

## ФИНАНСОВОЕ ОБОСНОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ РЕГИОНОВ

Мария Евгеньевна КУЛАГИНА

кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов и кредита,  
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации (Барнаульский филиал),  
Барнаул, Российская Федерация  
mmm-81@mail.ru

### История статьи:

Принята 11.03.2016  
Принята в доработанном виде  
07.06.2016  
Одобрена 14.06.2016

УДК 336.02

JEL: C51, G01, O30, R11, R58

**Ключевые слова:** обоснование,  
инвестиция, модель, рейтинг,  
регион

### Аннотация

**Предмет.** Тема исследования – инвестиционная привлекательность региональной экономики Российской Федерации. Хозяйственный комплекс страны характеризуется существенной дифференциацией территорий по уровню экономических и социальных показателей. Для обеспечения стабильного функционирования в условиях экономического кризиса необходимо особое внимание уделять эффективности региональных инвестиций.

**Цели.** Формирование методики финансового обоснования инвестиционной привлекательности регионов с позиции оценки их долгосрочных конкурентных преимуществ. **Методология.** В работе применены методы анализа и синтеза показателей развития территорий. Это позволило обеспечить системный подход к изучению критериев оценки инвестиционной привлекательности регионов.

**Результаты.** Разработана авторская методика финансового обоснования инвестиционной привлекательности регионов, основанная на показателях, характеризующих не только текущее экономическое и социальное положение, но и перспективы развития, а также конкурентные преимущества.

**Выводы.** Для обеспечения стабильного функционирования страны необходимо повышать эффективности региональных инвестиций. Определены базовые показатели, характеризующие текущее состояние и перспективы развития регионов, а также важнейшие параметры, определяющие степень влияния кризисных экономических явлений на инвестиционную привлекательность.

**Применение.** Результаты исследования могут быть широко использованы при подготовке и обосновании инвестиционных проектов, разработке программ оптимизации расходов региональных бюджетов Российской Федерации.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2016

Развитие экономики регионов – необходимое условие стабильного функционирования страны. Особенностью отечественной местной экономики является существенная дифференциация территорий по уровню валового регионального продукта, темпам инфляции, сбалансированности местных бюджетов, показателям жизни населения.

Как отмечают экономисты Х.А. Константиныди, А.Г. Рубин, М.А. Воробьева, на современном этапе развития России наблюдается конкуренция между регионами за привлечение ресурсов, в том числе инвестиций [1]. В то же время существует мнение, что за годы реформ многие регионы стали терять конкурентные преимущества. Резко обозначилось расхождение по объемам инвестиций [2].

Тем не менее развитие любой территории во многом определяется ее инвестиционной привлекательностью, что снова и снова подтверждают многочисленные исследования современных ученых [3–8]. Финансовые вложения являются важнейшим элементом системы управления территориально-пространственным

развитием региона, позволяющим принимать эффективные решения [9].

Вследствие этого переходу экономики на стадию стабильного функционирования и устойчивого роста должно предшествовать институциональное обеспечение снижения рисков хозяйственной деятельности в качестве необходимого условия стабилизации инвестиционных процессов в субъектах Российской Федерации.

Другими словами, лишь эффективно действующий инвестиционный механизм расширенного воспроизводства в регионах может обеспечить национальной экономике не только мягкий выход из рецессии, но и формирование основ будущей экономической структуры, позволяющей занять лидерские позиции в мире и обеспечить населению высокое качество жизни.

В условиях глобализации экономики роль инвестиционной привлекательности региона возрастает, поскольку она выступает ключевым фактором повышения его конкурентоспособности,

обеспечения высоких и устойчивых темпов экономического роста [10].

С одной стороны, финансирование инвестиционных процессов в регионах не должно быть направлено на решение краткосрочных проблем выравнивания бюджетной обеспеченности. Оно призвано создавать надежные и долгосрочные конкурентные преимущества местной экономике<sup>1</sup>.

С другой стороны, наличие конкурентных преимуществ позволит региону повысить инвестиционную привлекательность и будет способствовать притоку финансовых ресурсов.

