

---

## **СОВРЕМЕННЫЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБРАЗОВАНИЙ: ПРОБЛЕМНЫЕ АСПЕКТЫ И ВОЗМОЖНОСТИ ПРИКЛАДНОГО РАЗВИТИЯ**

---

**Тинякова Виктория Ивановна,**

доктор экономических наук, профессор кафедры информационных технологий и математических методов в экономике Воронежского государственного университета; [tviktoria@yandex.ru](mailto:tviktoria@yandex.ru)

**Черкунова Наталья Анатольевна,**

старший преподаватель кафедры математических методов и информатики в экономике Волгоградского государственного университета; [nacherkunova@mail.ru](mailto:nacherkunova@mail.ru)

Обсуждаются разработанные к настоящему времени подходы к оценке инвестиционной привлекательности муниципальных образований, анализируются их преимущества и недостатки. Предлагается авторская методика, предусматривающая адаптивно-имитационное моделирование риск-предикторной составляющей рейтинговой оценки, что обеспечивает возможность предвидения направления миграции рейтингов.

**Ключевые слова:** инвестиционная привлекательность, муниципальные образования, рейтинговая оценка, оценка инвестиционной привлекательности муниципальных образований.

Вступление в силу Федерального закона «Об общих принципах организации местного самоуправления в Российской Федерации» [4] привело к значительному увеличению полномочий муниципальных образований, росту их ответственности перед местным населением. Однако в настоящее время лишь немного все муниципальные образования России оказались в состоянии выполнять в полном объеме возложенные на них функции. Одной из основных причин сложившейся ситуации является то, что большинство муниципальных образований не может сформировать такой финансово-экономической базы, которая была бы достаточной для выполнения возложенных на них обязательств.

В условиях ограниченности собственных финансовых средств, требующих для реализации планов социально-экономического развития муници-

пальных образований, а также отдельных целевых программ, необходимо привлекать дополнительные средства за счет инвестирования, создания условий для привлечения капитала, в том числе иностранного, в хозяйствующие объекты на территории города. Кроме того, привлечение инвестиций представляет собой один из наиболее эффективных способов преодоления кризисного, посткризисного состояния российской экономики, а также социально-экономического развития государства, либо региона, города, отрасли, муниципального образования. В свою очередь, эффективность инвестиционной деятельности в значительной степени определяется уровнем инвестиционной привлекательности.

Поскольку в Российской Федерации законодательством не определена конкретная методика оценки инвестиционной привлекательности регионов, в последнее время стали все чаще появляться различные методики расчета показателей инвестиционной привлекательности. В то же время проведение оценки инвестиционной привлекательности регионов инвесторами и прочими заинтересованными лицами весьма затруднительно в силу большого количества существующих методик и, в некоторых случаях, недостаточной их проработанности. Рассмотрим наиболее распространенные подходы к оценке инвестиционной привлекательности, их преимущества и недостатки.

Аналитический центр журнала «Эксперт Северо-Запад» для составления рейтинга муниципальных образований использует количественные признаки. Рассматриваются экономические и социальные показатели развития населенных пунктов с определенным числом жителей за определенный период времени. Для проведения расчетов вводятся три основных индекса.

Первый индекс – индекс по динамике численности и занятости населения показывает, насколько город привлекателен для жителей, в том числе с точки зрения наличия рабочих мест и заработной платы. Индекс складывается в результате анализа таких показателей, как общая численность населения, рост населения за счет миграции, число занятых на предприятиях и доля занятых в процентах от общей численности. Баллы присваиваются по возрастанию: чем больше прирост каждого показателя, тем выше балл. Этот принцип применяется и к другим индексам.

Второй индекс оценивает привлекательность города для ведения бизнеса. Он определяется по совокупности следующих факторов: общее количество регистрируемых предприятий, демография малого бизнеса, доля убыточных компаний и изменение совокупной прибыли. Этот индекс косвенно демонстрирует также соотношение потребительского потенциала и уровня издержек.

Третий индекс отражает изменение объема привлеченных за исследуемый период инвестиций. При этом рассматриваются два критерия: объем инвестиций в основной капитал и размер инвестиций, осуществляемых предприятиями иностранной формы собственности.

Далее все три индекса суммируются, и в соответствии с полученным результатом каждому населенному пункту присваивается общий индекс, определяющий место в рейтинговой таблице. Недостатком таких расчетов является то, что при этом не оценивается риск инвестиционных вложений. К недостаткам можно отнести и невозможность определить, насколько одно муниципальное образование привлекательнее другого, насколько один район рискованнее другого, так как различия в рейтинговой таблице могут быть как незначительными, так и весьма ощутимыми.

