

Влияние рейтингования на изменение инвестиционного климата в субъекте РФ

В статье содержатся новые исследования оценок зависимости результатов реализации инвестиционной политики в субъектах РФ от рейтинговых оценок инвестиционного климата, а также от их кредитных рейтингов. На основе анализа даны рекомендации по использованию рейтинговых оценок инвестиционного климата в субъектах Российской Федерации и кредитных рейтингов субъектов Российской Федерации для формирования и реализации инвестиционной политики субъектов Российской Федерации.

Ведущие экономисты и эксперты страны сходятся во мнении, что наиболее общим понятием, характеризующим инвестиционные процессы в регионе, является его инвестиционный климат. **Инвестиционный климат региона РФ** представляет собой сложившуюся за ряд лет совокупность различных социально-экономических, природных, экологических, политических и др. условий, определяющих масштабы (объем и темпы) привлечения инвестиций в основной капитал данного региона РФ. Инвестиционный климат состоит из двух компонентов — инвестиционной привлекательности региона и инвестиционной активности в нем. Оценка инвестиционного климата и применение рейтингования результатов оценки последнего позволяют принимать взвешенные решения в отношении построения инвестиционной политики в субъекте и, соответственно, влиять на изменение инвестиционного климата в нем.

Основные структурные элементы инвестиционного климата региона и взаимосвязи между ними показаны на рис. 1.

Важнейшей отличительной особенностью применяемого подхода к содержательной интерпретации и к количественным оценкам степени благоприятности инвестиционного климата регионов является рассмотрение инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности во взаимосвязи. Между инвестиционной активностью в регионе и его инвестиционной привлекательностью существует причинно-следственная связь: инвестиционная привлекательность является обобщенным факториальным признаком (независимой переменной), а инвестиционная активность в регионе — результативным признаком (зависимой переменной). Иными словами, инвестиционная привлекательность — аргумент (X), а инвестиционная активность — функция (Y) инвестиционной привлекательности. Соответственно, могут быть установлены тип и параметры этой объективно существующей зависимости, т.е. может быть подобрана функция $Y = f(X)$.