Формирование конкурентных преимуществ возможно при четком понимании стратегии развития территории с учетом специфики хозяйственной деятельности и существующего потенциала.

Инвестиционная привлекательность региона – широкое, многослойное понятие, включающее в себя целый спектр различных характеристик. Т.В. Крамин, В.А. Леонов, А.В. Тимирясова полагают, что инвестиционная привлекательность определяется одновременным воздействием факторов инвестиционного потенциала и инвестиционных рисков.

Для оценки инвестиционного потенциала необходимо, по мнению авторов, учитывать макроэкономические показатели, наличие и доступность многих факторов производства, потребительский спрос населения и другие параметры. Инвестиционный риск отражает вероятность потери инвестиционных вложений либо дохода от них [11].

Точно такого же мнения придерживается Ю.С. Положенцева, отмечая, что инвестор при выборе региона для вложения своих средств руководствуется именно характеристиками инвестиционного потенциала и уровнем инвестиционного риска<sup>2</sup>.

Ранее в своих работах автор проводил исследование данного понятия. В частности, была разработана и представлена модель оценки потенциала инновационно-инвестиционного развития региона [12]. Однако проходящие в

стране экономические изменения, вызванные ослаблением курса рубля, удорожанием кредитных ресурсов (вследствие роста ставки рефинансирования), появлением программ импортозамещения, заставляют ученых-экономистов разрабатывать новые методы и подходы к финансовому обоснованию инвестиционной привлекательности регионов.

Любой региональный субъект с позиции инвестиционной привлекательности может быть охарактеризован весьма разнообразно. Для инвестора имеют значение географическое положение, численность населения, уровень жизни, региональная господдержка, развитость инфраструктуры и многое другое.

В процессе финансового обоснования инвестиционной привлекательности региона все характеристики внимательно изучаются и анализируются. Однако заметим, что некоторые параметры, изучаемые при этом, являются фундаментальными (например, географическое положение, численность населения и т.п.) и практически не меняются в течение жизни. Другая часть характеристик (например, уровень жизни населения, деловая активность предприятий, рост или снижение производства и т.п.) может весьма значительно меняться вследствие текущих экономических перемен.

Таким образом, эффективность финансового обоснования инвестиционной привлекательности регионов во многом зависит от понимания аналитиком, подвержены ли исследуемые показатели изменениям. Такое понимание играет важнейшую роль, потому что влияет на точность прогнозов инвестиционного климата в регионе.

К примеру, если в ходе финансового обоснования будет выявлено, что характеристики инвестиционной привлекательности территории обусловлены именно текущими экономическими переменами, становится совершенно очевидной их неустойчивая природа. Скажем, рост производства в регионе, вызванный запретами на импортные аналоги, может прекратиться в связи со снятием этих запретов, что несет для инвестора определенные риски.

В связи с этим инвестор может принять такие меры, как повышение нормы доходности по проекту, сокращение сроков его реализации, исключение из инвестиционного портфеля программ с длительным сроком реализации и иных выявленных рисков.

<sup>1</sup> Абазова Л.Х. Разработка механизма повышения инвестиционной привлекательности региона // Стратегия устойчивого развития регионов России. 2014. № 22. С. 15–18.

<sup>2</sup> Положенцева Ю.С. Индикативная оценка привлекательности Курской области // Инновационная экономика: перспективы развития и совершенствования. 2013. № 2. С. 79–88.

Современные российские экономисты предлагают немало моделей, методов и способов оценки инвестиционной привлекательности региона [13–18]. В данной статье представлена авторская методика финансового обоснования инвестиционной привлекательности регионов. Особенность предлагаемого подхода состоит в способности учитывать экономические изменения в стране, оказывающие влияние на региональную экономику.

Финансовое обоснование инвестиционной привлекательности региона, на взгляд автора, должно включать в себя следующие этапы (рис. 1):

- 1-й этап: базовая оценка инвестиционной привлекательности регионов и формирование базового рейтинга субъектов РФ;
- 2-й этап: корректирующая оценка инвестиционной привлекательности регионов, с учетом текущих экономических изменений и формирование скорректированного рейтинга субъектов РФ;
- 3-й этап: формирование комплексной оценки инвестиционной привлекательности регионов.

