

УДК 338.242(470+571)

В. А. Чанышева,
профессор кафедры финансов,
бухгалтерского учета и анализа,
канд. техн. наук, доцент,
Башкирская академия государственной службы и
управления при Президенте Республики
Башкортостан
Т. С. Ситникова,
магистрант кафедры финансов,
бухгалтерского учета и анализа,
Башкирская академия государственной службы
и управления при Президенте Республики
Башкортостан

МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ОПРЕДЕЛЕНИЯ НАПРАВЛЕНИЙ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В РЕГИОНАХ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Аннотация

В статье представлена методика выбора направления инвестирования финансовых ресурсов в регионах РФ; сформирована модель совокупной оценки инвестиционной привлекательности направления инвестирования, которая включает в себя общую оценку инвестиционной привлекательности региона и частную оценку инвестиционной привлекательности вида экономической деятельности; проведена апробация разработанной методики в Республике Башкортостан.

Ключевые слова: выбор направления инвестирования финансовых ресурсов в регионах РФ; модель оценки инвестиционной привлекательности региона и отрасли.

Аңдатпа

Мақалада РФ өңірлерінде қаржылық ресурстарды инвестициялау бағыттарын таңдау әдістемесі ұсынылған, инвестициялау бағыттарының тартымдылығын жиынтық бағалау үлгісі құрастырылған, ол өңірдің инвестициялық тартымдылығын жалпы бағалауды және экономикалық қызмет түрінің инвестициялық тартымдылығын жеке бағалауды қамтиды, Башқортостан Республикасында әзірлеген әдістеме сынақтан өткізілді.

Тірек сөздер: РФ өңірлерінде қаржылық ресурстарды инвестициялау бағыттарын таңдау; өңір мен саланың инвестициялық тартымдылығын бағалау үлгісі.

Abstract

The article considers the method of selecting the investment directions of financial resources in the regions of the Russian Federation. The model of collective estimate of investment attractiveness which includes general estimate of the region's investment attractiveness and the private one of the economic activity's investment attractiveness was created. The developed method was practically approved in the Republic of Bashkortostan.

Key words: direction of financial resources investment in the regions of the Russian Federation; model of investment attractiveness estimate of the region and the industry.

В современных условиях все большую актуальность приобретает выбор направлений эффективности финансов инвестиционного процесса. Перед инвесторами встает вопрос, куда именно вкладывать имеющиеся у них свободные финансовые ресурсы. Этому могут способствовать анализ привлекательности региона и анализ привлекательности отраслей экономики для инвестирования. Инвестировать в развивающуюся отрасль в инвестиционно привлекательном регионе менее рискованно и более доходно, чем в регионы с такими же финансовыми показателями и в стагнирующие отрасли.

С учетом этого представляется очевидным, что обеспечение научной обоснованности, последовательности и комплексности разрабатываемых региональными органами власти мероприятий по привлечению инвестиций в экономику региона невозможно без адекватной современным условиям научно-обоснованной методики выбора региона, отраслей экономики региона и конкретных объектов инвестирования, разработка которой должна базироваться на исследовании особенностей существующих методических подходов к оценке инвестиционной привлекательности по уровням: регион, отрасль, объект инвестирования, выявлении возможностей для их дальнейшего совершенствования.

Анализ объективно складывающихся инвестиционных потоков в регионах очень важен для выхода самого региона на более высокие позиции. Прогнозирование социально-экономического развития становится все более актуальным. Оно должно предварять принятие эффективных инвестиционных решений и осуществление реальных инвестиций в различные отрасли.

Таким образом, возникает потребность в выработке такого методического аппарата по оценке инвестиционной привлекательности субъектов РФ и отраслей экономики, который позволил бы инвестору достаточно быстро и объективно принимать решения об инвестировании финансовых ресурсов по наиболее инвестиционно привлекательным направлениям. А государственным органам субъектов, в свою очередь, корректировать свою внутреннюю экономическую политику, законодательство и т. д., в зависимости от сложившейся инвестиционной привлекательности отдельных отраслей экономики для сглаживания различий и диспропорций в развитии отраслей.

Инвестиционная деятельность является предметом исследования многих отечественных и зарубежных экономистов. Анализ научной литературы в области инвестирования указывает на значительный интерес к данной теме в научных кругах. Наиболее значимыми работами в области оценки инвестиционной привлекательности регионов являются методики, разработанные: агентством «Юниверс», группой экспертов журнала «Коммерсантъ», группой авторов под руководством А. С. Мартынова, Institute for Advanced Studies (IAS) по заказу Банка Австрии, агентством «Эксперт-РА», агентством «РИА Рейтинг», агентством «АК&М».