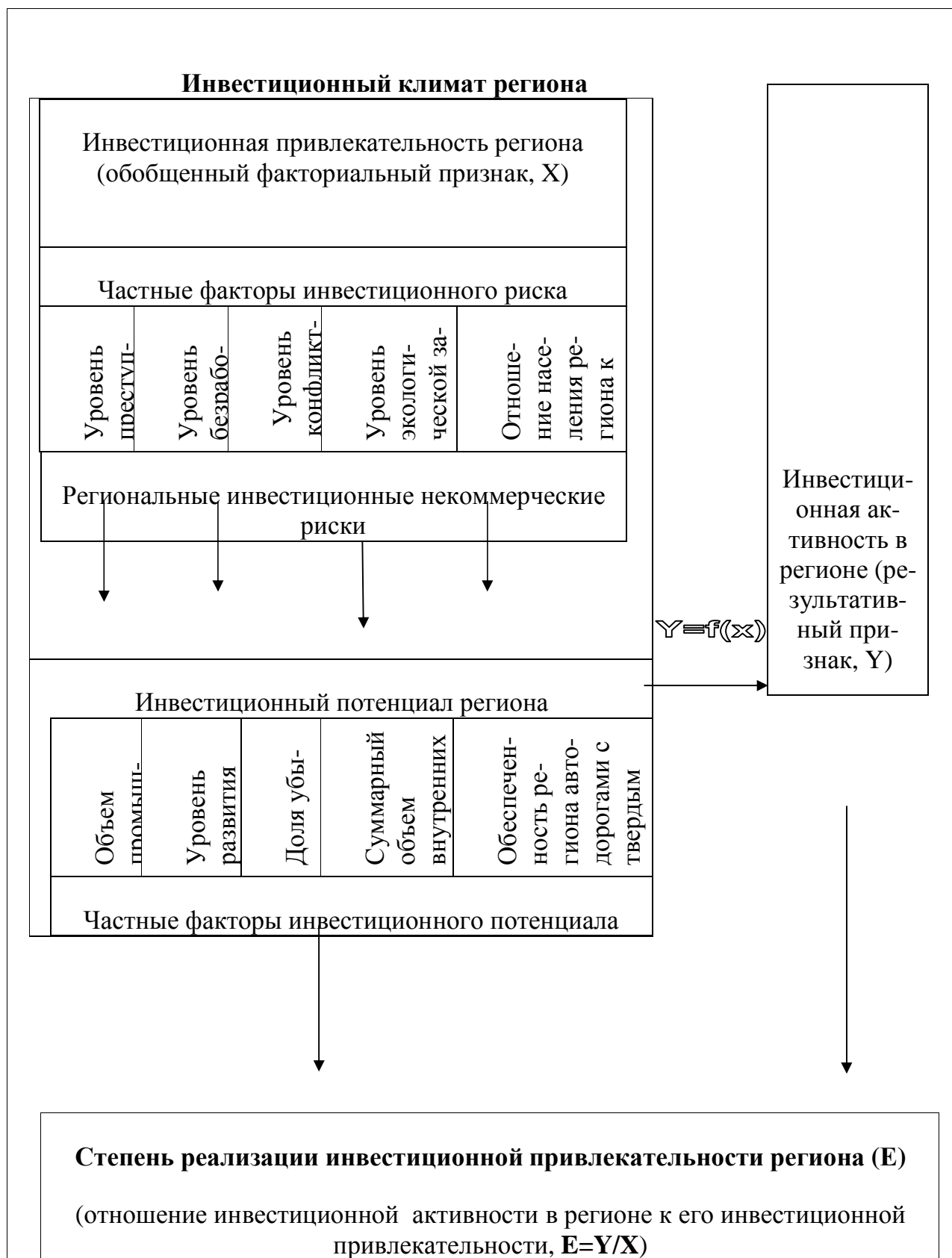


Рис.1 Основные структурные элементы инвестиционного климата региона и их взаимосвязи

Инвестиционная активность в регионе (инвестиционная активность региона) представляет собой интенсивность привлечения инвестиций в основной капитал региона. Инвестиционная активность может быть фактической, в том числе текущей (т.е. за последний отчетный период), и прогнозной, определение которой также является весьма актуальной задачей. Инвестиционная активность измеряется комплексным (интегральным) показателем, на чем далее остановимся.

Инвестиционная привлекательность региона представляет собой совокупность различных объективных признаков, средств, возможностей и ограничений, обуславливающих интенсивность привлечения инвестиций в основной капитал региона. В зависимости от временного горизонта анализа, управления и прогнозирования (так же, как и в случае с инвестиционной активностью) выделяются фактическая, в том числе текущая (т.е. за последний отчетный период), и прогнозная инвестиционные привлекательности региона. Основные методические положения их определения являются едиными.

Инвестиционная привлекательность региона в свою очередь формируется двумя группами факторов, или двумя комплексными факторами, — инвестиционным потенциалом региона и региональными инвестиционными рисками.

Инвестиционный потенциал региона — совокупность объективных экономических, социальных и природно-географических свойств региона, имеющих высокую значимость для привлечения инвестиций в основной капитал региона.

Региональные инвестиционные риски — неспецифические (некоммерческие) риски, обусловленные внешними по отношению к инвестиционной деятельности факторами регионального характера (регионального происхождения). К таким факторам относятся в первую очередь социально-политическая обстановка в регионе (в частности, отношение населения к процессам формирования рыночной экономики), состояние природной среды и др. Наличие региональных инвестиционных рисков определяет наличие вероятности неполного использования инвестиционного потенциала региона.

Предлагаемый в данной статье подход к исследованиям инвестиционного климата вообще и инвестиционной привлекательности в частности позволяет решить вопрос о критерии обоснованности методики определения уровней инвестиционной привлекательности в регионах РФ и о достоверности получаемых с ее помощью результатов.

Состав (набор) частных факторов инвестиционного потенциала региона и инвестиционного риска в нем, весовые коэффициенты значимости частных факторов и метод их интегрирования (при включении частных факторов в расчет интегрального показателя — уровня инвестиционной привлекательности региона) должны быть подобраны с соблюдением ряда важных условий. С одной стороны, должны быть учтены все существенные компоненты инвестиционной привлекательности (с соблюдением принципа необходимости и достаточности), с другой стороны, интегральный показатель инве-

стиционной привлекательности регионов РФ (X) должен быть сформирован так, чтобы его вариациями в максимально возможной степени можно было бы объяснить вариации показателя инвестиционной активности в регионах РФ (Y).