Рассмотрим представленную схему подробно.

1-й этап финансового обоснования инвестиционной привлекательности регионов включает в себя следующие шаги:

- определение системы базовых показателей оценки;
- оценку инвестиционной привлекательности региона на основе авторской интеграционной модели;
- формирование базового рейтинга инвестиционной привлекательности регионов.

Система базовых показателей включает в себя пять групп показателей по основным направлениям (табл. 1):

- социально-экономическое развитие региона;
- инфраструктура;
- нормативно-правовая база инвестиционной деятельности;
- финансово-экономические показатели;
- параметры инновационной активности.

После того как система базовых показателей определена, необходимо выполнить оценку

инвестиционной привлекательности региона и сформировать рейтинг исследуемых субъектов. Для реализации этих шагов предлагается использовать разработанную автором модель оценки инвестиционной привлекательности региона (рис. 2). Она подразумевает несколько стадий.

1. Вначале необходимо найти сумму баллов по каждому региону на основе показателей, представленных в табл. 1.

2. Далее определяют индикатор инвестиционной привлекательности региона  $ИИП_i$  по каждой группе системы показателей на основе формулы

$$ИИП_i = \Phi_i / M_i$$

где  $\Phi_i$  – фактическая сумма баллов, полученная по каждой группе показателей оценки;

$M_i$  – минимально установленная сумма баллов по каждой группе показателей оценки.

3. Затем необходимо провести интегральную оценку инвестиционной привлекательности региона  $ИОИП$  по формуле

$$ИОИП = \left( \sum_i^n ИИП_i \right) / n,$$

где  $n$  – количество индикаторов инвестиционной привлекательности региона.

4. Следующая стадия предполагает сопоставление полученного интегрального показателя с некоторой базой  $ИОИП_b$ , в качестве которой могут выступать нормативно установленные значения, интегральные показатели исследуемого и других регионов за предшествовавшие периоды.

5. Наконец, заключительный шаг – формирование выводов.

Для иллюстрации применения на практике предложенной модели оценки инвестиционной привлекательности региона проведем апробацию на обезличенном примере.

Представим в табл. 2 сумму баллов по каждому региону в разрезе предложенных ранее пяти групп показателей. Очевидно, что на практике присвоение баллов каждому региону по каждой группе показателей проводится на основе анализа и оценки статистических данных.

По каждой группе показателей какой-то регион наберет наименьшую сумму баллов – это значение

и станет базой  $M_i$  для расчета индикатора инвестиционной привлекательности региона по каждой группе системы показателей  $ИИП_i$ .

Далее необходимо определить суммарный индикатор оценки инвестиционной привлекательности региона по формуле

$$\sum_{i=1}^n ИИП_{p1} = ИИП_1 + ИИП_2 + \dots + ИИП_5 = \\ = 1,5 + 1,4 + 1 + 1,2 + 1,2 = 6,3.$$

Аналогично определяется суммарный индикатор остальных регионов.

Далее проводится расчет интегральных показателей оценки инвестиционной привлекательности каждого региона. Результаты представлены в табл. 3.

Как видно из приведенных данных, наиболее инвестиционно привлекательным является регион 4, далее следуют регионы 1, 2 и 3, которые имеют одинаковые показатели инвестиционной привлекательности. Последнее место занимают регионы 5 и 6.

Из представленных в табл. 3 данных также можно сделать вывод, что среднероссийский показатель инвестиционной привлекательности соответствует значению 1,19 (среднему арифметическому). Таким образом, можно сделать вывод, что уровень инвестиционной привлекательности регионов 4 и 1 выше среднероссийского, у регионов 2 и 3 – равен ему, а у регионов 5 и 6 – ниже.

Представленный рейтинг является завершающим шагом 1-го этапа предлагаемой методики финансового обоснования инвестиционной привлекательности региона.