Значительный интерес представляют методики оценки инвестиционной привлекательности, опубликованные в работах И. А. Бланка, И. И. Ройзмана и И. В. Гришиной, С. В. Серебрякова, А. А. Кисельникова и др.

Финансовое обеспечение инвестиционной деятельности рассматривалось рядом ученых, среди которых выделяются зарубежные: Э. Джонс, Л. Крупгвиц, Д. Шеффер, М. Шваке, а также отечественными учеными: А. М. Годиным, С. Е. Нарышкиным, И. П. Николаевым, А. С. Пониным, Д. И. Ряховским и др. Однако в большинстве случаев перечисленными авторами рассматривались общие вопросы, касающиеся государственного механизма регулирования и финансирования инвестиционной деятельности.

Проведенный анализ существующих методологических подходов к оценке инвестиционной привлекательности региона и отрасли показал, что при определении уровня инвестиционной привлекательности регионов, направлений предпочтение отдается балльным, преимущественно экспертным, оценкам каждого из учитываемых факторов.

Как правило, все показатели рассматриваются исключительно в качественном, а не количественном виде, при отборе показателей ни в одной методике не устанавливается взаимосвязь между количественными показателями и объемом финансовых инвестиций в отрасль на основе корреляционно-регрессионного анализа с целью определения необходимости включения данного показателя в систему показателей.

Для совершенствования научного обеспечения привлечения инвестиций на региональном уровне предполагается создать адекватную современным задачам методику оценки инвестиционной привлекательности региона.

На основании анализа методических подходов к оценке инвестиционной привлекательности видов экономической деятельности, представленных в научной литературе, было определено, что наиболее приемлемой с точки зрения доступности и объективности результата является методика, основанная на использовании показателей Федеральной службы государственной статистики.

В целях получения объективного представления о выборе направлений для инвестирования и выявления причин его обуславливающих, а также в целях определения состава возможных управляющих параметров и обоснования механизмов привлечения инвестиций в экономику региона была разработана методика оценки инвестиционной привлекательности региона (отрасли).

Оценку инвестиционной привлекательности региона и выбор направления инвестирования предлагается проводить в несколько этапов.

Первый этап. В качестве обобщающей характеристики, определяющей предпочтения инвесторов в выборе того или иного объекта инвестирования, применяется инвестиционная привлекательность. На основании оценки инвестиционного потенциала и инвестиционного риска регионы ранжируются по степени инвестиционной привлекательности. Таким образом дается общая оценка инвестиционной привлекательности региона ($K_{инпр}$).

На втором этапе регионы, входящие в одну группу по оценке $K_{инпр}$, анализируются по инвестиционной привлекательности видов экономической деятельности. При этом региональные органы власти могут проводить анализ по всем видам экономической деятельности, реализуемым в регионе, для того чтобы определить те из них, которые являются наиболее инвестиционно привлекательными, а также для сравнения инвестиционной привлекательности определенного вида экономической деятельности в ряде регионов. Частные инвесторы могут проводить анализ по одному или нескольким видам экономической деятельности, исходя из своих инвестиционных предпочтений.

На основании полученных результатов расчета инвестиционной привлекательности вида экономической деятельности на следующем этапе по каждому из них обособленно проводится ранжирование полученных результатов. Определяются объем инвестиций в основной капитал по данному направлению экономики и суммарное выражение доли вида экономической деятельности в валовом региональном продукте.

На четвертом этапе по составляющим оценки инвестиционной привлекательности вида экономической деятельности определяется то направление региона (в нашем случае Республика Башкортостан), которое отстает от аналогичных показателей ($K_{ипо}$).

На заключительном, пятом, этапе определяется доходность инвестируемых средств в различных отраслях. Поскольку каждого инвестора интересует, прежде всего, привлекательность объекта с точки зрения уровня его доходности (который должен превышать барьерную ставку доходности инвестора) и уровня рисков, связанных с данным вложением, то в качестве основных структурных составляющих инвестиционной привлекательности, которые, на наш взгляд, должны иметь количественную оценку, необходимо рассматривать доходность вложенного капитала и риск, связанный с этим вложением.

