

ИНСТРУМЕНТЫ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ РЕГИОНА

ASSESSMENT TOOLS OF REGION INVESTMENT ATTRACTIVENESS

Биглова Г.Ф.
Biglova G. F.

В статье рассматриваются факторы и методы повышения инвестиционной привлекательности региона, предложены показатели и формы их подсчета. Исходя из них можно составить карту регионов России, и оценить перспективность инвестиционных вложений в масштабах региона на начальном этапе. Качественное состояние фондового рынка в регионе рассматривается с точки зрения аналитической основы повышения инвестиционной привлекательности региона.

Various factors and methods of regional investment attractiveness increase are considered in the article. Indicators and calculation forms are proposed, which allow creation of specific map of Russian regions. The map will allow an investor to estimate prospects of investments in a region at the initial stage. The stock market quality in region is considered as the instrument of investment attractiveness increase of a region.

Ключевые слова: оценка инвестиционной привлекательности, инвестиционный потенциал региона, средняя капитализация компаний, рыночная стоимость компаний, инвестирование

Keywords: assessment of investment attractiveness, investment potential of region, capitalization index, market value of companies, investment

Введение

В мировой практике фондовый рынок является одним из наиболее эффективных инструментов привлечения инвестиций. Развитый фондовый рынок способствует увеличению темпов экономического развития, повышению эффективности производства, удлинению срока осуществления инвестиций и т.д. Однако при изучении фондового рынка обычно рассматривается национальный уровень. Вместе с тем для стран с обширной территорией и федеративным устройством большое значение имеют региональные особенности функционирования фондового рынка. Отдельные вопросы, связанные с исследованием регионального финансового рынка и регионального фондового рынка, отражены в научных трудах А.А. Хрысейвой, А.Г. Соловьева, А.Э. Саак, Г.В. Кобылинской, М.П. Ефремова и др.

В настоящее время привлечение инвестиций в реальный сектор экономики является важным звеном в вопросах дальнейшего развития. От наличия инвестиций зависит развитие реального сектора и,

следовательно, экономический рост. Даже самое незначительное повышение инвестиционной привлекательности позволит привлечь дополнительные средства для развития экономики. К ключевым задачам экономики Российской Федерации относятся вопросы превращения отдельных, порой фрагментарных, инвестиций в устойчивый поток, что позволит увеличить горизонт планирования и прогнозирования ее развития. Осуществить это возможно, совершенствуя процесс повышения инвестиционной привлекательности. Именно поэтому вопрос управления инвестиционной привлекательностью является ключевым в современной экономической реальности.

Инвестиционная привлекательность региона

Инвестиционная привлекательность зависит от двух условий: инвестиционного потенциала и инвестиционного климата.

Понятие инвестиционного потенциала имеет множество определений. В нашем представлении инвестиционный потенциал вбирает в себя совокупность определенных характеристик, отражающих объективные предпосылки для инвестиций. Они, в свою очередь, зависят от многообразия сфер и объектов инвестирования, а также от уровня экономического развития региона. Основными компонентами анализа условий, способствующих формированию инвестиционной привлекательности, являются: обеспеченность и качество основных факторов производства на территории (количество и качество природных ресурсов, трудовых ресурсов, наличие и качество научного и интеллектуального потенциала, обеспеченность основными фондами, социальной, рыночной инфраструктурой), качество воспроизводственного процесса в регионе.

По мнению А.Н. Асаула, инвестиционный потенциал региона складывается из следующих основных частных потенциалов, каждый из которых, в свою очередь, характеризуется целой группой показателей:

- ресурсно-сырьевого (средневзвешенная обеспеченность балансовыми запасами основных видов природных ресурсов);
 - трудового (трудоустроенные ресурсы и их образовательный уровень);
 - производственного (совокупный результат хозяйственной деятельности населения в регионе);
 - инновационного (уровень развития науки и внедрения достижений научно-технического прогресса в регионе);
 - институционального (степень развития ведущих институтов рыночной экономики);
 - инфраструктурного (экономико-географическое положение региона и его инфраструктурная обеспеченность);
 - финансового (объем налоговой базы и прибыльность предприятий региона);
 - потребительского (совокупная покупательная способность населения региона)
- [1.с. 206].