2-й этап представляет собой корректировку инвестиционной привлекательности регионов с учетом происходящих экономических изменений. Он включает в себя следующие шаги:

- формирование системы корректирующих коэффициентов, учитывающих текущие экономические изменения в стране;
- корректировка рейтинга инвестиционной привлекательности регионов с учетом текущей экономической ситуации (проходящих изменений).

Система показателей, отражающих текущие в экономические переменные, представлена в табл. 4.

Перечень не является исчерпывающим, так как автор выбрал наиболее важные экономические переменные, затрагивающие большинство участников рынка. Кроме того, список может дополняться либо изменяться аналитиком в зависимости от его мнения и проходящих макроэкономических трансформаций.

По каждому исследуемому региону производится расчет корректирующего коэффициента  $KKP_i$  по формуле

$$KKP_i = \left( \sum K_i \right) / m,$$

где  $K_i$  – количество баллов по каждому показателю оценки инвестиционной привлекательности региона;

$m$  – количество корректирующих показателей (в данном случае их пять).

Очевидно, что максимальная величина корректирующего коэффициента будет равна двум (в случае, если по всем показателям регион в процессе оценки получит максимальный балл). Минимальная величина будет равна нулю. Средним значением будет единица.

Заметим, что регионы, где корректирующий коэффициент равен двум, характеризуются положительным влиянием экономических изменений, то есть инвестиционная привлекательность этих территорий под действием перемен растет.

При коэффициенте, равном единице, влияние текущих изменений практически никак не сказывается на инвестиционной привлекательности региона. При нулевом значении влияние текущих экономических изменений носит отрицательный характер и ощутимо ухудшает инвестиционную привлекательность территории.

Далее проведем корректировку на основе данных нашего обезличенного примера, предположив произвольное распределение коэффициентов (табл. 5).

Для проведения окончательного анализа и формирования выводов предлагается представить полученные результаты в виде матрицы (табл. 6), где по горизонтали будут располагаться базовые значения показателей оценки инвестиционной привлекательности регионов ( $A, B, C$ ), а по вертикали – корректирующие коэффициенты  $KKP_i$  ( $X = 2, Y = 1, Z = 0$ ).

Характеристика ячеек матрицы такова:

- регионы, имеющие базовые показатели оценки инвестиционной привлекательности, относящиеся к группе *A*, характеризуются устойчивостью, инновационной активностью, высокими социально-экономическими и финансовыми показателями, развитой инфраструктурой, наличием нормативно-правовой базы инвестиционной деятельности и развитой системой региональных программ поддержки вкладчиков;
- регионы группы *B* уступают в инвестиционной привлекательности регионам группы *A*. Однако заметим, что уровень их развития, социально-экономические и финансовые показатели, инфраструктура и региональная господдержка инвесторов находятся на среднероссийском уровне;
- регионы группы *C* имеют самую низкую базовую инвестиционную привлекательность. Характеризуются низкими социально-экономическими и финансовыми показателями, неразвитостью инфраструктуры и нормативно-правовой базы инвестиционной деятельности, отсутствием господдержки и инновационной активности.

Корректирующие коэффициенты, группирующие регионы в блоки *X*, *Y*, *Z*, дают нам следующее представление об инвестиционной привлекательности субъектов:

- регионы, имеющие максимальный корректирующий коэффициент *X* (его значение больше единицы), характеризуются положительным влиянием происходящих экономических перемен, а именно – ростом потребительского спроса, увеличением объемов финансовых ресурсов, привлекаемых из заемных источников, ростом числа экспортно ориентированных и импортозамещающих производств, снижением себестоимости производства. Для инвестора такая информация может быть положительным аргументом в пользу принятия решения о реализации инвестиционного проекта в текущем периоде. Однако важно понимать, что инвестиционная привлекательность региона в данном случае обусловлена текущей экономической обстановкой и может измениться в любой момент;
- к группе *Y* (значение коэффициента равно единице) относятся регионы, где инвестиционный

климат мало изменился в связи с проходящими экономическими переменами. Однако аналитику необходимо тщательно проанализировать каждый коэффициент в данной группе, так как часть из них может меняться положительно, а часть – отрицательно;

- к группе *Z* (значение коэффициента меньше единицы) относятся регионы, где инвестиционная привлекательность пострадала в связи с экономическими переменами. В этом случае необходимо обратить внимание на базовые показатели инвестиционного климата и по результатам анализа принимать решение.