Коэффициент доходности инвестируемых средств (K_d) определяется на единой методической основе по уровням управления: регион – отрасль как отношение прироста прибыли (ΔP) к инвестициям, вызвавшим этот прирост (I):

$$K_d = \Delta P / I \quad (1)$$

При расчете коэффициента доходности инвестируемых средств на региональном и отраслевом уровнях необходимо использовать показатель валовой прибыли, представляющей собой ту часть добавленной стоимости, которая остается у производителей после вычета расходов, связанных с оплатой труда наемных работников, и чистых налогов на производство и на импорт:

$$\Delta P = \text{ВРП(ВДС)} - \text{ОТ} - \text{ЧН}, \quad (2)$$

где ВРП – валовой региональный продукт,

ВДС – валовая добавленная стоимость,

ОТ – оплата труда наемных работников,

ЧН – чистые налоги на производство и на импорт.

Расчет коэффициента доходности инвестируемых средств позволяет в конечном итоге получить комплексную оценку инвестиционной привлекательности по уровням управления: регион – отрасль.

Данная сводная таблица дает возможность осуществлять не только группировку и ранжирование, но и проводить инвестиционные сопоставления с определением количественных различий между показателями инвестиционной привлекательности.

Определение совокупного показателя инвестиционной привлекательности объектов инвестирования с учетом региональной, отраслевой, либо совокупности региональной и отраслевой составляющих позволяет сравнивать и ранжировать их между собой, проводить факторный анализ влияния отрасли и региона на инвестиционную привлекательность оцениваемого объекта, регулировать ее уровень и контролировать приток (отток) капитала.

Рассмотрим выбор направления инвестирования на примере Республики Башкортостан. Для выбора направления инвестирования необходимо определить

инвестиционную привлекательность тех субъектов Российской Федерации, которые обладают средним потенциалом – умеренным риском, как и Республика Башкортостан, по методике рейтингового агентства «Эксперт РА»: Ростовская область, Пермский край, Нижегородская, Самарская, Челябинская, Иркутская, Кемеровская, Новосибирская области, Красноярский край и Ханты-Мансийский автономный округ – Югра. Из них выберем только те, которые входят в Приволжский федеральный округ: Республика Башкортостан; Пермский край; Нижегородская область; Самарская область. Выбранные субъекты России будут иметь одну оценку $K_{инп}$ (таблица 1).

Таблица 1
Инвестиции в основной капитал в 2011 г., млн рублей

Отрасли	Республика Башкортостан	Пермский край	Нижегородская область	Самарская область
Сельское хозяйство, охота	4 860,6	2 071,9	4 318,8	1 705,7
Рыболовство	20,5	0,2	–	–
Добыча полезных ископаемых	16 067,9	19 472,1	338,6	14 723,8
Обрабатывающие производства	24 565,4	36 457,9	41 326,8	41 019,6
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	8 323	11 708,7	10 727,7	21 575,3
Строительство	2 393,8	1 981,2	1 525,7	2 756,7
Оптовая и розничная торговля, ремонт	3 208,7	2 222,9	4 088,7	3 248,2
Гостиницы и рестораны	84,4	74,3	1 045,7	243,3
Транспорт и связь	20 154,1	19 590,2	53 285,5	31 206,8
Финансовая деятельность	1 219,5	3 597,1	2 419,3	2 034,1
Операции с недвижимым имуществом	9 863,4	11 242,8	14 501,8	5 502,9
Государственное управление	1 945,2	2 301,8	3 778	2 282,2
Образование	2 883,7	1 502,7	2 649,4	2 219,9
Здравоохранение	6 517,9	4 531,2	4 108,3	3 080,5
Предоставление прочих услуг	1 608,2	3 572,9	1 932,5	2 388,6
Всего	103 716,4	120 327,9	146 046,9	133 987,7

Далее определяется, какой процент занимает каждый вид экономической деятельности в валовом региональном продукте в представленных регионах Приволжского федерального округа. В связи с тем, что итоговые статистические данные отраслевой структуры валовой добавленной стоимости в региональном продукте в статистических сборниках представлены по 2011 год (информация на 10.01.2014 г.), то апробация методики проводилась по цифрам за этот период.

На следующем этапе было рассчитано, сколько один рубль инвестиций в основной капитал дает в валовой добавленной стоимости отрасли региона на примере выбранных регионов Приволжского федерального округа (таблица 2).

