

УДК 330.101.54

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ СУБЪЕКТОВ ЭКОНОМИКИ

Ибрагимова Э.И.

Государственный комитет Республики Татарстан по тарифам, Казань, e-mail: deliser@mail.ru

В статье рассмотрены методологические вопросы исследования взаимосвязанных категорий, характеризующих современный инвестиционный процесс: инвестиционный климат, инвестиционный потенциал, инвестиционная привлекательность, инвестиционная активность хозяйствующих субъектов. Раскрыта сущность данных категорий с точки зрения различных теоретических подходов, представлена авторская трактовка инвестиционной привлекательности хозяйствующего субъекта в современных социально-экономических условиях. Обосновано, что применение факторного подхода к оценке инвестиционного климата более всего соответствует основным методологическим требованиям, при таком методологическом подходе к оценке инвестиционного климата хозяйственных систем разного уровня сводным показателем выступает сумма средневзвешенных оценок по всему комплексу факторов. На основе проведенного научного анализа автором сформулирован вывод о том, что система категорий, характеризующих инвестиционный процесс, трансформируется адекватно происходящим в современной экономике изменениям.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционная деятельность, инвестиционный климат, инвестиционная привлекательность, инвестиционная активность, хозяйствующий субъект

THEORETICAL ASPECTS OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF THE ECONOMY

Ibragimova E.I.

State Committee of the Republic of Tatarstan on Tariffs, Kazan, e-mail: deliser@mail.ru

The article considers the methodological issues of interrelated categories that characterize modern investment process: investment climate, investment potential, investment attractiveness, and the investment activity of economic entities. The essence of these categories is revealed from the point of view of different theoretical approaches, and the author's interpretation of investment attractiveness of the economic entity in the modern socio-economic conditions is presented. It is justified, that the use of the factorial approach to the assessment of the investment climate is more in line with the basic methodological requirements. Under methodological approach to the assessment of the investment climate of the economic systems of different levels, the sum of the weighted average of the estimates for the full range of factors acts as a composite indicator. On the basis of scientific analysis the author concludes that the system of categories characterizing the investment process is transformed according to the changes taking place in modern economy.

Keywords: investments, investment activity, investment climate, investment attractiveness, investment activity, business entity

Интерес к исследованию инвестиционной привлекательности хозяйствующих субъектов возник еще во времена меркантилистов и физиократов. По мере развития экономической науки происходит трансформация теоретических и методологических подходов, наполнение новым содержанием категорий, отражающих процесс инвестиционной привлекательности на разных уровнях социально-экономической системы, совершенствуется система оценки уровня и качества инвестиционной привлекательности современной экономики.

На уровне микроэкономики основными критериями для инвестора при определении объекта инвестирования являются ожидаемая доходность на вложенный капитал, сопоставимая со степенью риска, а также получение бюджетного, социального или экологического эффекта от освоения инвестиций. В этой связи следует согласиться с мнением У.Ф. Шарпа, считающего, что важно определить сущность понятий «инвестиционный процесс» и «инвестиционная среда». При этом справедливо, на наш взгляд,

что инвестиционная среда характеризуется типами ценных бумаг, обращающихся на рынке, а также условиями их приобретения и продажи, а инвестиционный процесс определяет, каким образом инвестор принимает решения при выборе бумаг, объемов и сроков вложения [5]. Фактор управления активами компании, как известно, является самой распространенной корпоративной стратегией и важнейшим конкурентным преимуществом современной компании [4].

На мезоэкономическом уровне на первый план выходят понятия инвестиционной привлекательности региона, инвестиционного климата, инвестиционного потенциала, инвестиционного риска и инвестиционной ситуации. Грамотный подход к оценке данных процессов и явлений позволит эффективно провести структурную перестройку экономики. Под инвестиционной привлекательностью предлагается понимать промышленный потенциал, эффективность инвестиционных программ развития, способность генерации денежных (финансовых) потоков. Поскольку

кредитоспособность отражает возможность обслуживания своих долговых обязательств, то инвестиционная привлекательность является необходимым, но не достаточным условием высокого кредитного рейтинга субъекта экономики [1].