Проиллюстрируем методику на практическом примере. В качестве аналитической базы примем показатели Алтайского края, Кемеровской и Томской областей (табл. 7).

На основе представленной методики автор определил для каждого региона суммарный индикатор инвестиционной привлекательности. Далее найдем интегральный показатель отдельно взятых территорий *ИОИП* и ранжируем анализируемые регионы по степени их привлекательности для инвестора (табл. 8).

Следующим этапом проведем корректировку рейтинга на основе методики, представленной в табл. 4, и сформируем итоговые результаты анализа инвестиционной привлекательности регионов в табл. 9.

Далее определим промежуточные данные для формирования матрицы оценки инвестиционной привлекательности (табл. 10).

Итог аналитической работы представим также в виде матрицы (табл. 11).

Таким образом, из рассмотренных территорий наиболее привлекательными с инвестиционной точки зрения являются Алтайский край и Кемеровская область. При этом особенностью является то, что первый регион обладает базовыми показателями инвестиционной привлекательности, а второй характеризуется положительным влиянием происходящих экономических перемен.

Справедливости ради надо отметить, что суммарные баллы анализируемых регионов были близки по значению, поэтому инвестиционные преимущества одного перед другим в данном случае нельзя признать ярко выраженными. Тем не менее методика позволяет детально подойти к оценке инвестиционной привлекательности и

учесть даже незначительные различия показателей.

Итак, применение предложенной схемы финансового обоснования инвестиционной привлекательности регионов позволяет не только

аргументировано сформулировать итог, но и детально разобраться в причинах, влияющих на инвестиционный климат территорий, что существенно повышает эффективность принимаемого решения.

*Таблица 1*

**Система базовых показателей оценки инвестиционной привлекательности региона**

*Table 1*

**Baseline evaluation system of investment attractiveness of the region**

Показатель оценки	Критерии оценки, баллы
<b>1. Показатели социально-экономического развития региона</b>	
1.1. Динамика численности населения	Выше среднероссийских – 2; на уровне среднероссийских – 1; ниже среднероссийских – 0
1.2. Уровень безработицы	
1.3. Уровень заработной платы	
1.4. Динамика валового регионального продукта (период анализа – не менее трех лет)	Положительная – 2; нестабильная – 1; отрицательная – 0
1.5. Динамика доходов и расходов консолидированного бюджета региона (период анализа не менее трех лет)	Рост профицита бюджета и (или) снижение доли федеральных ассигнований – 2; рост дефицита бюджета и (или) рост доли федеральных ассигнований – 0; динамика нестабильная (доля федеральных ассигнований без изменения) – 1
1.6. Индекс потребительских цен	Выше среднероссийских – 0; на уровне среднероссийских – 1; ниже среднероссийских – 2
1.7. Динамика численности экономически активного населения	Выше среднероссийских – 2; на уровне среднероссийских – 1; ниже среднероссийских – 0 (рассчитывается по каждому показателю)
1.8. Динамика занятости населения	
1.9. Уровень экономически активного населения, процент к общему числу населения	
1.10. Уровень занятости населения в трудоспособном возрасте, %	
1.11. Численность населения с высшим образованием по отношению к общей численности экономически активного населения	
1.12. Численность населения с наличием ученой степени по отношению к общей численности экономически активного населения	
<b>2. Показатели, характеризующие инфраструктуру региона</b>	
2.1. Площадь	До 100 тыс. км <sup>2</sup> – 0; свыше 100 тыс. км <sup>2</sup> – 1
2.2. Географическое положение	Европейская часть России – 2; за Уралом – 0; общие границы с иностранными государствами – 1
2.3. Численность населения в столице региона	До 500 тыс. чел. – 0; от 500 тыс. до 1 млн чел. – 1; более 1 млн чел. – 2
2.4. Развитие транспортной инфраструктуры	Все виды транспорта – 2; все виды транспорта, кроме воздушного – 1; отсутствие воздушного и ж/д транспорта – 0; прочее – 0
<b>3. Показатели, характеризующие нормативно-правовую базу региона для инвестиционной деятельности</b>	
3.1. Наличие региональных программ поддержки инвесторов (финансовая, консультационная, информационная)	По всем направлениям – 2; не по всем направлениям – 1; нет – 0
3.2. Наличие льготных налоговых режимов для инвесторов	Есть – 1; нет – 0
3.3. Наличие региональных программ развития малого и (или) среднего предпринимательства	
<b>4. Финансово-экономические показатели региона</b>	
4.1. Динамика инвестиций в основной капитал	Положительная – 2; нестабильная – 1; отрицательная – 0
4.2. Динамика воспроизводства основных фондов	
4.3. Финансово-экономическое состояние реального сектора экономики	Удовлетворительное – 2; неудовлетворительное – 0
4.4. Динамика стоимости основных фондов	Положительная динамика изменения показателей – 2; нестабильная – 1; отрицательная – 0 (рассчитывается по каждому показателю)
4.5. Коэффициенты обновления	
4.6. Коэффициенты выбытия	

