Euromoney» дважды в год (в марте и сентябре) производится оценка инвестиционного риска и надежности стран. Для оценки используются девять групп показателей: эффективность экономики; уровень политического риска; состояние задолженности; способность к обслуживанию долга; кредитоспособность; доступность банковского кредитования; доступность краткосрочного финансирования; доступность долгосрочного ссудного капитала; вероятность возникновения форс-мажорных обстоятельств.

Значения этих показателей определяются экспертно либо расчетно-аналитическим путем. Они измеряются по 10-балльной шкале и затем взвешиваются в соответствии со значимостью того или иного показателя и его вкладом в итоговую оценку. Подходы к составлению данного рейтинга и состав показателей оценки постоянно пересматриваются в зависимости от изменения конъюнктуры мирового рынка [3].

Сравнение российских и зарубежных методик показывает, что у всех методик присутствуют схожие черты. По сути, российские рейтинговые агентства строят свою методику с учетом зарубежной практики, но с преобладанием российских особенностей.

Рассмотрим применение российских методик на примере регионов России за 2013 год (рис. 1). Данные двух рейтингов представим в графической форме. Условно в каждом рейтинге выделим три зоны:

- зону с высокой инвестиционной привлекательностью (высокий потенциал – низкий риск);
- зону с низкой привлекательностью (низкий потенциал – высокой риск);
- зону со средней инвестиционной привлекательностью (потенциал и риск примерно в равном соотношении).

В рейтинге «Эксперта Ра» в зону с высокой привлекательностью войдут группы 1А, 1В, 1С, в зону с низкой привлекательностью – группы 3В2, 3С2, 3D, со средней привлекательностью – группы 2А, 2В, 2С, 3А1, 3А2, 3В1, 3С1.

В рейтинге Национального рейтингового агентства в зону с высокой привлекательностью входят группы IC1, IC2, IC3, с низкой – IC7, IC8, IC9, со средней – IC4, IC5, IC6.

Условно выделим три зоны и представим их на графике (рисунок). Для сравнения двух методик были взяты регионы России, а именно 4 региона Уральского федерального округа и 8 регионов методом случайной выборки.

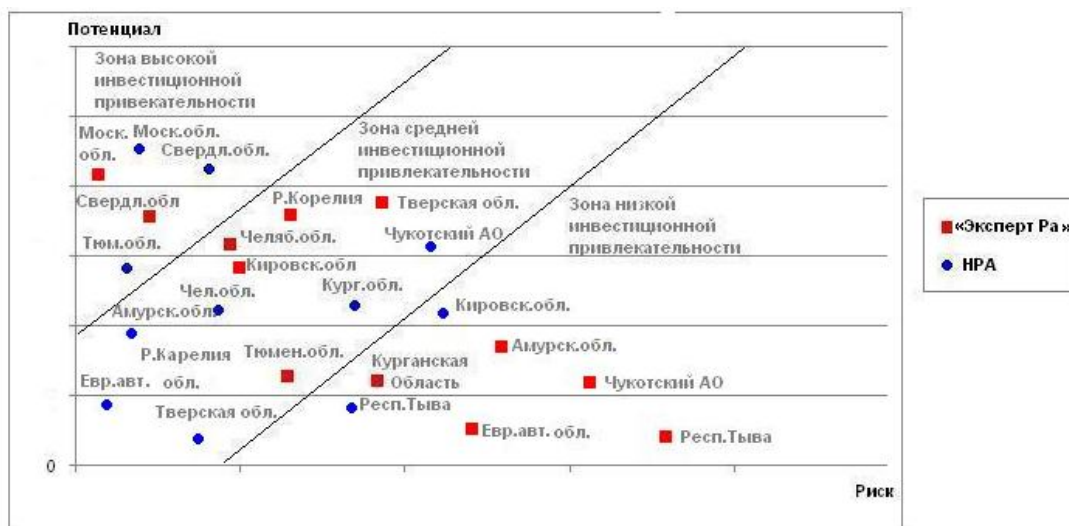


Рис. Инвестиционная привлекательность регионов

Как видно из рисунка, один и тот же регион может иметь разную оценку инвестиционной привлекательности. Если по Москве, Челябинской области, Республике Карелия, Тверской области, Республике Тыва, Свердловской области оценка двух рейтинговых агентств практически совпадает, то такого совпадения для Тюменской, Курганской, Амурской, Кировской областей, Еврейской автономной области, Чукотского автономного округа не наблюдается. Согласно оценке НРА, Тюменская область является очень привлекательным регионом, а вот оценка «Эксперта Ра» дает средний, даже приближенный к низкому рейтинг привлекательности. Такое несовпадение может быть из-за того, что НРА рассматривает Тюменскую область комплексно, с Ханты-Мансийским и Ямало-Ненецким автономными округами; в свою очередь, «Эксперт Ра» рассматривает эти три региона по отдельности. Данный факт может существенно повлиять на рейтинг инвестиционной привлекательности Тюменской области, так как ЯНАО и ХМАО известны высоким содержанием нефте- и газовых ресурсов. Несовпадение рейтингов большинства регионов также указывает на разницу в методах оценки инвестиционной привлекательности. На рисунке заметно, что оценка НРА завышена по сравнению с оценкой «Эксперта Ра», что также показывает отличие методологических подходов.

Взаимосвязь двух методик можно проверить с помощью корреляционной связи. Для этого присвоим каждому региону определенный вес инвестиционной привлекательности. Вес региона определяется сочетанием потенциала и риска: чем больше инвестиционная привлекательность региона, тем больше его вес. Таким образом присвоим веса ранее выбранным регионам (таблица).

Таблица

Вес регионов в рейтинге

Регион	Эксперт Ра	НРА
Москва	80	79
Тюменская область	74	33
Свердловская область	67	69
Чукотский авт. округ	63	4
Амурская область	62	15
Республика Карелия	38	49
Челябинская область	29	64
Курганская область	26	1
Тверская область	20	52
Евр. авт. область	16	5
Кировская область	7	38
Республика Тыва	1	1
Коэффициент корреляции		0,358143

При данных весах коэффициент корреляции составляет 0,36, что указывает на низкую взаимосвязь двух рейтингов. Связь между методиками не является корреляционной, это показывает, что совпадение рейтинга региона согласно одной методике с рейтингом другой методики маловероятно.

В целом две российские методики непременно имеют схожие результаты оценки, но тот факт, что рейтинг НРА базируется в основном на экспертных оценках, а рейтинг «Эксперта Ра» на статистических данных, дает определенные отклонения в конечных результатах. Таким образом, можно говорить о том, что российские агентства предоставляют разные рейтинги инвестиционной привлекательности регионов. В данной ситуации возникает вопрос о том, насколько эффективны данные методики и какой рейтинг больше приближен к реальной си-

туации. Решение данного вопроса требует более детального погружения в процессы присвоения рейтинга, а это уже углубленный анализ, требующий детализации исследования, который в рамках данной статьи не делается.

Источники

1. Национальное рейтинговое агентство : [сайт]. – URL: <http://www.ra-national.ru>
2. Рейтинговое агентство «Эксперт РА». – URL: <http://www.raexpert.ru>
3. Инвестиционный портал Республики Бурятия. – URL: <http://www.buryatia-invest.ru>