Как свидетельствуют исследования, наиболее значимый вклад в формирование инвестиционного потенциала вносят те факторы, которые накоплены в процессе экономической деятельности,

характеризующейся устойчивостью развития: интеллектуальный, образовательный потенциал трудовых ресурсов, развитые социальная, производственная, транспортная и пр. инфраструктуры территории.

Понятие инвестиционного климата отличается сложностью и комплексностью, зачастую рассматривается на макро- и микроэкономическом уровне.

На макроуровне это понятие включает в себя показатели качества социально-экономической и политико-правовой среды. К примеру, для иностранного инвестора имеет огромное значение защита прав частных собственников и принципы государственной политики невмешательства в экономику путем административных, а иногда и репрессивных, мер воздействия, а также устойчивость политической системы, соблюдение норм международного законодательства, преемственность политической власти и др. Кроме изложенного, существенное значение также имеет стабильность в законодательстве, в том числе и налоговом, что позволяет инвестору осуществлять прогноз, снижая таким образом инвестиционные риски.

На уровне предприятий стабильность и комфортность инвестиционного климата проявляются через договорные отношения инвестора. Именно в них инвестор реально ощущает влияние макроэкономических факторов. Плюс ко всему добавляются такие составляющие, как влияние традиционных устоев в ведении бизнеса: обязательность или условность оговоренных пунктов, скорость принятия решений, пунктуальность и прагматичность в сотрудничестве двух сторон, культура обращения с инвесторами в деятельности местных органов власти и др.

Таким образом, инвестору необходимо ориентироваться на территории, куда направлены его инвестиции. Однако множество критериев и показателей инвестиционной привлекательности могут значительно затруднить решение этой задачи. В качестве альтернативы мы предлагаем рассмотреть состояние фондового рынка в регионе и рыночную капитализацию компаний, как универсальный оценочный инструмент инвестиционной привлекательности на предварительном этапе выбора территории.

Рыночная капитализация компаний

Региональный фондовый рынок следует рассматривать как устойчивую систему экономических отношений по поводу выпуска и обращения ценных бумаг, механизмов, институтов и инструментов. При этом для построения инновационной региональной экономики и повышения её конкурентоспособности необходимо предусматривать следующие составляющие: эмиссионную подсистему; торговую подсистему; инвестиционно-посредническую подсистему; учетную (инфраструктурную) подсистему; регулирующую подсистему; контрольно-оценочную подсистему и др.

Специфика регионального фондового рынка в современных условиях заключается в следующем:

– цель функционирования заключается в удовлетворении потребностей хозяйствующих субъектов региона в финансовых ресурсах, что тем самым способствует реализации цели более

высокого порядка - обеспечение адекватных условий жизнедеятельности региона, повышение благосостояния жителей региона;

– характер функционирования и модель развития находятся в прямой связи со структурой региональной экономики, что приводит к максимальной реализации инвестиционного потенциала региона, повышения деловой активности.

Имманентной составной частью регионального рынка ценных бумаг является контрольно-оценочная подсистема, позволяющая определить уровень развития регионального рынка ценных бумаг как звена фондового рынка. Необходимость её включения в систему регионального рынка ценных бумаг обусловлена спецификой регионального рынка ценных бумаг.

Основой для формирования системы индикаторов фондового рынка, оказывающих влияние на инвестиционную привлекательность региона, служит прежде всего содержательный анализ целей инвесторов и возможностей их достижения, представляемых структурными элементами фондового рынка.