4.7. Коэффициенты износа основных фондов	
4.8. Динамика стоимости оборотных активов	
4.9. Оборачиваемость оборотных активов	
4.10. Период оборота оборотных активов	
4.11. Коэффициент ликвидности	
<b>5. Показатели инновационной активности региона</b>	
5.1. Использование передовых технических, производственных, информационных технологий	Рост количества предприятий, использующих передовые технологии – 2; нестабильная динамика – 1; снижение количества предприятий – 0
5.2. Наличие интеллектуальных патентов	Рост числа патентов, зарегистрированных на территории региона – 2; отсутствие или снижение динамики этого количества – 0
5.3. Динамика количества организаций, выполнявших научные исследования и разработки	Положительная динамика – 2; нестабильная – 1; отрицательная – 0
5.4. Динамика затрат на технологические инновации	
5.5. Доля инновационно активных предприятий в общем количестве предприятий региона	До 1% – 0; от 1 до 5% – 1; от 5 до 10% – 2; от 10 до 20% – 3; более 20% – 4
5.6. Динамика количества инновационно активных предприятий	Положительная – 2; нестабильная – 1; отрицательная – 0
5.7. Доля инновационных товаров в общем объеме продукции	До 1% – 0; от 1 до 5% – 1; от 5 до 10% – 2; от 10 до 20% – 3; более 20% – 4
5.8. Наличие в регионе наукоградов	Есть – 2; нет, но есть предпосылки к их созданию – 1; нет – 0
5.9. Участие в кластере с другими регионами	Да – 2; нет – 0
5.10. Наличие в стратегии развития региона освоения инновационных направлений, определенных государством (информационные и биотехнологии, энергосбережение и т.п.)	

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 2

Балльная оценка регионов на основе пяти групп показателей

Table 2

The scores obtained by regions on the basis of the five groups of indicators

Показатель	Регион						
	1	2	3	4	5	6	
1-я группа	$\Phi_1$	9	8	9	11	6	7
	$M_1$	6	6	6	6	6	6
	$ИИП_1$	1,5	1,3	1,5	1,8	1	1,2
2-я группа	$\Phi_2$	18	14	15	15	14	13
	$M_2$	13	13	13	13	13	13
	$ИИП_2$	1,4	1,1	1,2	1,2	1,1	1
3-я группа	$\Phi_3$	14	15	15	18	15	14
	$M_3$	14	14	14	14	14	14
	$ИИП_3$	1	1,1	1,1	1,3	1,1	1
4-я группа	$\Phi_4$	30	32	28	29	26	27
	$M_4$	26	26	26	26	26	26
	$ИИП_4$	1,2	1,2	1,1	1,1	1	1
5-я группа	$\Phi_5$	6	6	5	7	6	6
	$M_5$	5	5	5	5	5	5
	$ИИП_5$	1,2	1,2	1	1,4	1,2	1,2
<b>ИИП, всего</b>	<b>6,3</b>	<b>5,9</b>	<b>5,9</b>	<b>6,8</b>	<b>5,4</b>	<b>5,4</b>	