Объективным критерием обоснованности методики оценки инвестиционной привлекательности является, на мой взгляд, степень тесноты корреляционной связи между инвестиционной привлекательностью регионов и инвестиционной активностью в них, выражаемая величиной коэффициента корреляции, а также коэффициентом эластичности и др.

Если в результате применения методики достигаются высокий уровень коэффициента корреляции и низкий уровень стандартной ошибки в регрессионном уравнении $Y = f(X)$, то такая методика определения инвестиционной привлекательности может быть признана вполне обоснованной. Проведенный за ряд лет (1995 — 2005 гг.) ретроспективный анализ зависимости инвестиционной активности в регионах РФ от их инвестиционной привлекательности (с учетом лага реализации инвестиционной привлекательности 1,5 — 2 года) показал, что указанная зависимость носит достаточно устойчивый характер и выражается наиболее адекватно экспоненциальной функцией, причем коэффициент корреляции между переменными составляет не ниже 0,86 (такой уровень следует признать весьма высоким, что свидетельствует об обоснованности применяемой нами методики оценки инвестиционной привлекательности регионов РФ).

Переходя к вопросу об измерении инвестиционной активности, отметим, прежде всего, что с учетом данного ей выше содержательного определения активность процесса реального инвестирования в регионе должна измеряться, по крайней мере, двумя частными индикаторами, которые также интегрируются по формуле усреднения, представляющей собой произведение относительных показателей: 1) душевой объем инвестиций; 2) темпы роста инвестиций в регионе к вышеуказанным показателям РФ в целом.

При этом принимается во внимание, что душевой объем инвестиций сам по себе еще недостаточно полно характеризует уровень инвестиционной активности в регионе.

Дело в том, что и душевой, и абсолютный объемы капитальных вложений в регионе в большой мере определяются отраслевой структурой экономики региона и дифференциацией удельной капиталоемкости продукции разных отраслей. Ясно, что при всех усилиях хозяйствующих субъектов Новгородской области и ее органов государственной власти объемные показатели инвестиций в основной капитал (абсолютные и душевые) вряд ли достигнут здесь когда-либо уровня Томской области или Ямало-Ненецкого АО в силу различной специализации экономики этих регионов.

В отличие от объемных показателей, темповый индикатор мало подвержен межрегиональным различиям в специализации экономики регионов. Более того, как известно, регионы с меньшими уровнями душевых объемов капитальных вложений могут даже быстрее наращивать их объемы. *Поэтому объемный душевой и темповый индикаторы органично дополняют друг друга, по-*

зволяя путем их интеграции получить действительно комплексную оценку состояния инвестиционной активности в регионе.

Таким образом уровень инвестиционной активности измеряется произведением отношений инвестиций в основной капитал на душу населения конкретного региона к инвестициям в основной капитал на душу населения в российской федерации в целом и отношением темпов роста вышеуказанных показателей.

Наличие функциональной зависимости инвестиционной активности в регионах от их инвестиционной привлекательности особенно наглядно выявляется корреляционной таблицей. (Расчеты по данным гос. статистики: сборник инвестиции в РФ 2004-2005 г.)

Инвестиционная Активность \ Инвестиционная Привлекательность	1 Очень высокая (св. 1,5)	2 Высокая (от 1,1 до 1,5)	3 Средняя (от 0,9 до 1,1)	4 Низкая (от 0,7 до 0,9)	5 Очень низкая (менее 0,7)	Итого
1 Очень высокая (св. 1,5)	3	4				7
2 Высокая (от 1,1 до 1,5)	3	2	1	1		7
3 Средняя (от 0,9 до 1,1)	3	7	6	9	1	26
4 Низкая (от 0,7 до 0,9)	1	5	5	11	8	30
5 Очень низкая (менее 0,7)			2	4	12	18
Итого	10	18	14	25	22	88

Определенные изложенным выше способом интегральные уровни инвестиционной активности в регионах России за 2004-2005 г. Были применены для установления типа и параметров их зависимости от интегральных уровней инвестиционной привлекательности регионов для определения функции $Y=f(X)$.