Наибольшее распространение получил подход, определяющий инвестиционную привлекательность как совокупность общественно-политических, природно-хозяйственных и психологических характеристик. В рамках данного подхода оценка осуществляется с использованием интегрального показателя надежности инвестиционного климата, для оценки которого формируется определенная совокупность частных показателей. Интегральный показатель оценки состояния инвестиционного климата (ИК) рассчитывается как средневзвешенная арифметическая величина значений частных показателей [3]:

$$ИК = \frac{K_1 \cdot l_1 + K_2 \cdot l_2 + \dots + K_n \cdot l_n}{\sum_{i=1}^n l_i},$$

где  $K_1, K_2, \dots, K_n$  – частные показатели, а именно: финансовые, экономические, политические;  $l_1, l_2, \dots, l_n$  – веса частных показателей.

Значение ИК находится в интервале от 0 до 10. Чем выше значение интегрального показателя надежности инвестиционного климата, тем более благоприятным климатом обладает район, муниципальное образование. Данная методика имеет свои недостатки, заключающиеся в размытости оценки составляющих показателей и неоднозначности оцениваемых характеристик.

Широкое распространение получила методика, в которой интегральные показатели потенциала и риска рассчитываются как средневзвешенная сумма показателей частных значений, т.е. каждому показателю присваивается свой коэффициент значимости. Первоначально при расчете интегральной характеристики инвестиционного климата региона все статистические показатели объединяются в группы на основе корреляционно-регрессионного анализа. В каждой группе определяются наиболее главные показатели, рассчитываются средневзвешенные агрегированные показатели. В данном подходе все показатели приводятся к единому виду: доля в соответствующем виде общегосударственного потенциала и относительное отклонение от среднего государственного уровня риска.

Полученная в результате расчетов интегральная оценка способствует определению рейтинга региона, рассчитываемого как средневзвешенная по экспертным весам величина из значений места региона по составляющим интегрального рейтинга.

Недостатком данной методики является использование экспертных оценок, что может привести к высокой вероятности неточности оценки инвестиционной привлекательности. В то же время положительно следует оценить возможность всестороннее рассмотрение инвестиционного климата и необходимость минимального набора статистических показателей.

Существует также подход, основанный на выявлении некоего ключевого фактора, характеристики, наличие которой однозначным образом определяет инвестиционную привлекательность региона. К числу таких индикативных показателей, кроме указанных выше, можно отнести динамику валового внутреннего продукта, объемов производства промышленной продукции; состояние законодательного регулирования в сфере капиталовложений; развитие инвестиционных рынков. Данный подход отличается сравнительной простотой анализа и прогнозирования. Он универсален и его можно использовать для исследования инвестиционной привлекательности хозяйственных систем разного уровня. В то же время этот подход игнорирует объективные связи фактора инвестиций с другими ресурсными факторами развития региона.

Заслуживающей особого внимания, на наш взгляд, является методика, позволяющая учесть целый ряд факторов, которые с точки зрения своего влияния на инвестиционную привлекательность, считаются равноценными, а именно: характеристика экономического потенциала; общие условия хозяйствования; развитость рыночной инфраструктуры; политические факторы; социальные и социокультурные; организационно-правовые; финансовые и другие. Данный подход имеет ряд преимуществ. Он, в частности, позволяет: сделать выводы об инвестиционных перспективах развития муниципальных образований; определить степень реализации их инвестиционной привлекательности; оценить большинство показателей статистическими методами; обосновать достоверность полученных результатов. Однако существуют недостатки и у этого подхода, основным из которых является «непрозрачность» методики выделения факториальных признаков инвестиционной привлекательности.

В рамках другой методики оценки инвестиционной привлекательности является модель, включающая экономическую и рисковую составляющие:

$$ИП = ЭО \times (1 - РВ),$$

где *ИП* – показатель инвестиционной привлекательности региона, в долях единицы; *ЭО* – экономическая составляющая, в долях единицы; *РВ* – рисковая составляющая, в долях единицы.

Экономическая составляющая представляет отношение прибыли от инвестиций к вложенным средствам:

$$ЭО = \frac{ВРП \times (1 - Д) \times (1 - Т) - И}{И},$$

где *ВРП* – валовой региональный продукт; *Д* – дефицит бюджета, в долях единицы (отношение дефицита госбюджета в ВРП); *Т* – средняя ставка налогообложения; *И* – объем инвестиций.