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 3

Рейтинг инвестиционной привлекательности регионов на основе оценки интегральных показателей

Table 3

The rating of investment attractiveness of regions based on the evaluation of integrated indicators

Показатель	Регион					
	1	2	3	4	5	6
$ИОИП = \left( \sum_{i=1}^n ИИП_i \right) / n$	1,26	1,18	1,18	1,36	1,08	1,08
Место в рейтинге инвестиционной привлекательности	2-е	3–4-е	3–4-е	1-е	5–6-е	5–6-е

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 4

Система корректирующих показателей при оценке инвестиционной привлекательности региона

Table 4

A corrective indicators system when assessing the investment attractiveness of the region

Показатель оценки, обозначение	Критерии оценки
Изменение потребительского спроса в регионе, $K_1$	Спрос растет – 2; не меняется – 1; снижается – 0
Изменение объемов заемного банковского кредитования в связи с удорожанием кредитных ресурсов по причине ограничения внешних рынков заимствования и повышения ставки рефинансирования, $K_2$	Объемы растут, несмотря на удорожание – 2; не меняются или меняются незначительно – 1; существенно снижаются – 0
Изменение числа экспортно ориентированных производств, $K_3$	Рост – 2; не меняется – 1; снижается – 0
Изменение числа импортозамещающих производств, $K_4$	
Изменение себестоимости производств, использующих импортные сырье, комплектующие, оборудование, в результате изменения текущего валютного курса, $K_5$	Снижение – 2; без изменений – 1; увеличение – 0

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 5

Итоговый рейтинг инвестиционной привлекательности регионов

Table 5

Overall rating of the investment attractiveness of regions

Показатель	Регион					
	1	2	3	4	5	6
$ИОИП = \left( \sum_{i=1}^n ИИП_i \right) / n$	1,26	1,18	1,18	1,36	1,08	1,08
Среднероссийское значение показателя оценки инвестиционной привлекательности региона	1,19					
Рейтинг инвестиционной привлекательности региона ( $A$ – выше среднероссийского, $B$ – равен ему, $C$ – ниже его)	$A$	$B$	$B$	$A$	$C$	$C$
Корректирующий коэффициент $KKP_i$	1	2	1	0	0	2
	$Y$	$X$	$Y$	$Z$	$Z$	$X$

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 6

Матрица оценки инвестиционной привлекательности регионов

Table 6

Matrix of evaluation of the investment appeal of regions

Корректирующий коэффициент по отношению к среднероссийскому	Базовый показатель оценки инвестиционной привлекательности регионов по отношению к среднероссийскому		
	Выше ( $A$ )	На уровне ( $B$ )	Ниже ( $C$ )
Выше ( $X$ )	$AX$	$BX$	$CX$
На уровне ( $Y$ )	$AY$	$BY$	$CY$
Ниже ( $Z$ )	$AZ$	$BZ$	$CZ$

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 7

Показатели финансового обоснования инвестиционной привлекательности регионов, баллы