Подобранная функция обеспечила весьма высокую степень тесноты корреляционной связи (0,77), которая упоминалась в начале раздела и которая явля-

ется важнейшим критерием обоснованности представленной методики. Распределение регионов по группам инвестиционной активности (см. таблицу) в достаточной мере соответствует их распределению по группам инвестиционной привлекательности. При этом следует отметить, что разброс в уровнях инвестиционной активности между регионами РФ достигает десятикратной величины, а в среднем между высшей и низшей группами в 4,3 раза. В мировой практике такие разрывы для федеративного государства недопустимы. Комплексная оценка инвестиционной привлекательности регионов России, представлена по данным МЭРТ РФ в соответствии с факторным методом определения инвестиционной привлекательности. Различия между регионами по их инвестиционной привлекательности (см. таблицу) также весьма значительны, хотя и в меньшей мере, чем по инвестиционной активности, а именно в 3,7 раза. Вместе с тем, как показывает выполненный анализ межрегиональная дифференциация инвестиционной привлекательности остается достаточно высокой – стандартное отклонение 0,34, а по инвестиционной активности стандартное отклонение – 0,77.

Оценку результатов зависимости реализации инвестиционной политики в субъектах РФ от их кредитных рейтингов можно представить в следующем виде: в качестве анализа корреляционной связи инвестиционной активности, рассчитанной по методике, указанной выше и уровней интегральной кредитоспособности субъектов РФ по методике рейтингового агентства РА-Эксперт.

Результаты анализа тесноты корреляционной связи следующие: коэффициент корреляционной связи между переменными равен 0,6959, это свидетельствует о том, что в регионах, имеющих более высокий кредитный рейтинг, инвестиционная активность, т.е. степень реализации инвестиционного потенциала выше, чем у регионов имеющих низкий кредитный рейтинг или не имеющего рейтинга вовсе. Различия между регионами по их интегральной кредитоспособности весьма значительны, а именно в 3,5 раза, что примерно соответствует различиям регионов по инвестиционной активности и инвестиционной привлекательности. Межрегиональная дифференциация интегральной кредитоспособности остается достаточно высокой – стандартное отклонение 14,67.

Таким образом практическая значимость использования рейтингования для целей оценки и изменения инвестиционного климата субъектов РФ может быть выражена в составлении соответствующей матрицы российских регионов по инвестиционной активности, инвестиционной привлекательности и их кредитным рейтингам в целях анализа экономической ситуации в субъектах и принятия решений о повышении инвестиционного климата. В регионах где наблюдается низкая инвестиционная привлекательность и соответственно инвестиционная активность возможно применение активной модели реализации инвестиционной политики - экономическое кооперирование — объединение усилий и ресурсов со смежными регионами в целях создания эффекта синергии. Также возможно создание центра по мониторингу за из-

менением рейтингов инвестиционного климата и соответственно реализации инвестиционной политики в субъектах, также данные возможно анализировать в динамике.

Литература

1. **Статистический сборник**
Инвестиционная деятельность в России: условия, факторы, тенденции /Москва. – 2006
2. **Статистический сборник**
Инвестиции в России /Москва. – 2005
3. Материалы сайта ЗАО «РЕЙТИНГОВОЕ АГЕНТСТВО АК&М»
4. Применение интегрального показателя инвестиционной привлекательности региона для среднесрочного прогнозирования инвестиционной активности в субъектах РФ / И. Гришина // Инвестиции в России. - 2002. - № 3. - С. 3-11
5. Комплексная оценка инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности российских регионов: методика определения и анализ взаимосвязей / И. Гришина, А. Шахназаров, И. Ройзман // Ивестиции в России. - 2001. - № 4. - С. 5-16.
6. Сравнительный анализ подходов к оценке инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности российских регионов / Я. Дерябина // Инвестиции в России. - 2003. - № 8. - С. 9-19.
7. Анализ развития экономики федеральных округов: финансовый аспект / В. В. Кулешов, В. Д. Маршак // Регион: экономика и социология. - 2003. - № 1. - С. 3-13.
8. Подход к выделению приоритетных направлений региональной инвестиционной политики / Г. В. Ждан // Регион: экономика и социол. - 2000. - № 1. - С. 37-48.