При принятии инвестиционных решений инвесторы учитывают в первую очередь показатели производственной деятельности эмитентов, их финансовое состояние и показатели рынка ценных бумаг. Наличие экономически сильных и финансово устойчивых эмитентов с развитым рынком акций и облигаций – одно из основных условий привлечения как прямых, так и портфельных инвестиций в регион. Большое значение для многих инвесторов имеет структура приобретаемого ими имущества, т.е. имущественное состояние производственной деятельности эмитента, качество корпоративного управления в компаниях [7. с. 7]. При этом неустойчивое финансовое положение, низкая платежеспособность, отсутствие прибыли и другие неявные моменты останавливают инвесторов в стремлении приобрести крупные пакеты ценных бумаг, особенно если это касается предприятий, имеющих значительные активы и играющих ведущую роль на рынках сбыта своей продукции. Поэтому, не умаляя значения показателей экономической эффективности, следует признать, что в настоящее время инвестиционную привлекательность региона в значительной степени обуславливают значимость эмитента, его положение в регионе, стране и мире. Не случайно ценные бумаги наиболее значимых для развития экономики эмитентов регистрируют не региональные, а федеральные органы. Широкое распространение также получили производные ценные бумаги, которые, в свою очередь, внесли определенные коррективы в структуру финансового рынка [2. с. 96].

Большое значение имеет также эмиссионная активность администрации самого региона, ее способность привлекать инвестиционные ресурсы на свободном рынке капиталов, опыт использования рынка ценных бумаг для решения финансовых проблем территории. Работа инвесторов с ценными бумагами регионов позволяет оценить платежеспособность региона, уровень развития рыночного мышления руководства регионов. Инвесторы, не склонные к риску, могут оценить перспективность своих инвестиций в регион с точки зрения как получения прибыли, так и возможности сохранения и вывода этих инвестиций в случае изменения ситуации. Кроме того, работа инвесторов с ценными бумагами, эмитированными региональными органами власти, позволяет лучше узнать других эмитентов, расположенных на территории этого региона.

Темпы роста рыночной стоимости компании, как правило, напрямую влияют на ее инвестиционную привлекательность. Иначе говоря, компания, стоимость которой растет, является привлекательной:

- для инвестирования в эмитируемые ею финансовые инструменты, так и для проектного инвестирования;
- для венчурного инвестирования (в случае ожидания еще более резкого роста капитализации), так и для операций слияния (поглощения).

В качестве индикатора, хотя и косвенно отражающего уровень инвестиционной привлекательности территории, мы предлагаем рассматривать рыночную капитализацию компаний. В мировой практике, как правило, рыночная капитализация применяется для расчёта большого количества индексов, характеризующих состояние экономики.

К примеру, кроме общеизвестного индекса Dow Jones Industrial Average, состояние рынка акций США отражают индексы корпорации «Standard & Poors», Нью-Йоркской фондовой биржи (NYSE) и др. Также распространены следующие индексы: Nikkei 225 (Япония), индекс FTSE 100 (Великобритания), индекс CAC 40 (Франция), DAX 30 (Германия).

В России на сегодняшний день самыми популярными являются индексы Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ) и Российской торговой площадки (РТС). В региональном разрезе уникальным является внедрение и использование специального информационного продукта – регионального фондового индекса. Он отражает динамику капитализации крупнейших эмитентов региона, акции которых торгуются на бирже ММВБ/РТС: РТС-Сибирь (RTSSIB), в которую входят 10 компаний (ОАО «ГМК Норильский никель», ОАО «РусГидро», ОАО «Газпром-нефть» и др.); ТАТИНДЕКС (ТАИХ), в который входят 6 республиканских компаний Татарстана [3]. Данный подход целесообразно внедрять по всем регионам, при этом станет возможным сформировать карту капитализации фондовых рынков по регионам.

В качестве оценочного инструмента или, другими словами, одного из показателей качества фондового рынка в регионе, с точки зрения инвестиционной привлекательности можно также использовать показатель средней капитализации компаний в регионе, рассчитанной по формуле (1):

$$C_{cp} = \left(\sum_{i=0}^n P * Q \right) / n \quad (1)$$

где: C_{cp} – средняя капитализация компаний по региону;

P – стоимость одной акции;

Q – количество акций компании;

n – количество компаний в регионе.