Согласно утверждению английского экономиста и нобелевского лауреата Джона Хика «экономические подъемы наступают тогда и только тогда, когда у хозяйствующих субъектов появляются хозяйственные планы, и они приступают к их реализации». Реализация планов – это инвестиции. Поэтому, если мы хотим понимать ожидать ли роста или стагнации, мы должны следить за инвестиционной активностью в стране. А инвестиционная активность – это не только статистика, которая, как показывает практика, зачастую отстает от текущего момента, а конкретные идеи и их воплощение в жизнь в различных формах [3].

В качестве показателя инвестиционной активности используется показатель доли инвестиций в ВВП страны. Так, коллектив авторов книги «Системный мониторинг: Глобальное и региональное развитие» предлагает применять валовые инвестиции в основной капитал (Gross fixed capital formation) как долю от ВВП (по данным Всемирного банка). Авторы доказывают, что данный показатель в виде зависимой переменной может быть прокоррелирован с другими показателями базы данных Всемирного банка. При этом понятие валового образования основного капитала включает в себя инвестирование в строительство промышленных предприятий, приобретение машинного оборудования и аппаратуры, строительство дорог, социальных объектов, жилья, офисов, благоустройство земельных площадей и т.п. [2].

Для учета всех факторов, влияющих на инвестиционную активность хозяйствующих субъектов, было введено интегральное понятие инвестиционного климата. Это понятие отличается сложностью и комплексностью и может рассматриваться как на макро-, так и на микроэкономическом уровне. Согласно российскому рейтинговому агентству «Эксперт», инвестиционный климат включает объективные возможности страны или региона (инвестиционный потенциал) и условия деятельности инвестора (инвестиционный риск). Инвестиционный потенциал региона складывается из восьми частных потенциалов (каждый из которых в свою очередь характеризуется целой группой показателей).

Как экономическая категория «инвестиционный климат» – это совокупность субъективных и объективных условий функ-

ционирования инвестиционного рынка, формирующаяся под воздействием многообразия взаимосвязанных процессов и характеризующая основной компонент инвестиционной деятельности.

Имеют место несколько характерных подходов к определению экономической сущности и к оценке инвестиционного климата. Первый основывается на оценке динамики валового внутреннего продукта, национального дохода, объемов производства промышленной продукции, динамики распределения национального дохода, соотношения накопления и потребления, состояния законодательства по регулированию процесса инвестирования; развития элементов рынка инвестиций. В этом случае за основной оценочный показатель принимается уровень прибыльности используемых ресурсов. Данный подход достаточно прост, так как отражает главную цель любого инвестора в виде получения прибыли и возврата вложенных средств. В нем не отражаются взаимные интересы участников инвестиционного процесса, отсутствует взаимосвязь инвестиционного климата с инновациями и экономической устойчивостью, игнорируются объективные связи фактора инвестиций с другими ресурсными факторами развития хозяйственной системы.

При втором подходе в качестве основных характерных составляющих инвестиционного климата рассматриваются инвестиционный потенциал (социально-экономический потенциал) и инвестиционные риски. При этом инвестиционные риски оцениваются с позиции вероятности потерь инвестиций и дохода. При таком подходе к оценке инвестиционного климата превалирует учет интересов стратегического инвестора.

Третий подход базируется на оценке множества факторов, влияющих на инвестиционный климат. Эти факторы характеризуют экономический потенциал, общие условия хозяйствования, состояние рыночной среды в рассматриваемой хозяйственной системе, а также политическую, социальную, организационно-правовую и финансовую ситуации. Характерными отличительными особенностями такого подхода к оценке инвестиционного климата являются: комплексность и многофакторный характер данного подхода; противоположность категорий инвестиционного риска и инвестиционного климата; обоснование объективности характера инвестиционного климата, его независимости от воли отдельных инвесторов; связь инвестиционного климата с инвестициями в реальный сектор экономики, с инвестициями в основной

капитал, с инвестиционным потенциалом и условиями деятельности инвестора; приоритет качественной однородности факторов при классификации регионов.