Рисковая составляющая необходима для оценки уровня совокупного риска, рассчитывается по следующей формуле:

$$PB = \frac{\sum_{i=1}^n P_i \times j_i}{\sum_{i=1}^n j_i},$$

где  $n$  – число показателей;  $P_i$  – характеристика показателя;  $j_i$  – вес показателя.

Рассматриваемая методика включает в себя как качественные, так и количественные показатели. Совокупность количественных показателей ранжируется по степени влияния на показатель объема инвестиций в основной капитал, характеризующий инвестиционную активность в регионе, выявляются наиболее значимые показатели для расчета рискованной составляющей. Взаимосвязь между объемом инвестиций и показателями инвестиционной привлекательности определяется в результате корреляционного анализа.

Для сравнения количественных и качественных показателей и использования их в дальнейших расчетах применяется балльная шкала, в соответствии с которой каждому показателю на основе метода приоритетов присваивается свой весовой коэффициент. Регионы в зависимости от значения показателя инвестиционной привлекательности классифицируются следующим образом:

ИП < 0,05 – низкая инвестиционная привлекательность;

0,05 < ИП < 0,1 – инвестиционная привлекательность ниже среднего;

0,1 < ИП < 0,2 – средняя инвестиционная привлекательность;

0,2 < ИП < 0,4 – инвестиционная привлекательность выше среднего;

0,4 < ИП – высокая инвестиционная привлекательность.

В соответствии с данной градацией, муниципальные образования классифицируются следующим образом (см. табл.).

Преимуществом данной методики является возможность сравнения инвестиционной привлекательности разных регионов страны. Ее применение позволяет по усмотрению аналитика изменять количество рассматриваемых параметров.

Также при оценке инвестиционной привлекательности города, муниципального образования используется так называемый «суженый подход» [1]. При использовании суженого метода оценивается динамика основных показателей хозяйственной деятельности: ВВП, НД, объемы производства, динамика распределения НД, пропорций накопления и потребления, ход приватизационных процессов, состояние законодательного регулирования инвестиционной деятельности, развитие отдельных инвестиционных рынков, в том числе, фондового и денежного.

**Классификация муниципальных образований  
по инвестиционной привлекательности**

Характеристика муниципального образования	Значение показателя инвестиционной привлекательности
Муниципальные образования с высокой инвестиционной привлекательностью. Экономика устойчива к кризисам, с диверсифицированной структурой производства, развитой инфраструктурой, устойчивым законодательством, квалифицированным кадровым потенциалом. Относительно благоприятные экологическая и криминогенная ситуации	Более 0,4
Муниципальные образования с инвестиционной привлекательностью выше среднего. Высокий уровень производства, возможные отклонения определяются социально-политическими факторами	От 0,2 до 0,4
Муниципальные образования со средней инвестиционной привлекательностью, для которых характерно стабильное развитие социально-экономической сферы	От 0,1 до 0,2
Муниципальные образования с инвестиционной привлекательностью ниже среднего, ранее отличавшие высоким уровнем производства, но в настоящее время их жизнь зависит от целенаправленности государственной поддержки	От 0,05 до 0,1
Муниципальные образования с низкой инвестиционной привлекательностью. Значительный спад производства. Государственная поддержка необходима в целях замедления темпов снижения экономики и социальной сферы	Менее 0,05

Источник: [5].

За основной показатель оценки инвестиционной привлекательности хозяйственной системы, в том числе и города, принимается уровень прибыльности используемых активов, рассчитанный по двум вариантам: 1) отношение прибыли от реализации товаров и услуг к общей сумме используемых активов; 2) отношение балансовой прибыли к общей сумме используемых активов.

Данный подход считается универсальным, т.е. используется для оценки инвестиционной привлекательности хозяйственной системы любого уровня.

Безусловно, положительным является относительная простота расчетов и анализа. Кроме того, указанный подход еще и достаточно дешев, поскольку не требует проведения дополнительных статистических исследований. Его основной недостаток заключается в том, что «инвестиционный климат не связан с инновационным типом развития, экономической устойчивостью. В нем полностью игнорируются объективные связи фактора инвестиций с другими ресурсными факторами развития хозяйственных систем» [2].