Таблица 2
Отношение инвестиций в основной капитал к отраслевой структуре валовой добавленной стоимости в регионах Приволжского федерального округа

Отрасли	Республика Башкортостан	Пермский край	Нижегородская область	Самарская область
Сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	0,0672	0,0759	0,1475	0,0488
Добыча полезных ископаемых	0,1815	0,1426	0,4395	0,1254
Обрабатывающие производства	0,0893	0,1334	0,1794	0,1932
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	0,1901	0,3643	0,3315	0,5399
Строительство	0,0349	0,0601	0,0248	0,0552
Оптовая и розничная торговля, ремонт	0,0225	0,0227	0,0309	0,0322
Гостиницы и рестораны	0,0081	0,0092	0,1131	0,0266
Транспорт и связь	0,2647	0,3586	0,6121	0,3204
Финансовая деятельность	0,3203	1,1195	0,6281	0,4072
Операции с недвижимым имуществом	0,1756	0,2028	0,1681	0,4072
Государственное управление	0,0568	0,0716	0,1022	0,0685
Образование	0,07769	0,0748	0,1228	0,0919
Здравоохранение	0,1851	0,1881	0,1333	0,1088
Предоставление прочих услуг	0,2112	0,6354	0,2508	0,4098

Как видно из таблицы 2, Республика Башкортостан отстает от аналогичных показателей в других регионах ПФО по следующим видам экономической деятельности:

- обрабатывающие производства;
- производство и распределение электроэнергии, газа и воды;
- оптовая и розничная торговля, ремонт;
- гостиницы и рестораны;
- транспорт и связь;
- финансовая деятельность; государственное управление;
- предоставление прочих услуг.

В дальнейшем были рассмотрены только те отрасли, которые являются приоритетными и по которым зафиксирован самый низкий результат показателя инвестиций в основной капитал по отношению к доле в валовом региональном продукте выбранного субъекта.

К ним относятся: обрабатывающие производства, производство и распределение электроэнергии, газа и воды, а также транспорт и связь.

Таблица 3
Расчет коэффициента доходности в отрасли «Обрабатывающие производства»

Наименование показателя	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Валовая добавленная стоимость (в текущих рыночных ценах), млн руб.	211 335,9	141 119,9	212 130,4	275 686,4

Наименование показателя	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Индекс-дефлятор ВРП (в процентах к предыдущему году)	107,7	99	105,2	108,2
Доля валовой прибыли отрасли в структуре ВРП по источникам доходов, в процентах	28,5	21,7	28	28,9
Валовая прибыль отрасли (в текущих рыночных ценах), млн рублей	60 230,73	30 623,02	59 396,51	79 673,37
Валовая прибыль отрасли региона (в сопоставимых ценах), млн рублей	59 628,43	32 215,42	48 546,25	65 257,84
Годовой прирост валовой прибыли отрасли, млн рублей	602,31	792,32	842,89	975,24
Инвестиции в основной капитал (в фактически действующих ценах), млн рублей	33 753,1	21 348,8	15 025,0	24 565,4
Коэффициент доходности отрасли	0,018	0,025	0,121	0,254

На основе статистических данных по формулам 1 и 2 были произведены расчеты коэффициента доходности по трем выбранным отраслям (таблицы 3–5).

Таблица 4
Расчет коэффициента доходности в отрасли
«Производство и распределение электроэнергии, газа и воды»

Наименование показателя	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Валовая добавленная стоимость (в текущих рыночных ценах), млн руб.	211 335,9	141 119,9	212 130,4	275 686,4
Индекс-дефлятор ВРП (в процентах к предыдущему году)	107,7	99	105,2	108,2
Доля валовой прибыли отрасли в структуре ВРП по источникам доходов, в процентах	3,2	3,9	3,6	4,6
Валовая прибыль отрасли (в текущих рыночных ценах), млн рублей	6 762,75	5 503,68	7 636,69	12 681,57
Валовая прибыль отрасли региона (в сопоставимых ценах), млн рублей	7 526,65	6 520,48	8 589,64	13 548,57
Годовой прирост валовой прибыли отрасли, млн рублей	582,5	458,95	598,58	589,12
Инвестиции в основной капитал (в фактически действующих ценах), млн рублей	7 539,4	5 322,4	6 521,1	8 323,0
Коэффициент доходности отрасли	0,152	0,154	0,114	0,165

Таблица 5
Расчет коэффициента доходности в отрасли «Транспорт и связь»