При многофакторном подходе к оценке инвестиционного климата хозяйственных систем разного уровня сводным показателем выступает сумма средневзвешенных оценок по всем вместе взятым факторам. Естественно, что сводный показатель оценки не может служить однозначным критерием привлекательности той или иной хозяйственной системы для вложения инвестиций. Поэтому его обычно дополняют информацией о развитости тех или иных факторов, которые оказывают непосредственное влияние на состояние и динамику инвестиционного климата.

Применение факторного подхода к оценке инвестиционного климата более всего соответствует основным методологическим требованиям. Каждому конкретному хозяйствующему субъекту необходим свой инвестиционный климат, который должен соответствовать паритету интересов, быть стабильным в течение длительного периода времени и в то же время достаточно гибким, учитывающим перемены в соотношении факторов общественного производства, политических, законодательных, социальных и др.

К преимуществам данного подхода следует отнести: использование статистических данных; учет взаимодействия множества факторов с иерархичностью национальной экономической системы; дифференцированный подход к различным экономическим ситуациям в хозяйствующих субъектах при определении их инвестиционной привлекательности; возможности обеспечения максимально эффективного использования всех источников инвестиций.

Оценка инвестиционного климата представляет собой основу для принятия любого инвестиционного решения. Это необходимо как со стороны процедуры выбора инвестиционного решения, так и со стороны оценки целого ряда факторов и тенденций. Необходимо учитывать мотивацию как инвестора, так и субъекта инвестирования.

Понятие инвестиционного климата многогранно и подлежит рассмотрению на макро- и микроэкономическом уровне. Традиционно оно означает наличие определенных условий привлекательности инвестирования, влияющих на приоритеты инвесторов в принятии стратегического решения об участии в инвестиционном процессе. На макроуровне это понятие предусматривает выявление показателей политической, эко-

номической и социальной сферы для предполагаемых инвестиций.

На микроуровне инвестиционный климат представляет собой совокупность различного рода условий (социальных, политических, экономических, законодательных, природно-сырьевых, производственных, криминогенных, экологических и др.), оказывающих влияние на выбор объектов инвестирования, объемы и активность инвестирования в тот или иной выбранный объект.

Инвестиционный климат региона включает в себя две составляющие: инвестиционную активность в регионе и его инвестиционную привлекательность, которые являются функционально взаимосвязанными. Инвестиционная активность региона представляет собой процесс наращивания объемов и темпов инвестирования в основной капитал региона.

С точки зрения экономической теории инвестиционная активность – это реальное вложение ресурсов за определенный период – происшедший или происходящий процесс покрытия (удовлетворения) инвестиционного спроса. Прогнозировать инвестиционную активность возможно с помощью расчета величины инвестиционного спроса. Инвестиционная активность непосредственно влияет на складывающуюся в регионе инвестиционную ситуацию. Понятие инвестиционной ситуации региона характеризуется интенсивностью инвестиционной деятельности в регионе и эффективностью происходящих инвестиционных процессов.

Инвестиционная привлекательность региона представляет собой систему различных объективных условий (признаков) законодательно-правового, социально-политического, экономического характера, обуславливающих интенсивность привлечения инвестиций в основной капитал региона и создающих предпосылки к мотивированному проявлению инвесторами инвестиционной активности. Иначе говоря, инвестиционную привлекательность следует рассматривать как совокупность различных объективных признаков, свойств, средств и возможностей, которая определяется состоянием внутренней и внешней среды предмета инвестирования. Внутренняя среда определяется структурой, кадрами, технологией и задачами деятельности. Внутренняя среда предмета инвестирования обладает собственными характеристиками, определяющими ее эффективность и инвестиционную привлекательность.