Таким образом, мы рассмотрели наиболее распространенные методики оценки инвестиционной привлекательности муниципального образования, района, региона. Выбор той или иной методики определяется разным набором показателей, оказывающих влияние на инвестиционную привлекательность. Общий анализ выявил присущие им как положительные, так и отрицательные стороны. Зачастую они предполагают использование труднодоступной информации, базируются на сложных методах расчетов, а их результаты противоречат друг другу. Кроме того, рассмотренные методики имеют узкую направленность: оценивается либо только региональная

инвестиционная привлекательность, либо только отраслевая. В связи с этим инвесторы, не имея в своем арсенале формализованных аналитических инструментов оценки инвестиционной привлекательности, вынуждены принимать решение на основе субъективного представления о ней.

Одним из общих недостатков рассмотренных методик оценки инвестиционной привлекательности является то, что не всегда за интегральным показателем инвестиционной привлекательности видны причинно-следственные связи, что не позволяет ответить на вопрос: «Что делать, чтобы повысить инвестиционную привлекательность?».

Результатом проведенного нами исследования, ориентированного на избавление от этого и многих других недостатков, присущих известным сегодня подходам к оценке инвестиционной привлекательности муниципальных образований, стала следующая авторская методика:

#### 1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ТЕКУЩЕГО РЕЙТИНГА.

##### 1. Подготовка данных.

1.1. Определение показателей, характеризующих инвестиционную привлекательность муниципальных образований.

1.2. Формирование блочной структуры описания инвестиционной привлекательности муниципальных образований.

1.3. Восстановление пропусков данных, исправление искаженных данных.

##### 2. Формирование номинально-ранговой шкалы.

2.1. Построение дискретно-непрерывных моделей, отражающих динамику показателей.

2.2. Классификация муниципальных образований по переменной, идентифицируемой в соответствии с гипотезой альтернативных ожиданий.

2.3. Уточнение классификации с помощью модели множественного выбора неупорядоченных альтернатив.

2.3.1. Построение модели множественного выбора.

2.3.2. Корректировка классификации в соответствии с построенной моделью.

3. Построение идентификатора частного рейтинга (т.е. по группе показателей).

3.1. Формирование зависимой переменной модели множественного выбора упорядоченных альтернатив на основе дискретного представления показателей инвестиционной привлекательности.

3.2. Построение модели множественного выбора упорядоченных альтернатив.

3.3. Присвоение частных рейтинговых оценок муниципальным образованиям в соответствии с построенной моделью.

4. Построение идентификатора финальной рейтинговой оценки.

4.1. Формирование зависимой переменной модели множественного выбора упорядоченных альтернатив на основе частных рейтингов инвестиционной привлекательности.

4.2. Построение модели множественного выбора упорядоченных альтернатив.

4.3. Присвоение финальных рейтинговых оценок текущей инвестиционной привлекательности.

## II. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РИСК-ПРЕДИКТОРНОЙ СОСТАВЛЯЮЩЕЙ РЕЙТИНГОВОЙ ОЦЕНКИ.

1. Прогнозирование показателей, характеризующих инвестиционную привлекательность.

1.1. Построение адаптивно-имитационных моделей прогнозирования систем показателей.

1.2. Прогноз по моделям.

2. Расчет риск-предикторной составляющей частной рейтинговой оценки.

2.1. Представление прогнозных данных в номинально-ранговой шкале.

2.2. Расчет вероятностей принадлежности муниципального образования номинальным составляющим частных рейтинговых шкал.

2.3. Определение рейтинговой оценки по максимальной вероятности.

3. Расчет риск-предикторной составляющей финальной рейтинговой оценки.

3.1. Расчет вероятностей принадлежности муниципального образования номинальным составляющим финальной рейтинговой шкалы.

3.2. Определение рейтинговой оценки по максимальной вероятности.

## III. АНАЛИЗ ОЖИДАЕМОЙ МИГРАЦИИ ФИНАЛЬНЫХ РЕЙТИНГОВЫХ ОЦЕНОК.

Таким образом, одной из особенностей предлагаемой методики является то, что в ней предусмотрен блок формирования риск-предикторной составляющей, которая повышает надежность получаемых рейтинговых оценок и обеспечивает возможность предвидения направления их миграции.

### **Список источников**

1. Игошин, Н.В. Инвестиции. Организация управления и финансирования: учебник [текст] / Н.В. Игошин. – М.: Юнити-Дана, 2005. – 544 с.

2. Инфраструктура муниципальных образований: учебное пособие [текст] / под ред. П.В. Кухтина. – М.: КНОРУС, 2008.