Наименование показателя	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Валовая добавленная стоимость (в текущих рыночных ценах), млн руб.	211 335,9	141 119,9	212 130,4	275 686,4
Индекс-дефлятор ВРП (в процентах к предыдущему году)	107,7	99	105,2	108,2

Доля валовой прибыли отрасли в структуре ВРП по источникам доходов, в процентах	8,9	10,8	10,9	8,0
Валовая прибыль отрасли (в текущих рыночных ценах), млн рублей	18 808,89	15 240,95	23 122,21	22 054,91
Валовая прибыль отрасли региона (в сопоставимых ценах), млн рублей	19 558,65	16 258,58	25 157,58	24 158,58
Годовой прирост валовой прибыли отрасли, млн рублей	987,45	1 258,58	1 368,45	1 685,58
Инвестиции в основной капитал (в фактически действующих ценах), млн рублей	27 861,1	17 992,3	15 169,1	20 154,1
Коэффициент доходности отрасли	0,243	0,258	0,215	0,334

Коэффициенты доходности по трем выбранным отраслям, рассчитанные в таблицах 3–5, показали, что доходность отрасли напрямую не зависит от увеличения инвестиций в основной капитал, а определяется совокупными показателями валовой прибыли отрасли.

Для расчетов комплексного коэффициента взята отрасль «Обрабатывающие производства», так как именно в эту отрасль в Республике Башкортостан идут инвестиции в основной капитал по сравнению с другими рассмотренными регионами. Инвестор же может просчитать доходность любой отрасли экономики. В процессе финансирования инвестиционной деятельности происходит формирование основы для увеличения уровня социально-экономического развития субъекта России. Поэтому было проведено исследование корреляционной зависимости между показателями финансирования инвестиционной деятельности региона, а также показателей социально-экономического развития Республики Башкортостан.

В соответствии с разработанным алгоритмом далее был произведен расчет инвестиционной привлекательности отрасли «Обрабатывающие производства» Республики Башкортостан.

Сформированная модель совокупной оценки инвестиционной привлекательности направления инвестирования, состоящая из общей инвестиционной привлекательности региона и инвестиционной привлекательности вида экономической деятельности в определенном субъекте РФ, основывается на сведениях данных показателей в единый коэффициент доходности инвестируемых финансов (формула 2).

Таблица 6
Рейтинговая таблица инвестиционной привлекательности отрасли «Обрабатывающие производства»

Коэффициенты	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Коэффициент инвестиционной привлекательности региона	0,102	0,091	0,112	0,122
Коэффициент инвестиционной привлекательности отрасли	0,456	0,443	0,479	0,492
Комплексный коэффициент	0,468	0,452	0,492	0,507

Комплексная оценка инвестиционной привлекательности региона-отрасли по критерию доходности предлагается определять по формуле (3):

$$\text{Кип} = \sqrt{\text{Кипр}^2 + \text{Кипо}^2}, \quad (3)$$

где Кип – коэффициент инвестиционной привлекательности региона-отрасли,
Кипр – коэффициент инвестиционной привлекательности региона,
Кипо – коэффициент инвестиционной привлекательности отрасли.

На последнем этапе формируется результирующая таблица (таблица 6), которая показала, что наиболее доходной в части финансовых вложений является отрасль «Обрабатывающие производства». Принятие данного решения позволит инвестору получить наибольшую прибыль по сравнению с другими видами экономической деятельности.

Разработанная методика оценки инвестиционной привлекательности позволяет увязывать полученные значения показателя инвестиционной привлекательности с финансовыми расчетами инвесторов и региональными органами власти, поскольку этот показатель характеризует доходность вложенных средств с учетом вероятных потерь; применять ее для сравнения отраслей экономики и объектов инвестирования.

Таким образом, разработанная методика выбора направлений для инвестирования финансовых ресурсов позволяет обеспечить научную обоснованность и последовательность разрабатываемых государством мероприятий по активизации привлечения российских и иностранных инвестиций в экономику субъекта Российской Федерации.

Для органов государственной власти методика применима в части предоставления дополнительных льгот и гарантий хозяйствующим субъектам, с целью выведения того или иного вида экономической деятельности на показатели выше тех, что имеются в других субъектах Российской Федерации.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1 Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.gks.ru>.

2 Инвестиционный потенциал. Инвестиционный портал Республики Башкортостан [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://invest.bashkortostan.ru>.

3 Официальный сайт Управления Федеральной службы государственной статистики по Республике Башкортостан [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://bashstat.gks.ru>.

Дата поступления статьи в редакцию 27.08.2014