По данному показателю также возможно составление карты по регионам России для инвестора с целью оптимизации выбора.

Инвестирование в указанные инструменты и показатели – это возможность существенно увеличить управляемость инвестициями без капитальных расходов и расходов, связанных с исследованиями рынков.

Условия развития региональных фондовых рынков

В настоящее время крупными экономическими центрами являются г. Москва, Московская область и г. Санкт-Петербург. Менее крупными, но также с высоким уровнем инвестиционной привлекательности, являются следующие регионы: Краснодарский край, Республика Татарстан и Свердловская область. Появляется предположение, что у регионов, близких к экономическим центрам, есть шансы стать новыми точками инвестиционного роста. По мере роста стоимости рабочей силы в регионах с высокой инвестиционной привлекательностью повышается инвестиционная привлекательность периферийных регионов.

В данном случае предположение о перспективах инвестиционного роста в этих регионах вполне вписывается в логику концепции «центр-периферия» и объясняется проявлением центробежных сил в пространстве [4]. При этом периферийные регионы, на наш взгляд, должны обладать следующими базовыми условиями инвестиционного роста. В числе этих условий:

1. Наличие соответствующих приоритетов в развитии, на которые ориентируется региональная или муниципальная администрация в своей деятельности. Выделение одних приоритетов не должно ограничивать в развитии другие направления. Однако, как показывает практика, даже наличие заявленных приоритетов еще не означает их соответствие реально проводимой политике. Только в последнее время этому стали уделять внимание. Так, например, специалистами МЦСЭИ Леонтьевского центра рассмотрены подходы к решению задачи измерения степени расхождения заявленных и реальных приоритетов региональных и местных властей [6]. На наш взгляд, одним из действенных методов при всех его недостатках может стать сопоставление заявленных приоритетов с реальной бюджетной политикой.

2. Пространственная ориентация инвестиционной стратегии региона. Очень часто региональная власть имеет неполную информацию о том, какие ресурсы сегодня доступны для привлечения инвестиций, а местная власть не всегда заинтересована их предлагать инвесторам. В распространенной ситуации противостояния местной и региональной власти инвестор также может столкнуться с серьезными административными препятствиями.

3. Качество и количество трудовых ресурсов той квалификации, которая наиболее востребована в регионе. Определенные регионы, где сформировалась невысокая стоимость трудовых ресурсов, получают сегодня значительные конкурентные преимущества. При сочетании с небольшим их отдалением от центральных территорий они становятся весьма выгодными с точки зрения инвестирования. Хотя надо признать, что близость к крупным городам привела к возникновению проблемы «вымывания» высококвалифицированных кадров. В этих условиях для масштабных инвестиционных проектов может просто не найтись достаточного количества специалистов необходимой квалификации [5].

4. Инвентаризация ресурсной обеспеченности региона. Информация подобного рода имеется в распоряжении региональных властей, однако носит разрозненный бессистемный характер в том числе по причине межведомственной неразберихи: либо дублирования функций, либо выпадения необходимых функций из зоны контроля.

5. Активно-агрессивная политика привлечения инвестиций. Потенциальный инвестор, как правило, имеет туманное представление о территориях, выгодных для вложений. Системно этот процесс в Российской Федерации не организован. Вся инициатива передана на муниципальный уровень. Однако и он без единой информационной площадки с данной задачей не справляется.

Инвестиционная привлекательность региона сегодня во многом зависит от информационной доступности и активной позиции региональной администрации. Только в этом случае удастся реализовать конкурентные преимущества территории. В качестве аргумента можно привести ситуацию с приграничными регионами, которые в силу своего положения должны быть лидерами в привлечении инвестиций из-за рубежа. Однако этого не происходит, и иностранные инвесторы зачастую делают выбор в пользу центральных регионов, не занимающих приграничного положения.