3. Спесивцева, А.А. Методики оценки инвестиционной привлекательности региона [электронный ресурс] / А.А. Спесивцева // Белгородский государственный технологический университет им. В.Г. Шухова. – URL: <http://region.cs-alternativa.ru/text/912>

4. Федеральный закон Российской Федерации от 6 октября 2003 г.

№131-ФЗ «Об общих принципах организации местного самоуправления в Российской Федерации» [текст] // Российская газета. – 2003. – №202.

5. Ярмухаметов, В.Г. Управление инвестиционной деятельностью муниципальных образований: автореф. дис. ... канд. экон. наук [текст] / В.Г. Ярмухаметов. – Уфа: РИО БАГСУ, 2009. – 26 с.

---

# **MODERN APPROACHES TO EVALUATION OF MUNICIPALITIES INVESTMENT ATTRACTIVENESS: PROBLEMS AND OPPORTUNITIES OF APPLICATION DEVELOPMENT**

---

**Tinyakova Viktoriya Ivanovna,**

Dr. Sc. of Economy, Professor of the Chair of Information Technologies and Mathematical Methods in Economy of Voronezh State University; tviktoria@yandex.ru

**Cherkunova Natalya Anatolyevna,**

Senior Lecturer of the Chair of Mathematical Methods and Informatics in Economy of Volgograd State University; nacherkunova@mail.ru

Approaches developed to date to the assessment of investment attractiveness of municipalities are discussed, its advantages and disadvantages are analyzed. The author's technique, which provides adaptive simulation of risk predictor component-rated, allowing prediction direction of migration of ratings is offered.

**Keywords:** investment attractiveness, municipalities, rating, evaluation of investment attractiveness of municipalities.

---

## ПРАВИЛА ДЛЯ АВТОРОВ

---

Журнал «Современная экономика: проблемы и решения» принимает к публикации материалы, содержащие результаты оригинальных исследований, оформленных в виде полных статей (до 20 страниц) и кратких сообщений (до 5 страниц).

Опубликованные материалы, а также материалы, представленные для публикации в других журналах, к рассмотрению не принимаются.

Для публикации авторы предоставляют следующие материалы в редакцию журнала (по электронной почте: journal.MEPR@yandex.ru):

1. **Статью**, набранную в текстовом редакторе Microsoft Word и оформленную в соответствии с требованиями: формат А4, шрифт – 14 Times New Roman, интервал – полуторный; поля: левое – 30 мм; верхнее и нижнее – 20 мм; правое – 15 мм.

Не рекомендуется использовать нумерацию страниц и автоматическую расстановку переносов.

Формулы помещаются в текст с использованием редактора формул Microsoft Equation со следующими установками: обычный 14 пт; крупный индекс 9 пт; мелкий индекс 7 пт; крупный символ 18 пт; мелкий символ 12 пт.

Рисунки должны иметь четкое изображение и быть выдержаны, как правило, в черно-белой гамме.

Рисунки и таблицы должны быть пронумерованы и иметь названия; на них должны быть ссылки в тексте.

Таблицы являются частью текста и не должны создаваться как графические объекты.

Обязательным является указание УДК.

Список источников приводится в конце статьи в алфавитном порядке в соответствии с ГОСТ 7.1-2003 «Библиографическая запись. Библиографическое описание. Общие требования и правила составления».

Статья должна носить, по преимуществу, аналитический, а не описательный, характер. В ней должен найти четкое отражение авторский подход к решению исследуемой проблемы.

2. **Аннотацию** (2-3 предложения) на русском и английском языках.

3. **Ключевые слова** на русском и английском языках.

4. **Сведения об авторе** (на русском и английском языках): ФИО полностью, ученая степень, ученое звание, место работы, должность, контактный телефон, адрес электронной почты, адрес для пересылки журнала.

Рукописи всех статей, поступивших в журнал, проходят через институт рецензирования. Максимальный срок рецензирования – от даты поступления до вынесения решения – составляет 1 месяц.

**Плата с авторов за рецензирование статей не взимается. Плата за публикацию взимается в случае положительной рецензии.**

**Плата с аспирантов за рецензирование и публикацию статей (без соавторов) не взимается.**

Авторы имеют право использовать все материалы в их последующих публикациях при условии, что будет сделана ссылка на публикацию в журнале «Современная экономика: проблемы и решения».

**Материалы, не соответствующие указанным требованиям, рассматриваться не будут.**