Инвестиционная привлекательность, исходя из смыслового содержания слова

«привлекательность», является понятием субъективным, иными словами, она определяется субъективным восприятием объекта инвестиционной деятельности потенциальным инвестором. Процесс инвестирования можно представить как процесс перехода инвестиционных ресурсов из одной среды в другую. Следовательно, инвестиционная привлекательность определяется совокупностью свойств внешней и внутренней среды объекта инвестирования, определяющих возможность граничного перехода инвестиционных ресурсов.

Инвестиционная привлекательность отражает субъективное отношение потенциального инвестора к объекту инвестирования и в отличие от инвестиционного климата отражает объективное состояние внешней среды предмета инвестирования. В свою очередь инвестиционную привлекательность региона формируют две составляющие, имеющие тесную взаимосвязь: инвестиционные риски и инвестиционный потенциал хозяйствующего субъекта.

Под инвестиционным потенциалом региона понимается набор характерных свойств или условий, способствующих привлечению инвестиций. Основными составляющими инвестиционного потенциала региона выступают частные потенциалы: ресурсно-сырьевой, интеллектуально-трудовой, потребительско-сбытовой, производственный, инновационный, институциональный, экономико-географический, демографический и финансовый. Каждое из частных составляющих характеризуется рядом уточняющих показателей.

Таким образом, научный анализ и систематизация существующих подходов к исследованию категории «инвестиционная привлекательность» показала ее комплексный и многоаспектный характер, методологическую взаимосвязь с другими экономическими категориями, отражающими различные стороны инвестиционного процесса. При этом научный анализ показал, что изменение трактовки основных понятий, связанных с инвестиционным процессом в нашей стране и в других странах мира, связано с адекватным отображением

тех изменений, которые происходят в самой социально-экономической системе на различных ее уровнях.

Список литературы

1. Анискин Ю. Инвестиционная активность и экономический рост [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://vasilievaa.narod.ru/ptpu/15_4_02.htm. (дата обращения: 16.12.2013).
2. Коротаев А.В., Хаматшин А.Д., Божевольнов Ю.В., Кобзева С.В., Малков А.С.. Системный мониторинг: Глобальное и региональное развитие. – М.: URSS, 2010. – С. 259–292.
3. Обзор инвестиционной активности российских и зарубежных компаний в России и за ее пределами [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://expert.ru/dossier/story/143905/>. (дата обращения: 16.12.2013).
4. Портер М.Э. Конкуренция: пер. с англ. – М.: Издательский дом «Вильямс», 2006. – С. 177–184.
5. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2007. – XII. – С. 1–3.

References

1. Aniskin Ju. Investicionnaja aktivnost' i ekonomicheskij rost (Investment activity and economic growth) Available at: http://vasilievaa.narod.ru/ptpu/15_4_02.htm (accessed 16 December 2013).
2. Korotaev A.V., Hamatshin A.D., Bozhevov'nov Ju.V., Kobzeva S.V., Malkov A.S.. Sistemnyj monitoring: Global'noe i regional'noe razvitie [System Monitoring: Global and Regional Development]. Moscow: URSS, 2010, pp. 259–292.
3. Obzor investicionnoj aktivnosti rossijskih i zarubezhnyh kompanij v Rossii i za ee predelami (Overview of the investment activity of Russian and foreign companies in Russia and abroad) Available at: <http://expert.ru/dossier/story/143905/> (accessed 16 December 2013).
4. Porter M.E. Konkurencija: Per. s angl. [Competition: translated from English]. Moscow: «Vil'jams», 2006, pp. 177–184.
5. Sharp U., Aleksander G., Bejli Dzh. Investicii: Per. s angl. [Investments: translated from English]. Moscow: INFRA-M, 2007, pp. 1–3.

Рецензенты:

Губайдуллина Т.Н., д.э.н., профессор кафедры экономической теории Института экономики и финансов Казанского (Приволжского) федерального университета Министерства образования и науки РФ, г. Казань;

Низова Л.М., д.э.н., профессор кафедры СНИТ Поволжского государственного технологического университета, г. Йошкар-Ола.

Работа поступила в редакцию 15.05.2014.