Как показывает практика реализации различных государственных программ поддержки регионов, только единицы из них имеют проработанные инвестиционные проекты, готовые к реализации. Зачастую при разработке плана мероприятий по развитию территорий моногородов невозможно отобрать конкретные и готовые к реализации бизнес-планы. Это объясняется тем, что их составление и расчет требуют соответствующей квалификации, которой муниципальные служащие не обладают.

В заключении необходимо отметить, что существующая дифференциация территорий как в самих регионах, так и в рамках национальной экономики по показателям инвестиционной привлекательности, безусловно, является следствием структурных проблем. Однако фондовый рынок и инвестирование в его индексы позволят активизировать инвестиционный процесс, что, вероятно, приведет к преодолению структурных деформаций, не адекватных рыночной экономике, и более динамичным темпам экономического развития.

Список литературы:

1. Асаул А.Н., Карпов Б. М., Перевязкин В. Б., Старовойтов М. К. Модернизация экономики на основе технологических инноваций. СПб: АНО ИПЭВ, 2008. с. 206.
2. Биглова Г.Ф. Видовая трансформация отношений собственности и их регулирование // Государственная служба. 2011. № 12. с. 95 - 96.
3. Деловой центр Республики Татарстан [Электронный ресурс]: URL: <http://www.tatcenter.ru/article/134860/>
4. Пилясов А. Н. Новая экономическая география и ее потенциал для изучения размещения производительных сил России // Региональные исследования. 2011. № 1. с. 3–31.
5. Жирнель Е.В. Инвестиционная привлекательность российских регионов как условие экономического роста // Труды Карельского научного центра РАН. 2013. № 5. с. 77–86.

6. Жихаревич Б. С., Жунда Н. Б., Русецкая О. В. Заявленные и реальные приоритеты региональных и местных властей: подход к выявлению и сопоставлению // Регион: экономика и социология. 2013. № 2. С. 108–132.
7. Шихвердиев А.П., Задорожный В.Н., Вишняков А.А. Корпоративный менеджмент: теория и практика. М.: Экон-информ. 2010. С. 7.

References:

1. Asaul A.N., Karpov B.M., Perevyazkin V.B., Starovoytov M.K. Modernizacija jekonomiki na osnove tehnologicheskikh innovacij [Modernization of economy on the basis of technological innovations] St.Peterburg, ANO IPJeV Publ., 2008. 606 p.
2. Biglova G.F. Vidovaja transformacija odnoshenij sobstvennosti i ih regulirovanie [Specific transformation of the property relationships and their regulation] Gosudarstvennaja sluzhba, 2011, no.12, pp 95-96.
3. Delovoj centr Respubliki Tatarstan [Business center of the Republic of Tatarstan]. Available at: <http://www.tatcenter.ru/article/134860/>. (accessed 28.11.2014)
4. Pilyasov A. N. Novaja jekonomicheskaja geografija i ee potencial dlja izuchenija razmeshhenija proizvoditel'nyh sil Rossii [New economic geography and its potential for studying of placement of productive forces of Russia] Regional'nye issledovanija, 2011, no. 1, pp 3-31.
5. Zhirnel E.V. Investicionnaja privlekatel'nost' rossijskih regionov kak uslovie jekonomicheskogo rosta [Investment attractiveness of the Russian regions as condition of economic growth] Trudy Karel'skogo nauchnogo centra RAN, 2013, no. 5, pp 77-86.
6. Zhikharevich B. S., Zhunda N. B., Rusetskaya O. V. Zajavlennye i real'nye priority regional'nyh i mestnyh vlastej: podhod k vyjavleniju i sopostavleniju [The declared and real priorities of regional and local authorities: approach to identification and comparison] Region: jekonomika i sociologija, 2013, no. 2, pp 108-132.
7. Shikhverdiyev A.P., Zadorozhny V. N., Vishnyakov A.A. Korporativnyj menedzhment: teorija i praktika [Corporate management: theory and practice]. Moscow, Jekon-inform Publ., 2010. 259 p.