Table 7

Financial justification of the investment attractiveness of regions

Номер показателя	Алтайский край	Кемеровская область	Томская область
1.1	Убыль населения с 2 387 тыс. чел. до 2 384 тыс. чел. – 0	Убыль с 2 734 тыс. чел. до 2 725 тыс. чел. – 0	Прирост с 1 070 тыс. чел. до 1 074 тыс. чел. – 0
1.2	7,2% – выше среднероссийских – 0	6,2% – выше среднероссийских – 0	7,6% – выше среднероссийских – 0
1.3	89,9% – на уровне среднероссийских – 1	91,9% – выше среднероссийских – 2	91,1% – на уровне среднероссийских – 1
1.4	Динамика положительная – 2	Нестабильная – 1	Положительная – 2
1.5	Динамика нестабильная – 1	Нестабильная – 1	Нестабильная – 1
1.6	111,2% – на уровне среднероссийских – 1	111,9% – на уровне среднероссийских – 1	110,7% – ниже среднероссийских – 2
1.7	Прирост 2,3% – выше среднероссийских – 2	Снижение 2,4% – ниже среднероссийских – 0	Снижение 4,6% – ниже среднероссийских – 0
1.8	На уровне среднероссийских – 1	На уровне среднероссийских – 1	На уровне среднероссийских – 1
1.9	48,5% – ниже среднероссийских – 0	51,8% – ниже среднероссийских – 0	51,2% – ниже среднероссийских – 0
1.10	59% – ниже среднероссийских – 0	63,7% – на уровне среднероссийских – 1	61,9% – на уровне среднероссийских – 1
1.11	25,6% – ниже среднероссийских – 0	26,8% – ниже среднероссийских – 0	34,8% – выше среднероссийских – 2
1.12	Нет сведений		
$\Phi_1$	8	7	10
$M_1$	7	7	7
$ИИП_1$	1,1	1	1,4
2.1	167 996 км <sup>2</sup> – 1	95 725 км <sup>2</sup> – 0	310439 км <sup>2</sup> – 1
2.2	Граница с Казахстаном – 1	0	0
2.3	635 550 чел. – 1	553 076 чел. – 1	569 438 чел. – 1
2.4	2	2Б	2
$\Phi_2$	5	3	4
$M_2$	3	3	3
$ИИП_2$	1,7	1	1,3
3.1	2	2	2
3.2	Туристско-рекреационная ОЭЗ* – 1	0	Технико-внедренческая ОЭЗ – 1
3.3	1	1	1
$\Phi_3$	4	3	4
$M_3$	3	3	3
$ИИП_3$	1,3	1	1,3
4.1	Положительная – 2	Нестабильная – 1	Нестабильная – 1
4.2			
4.3	Удовлетворительное – 2	Удовлетворительное – 2	Удовлетворительное – 2
4.4	Положительная – 2	Положительная – 2	Нестабильная – 1
4.5	Нестабильная – 1	Нестабильная – 1	Отрицательная – 0
4.6	Нет данных	Нет данных	Нет данных
4.7	Нестабильная – 1	Нестабильная – 1	Отрицательная – 0
4.8	Нет сведений		
4.9			
4.10			
4.11			
$\Phi_4$	10	8	5
$M_4$	5	5	5
$ИИП_4$	2	1,6	1
5.1	Рост – 2	Рост – 2	Снижение – 0
5.2			
5.3	Отрицательная – 0	Положительная – 2	Отрицательная – 0
5.4	Положительная – 2		Положительная – 2
5.5	От 10 до 20% – 3	От 10 до 20% – 3	От 10 до 20% – 3

5.6	Положительная – 2	Нестабильная – 1	Нестабильная – 1
5.7	4,3% – 1	1,6% – 1	3,5% – 1
5.8	г. Бийск – 2	0	0
5.9	Алтайский биофармацевтический кластер (только представители Алтайского края) – 0	Комплексная переработка угля и техногенных отходов в составе кластера (Кемеровская область и Москва) – 2	Фармацевтика, медицинская техника и информационные технологии (только представители Томской области) – 0
5.10	Нет сведений	Нет сведений	Нет сведений
$\Phi_5$	14	15	7
$M_5$	7	7	7
$ИИП_5$	2	2,1	1
$\Sigma ИИП$	8,1	6,7	6,1

\* ОЭЗ – особая экономическая зона.

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 8

Рейтинг инвестиционной привлекательности регионов на основе оценки интегральных показателей

Table 8

The rating of investment attractiveness of regions based on the evaluation of integrated indicators

Показатель	Алтайский край	Кемеровская область	Томская область
ИОИП	2,7	2,2	2
Место в рейтинге	1-е	2-е	3-е

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 9

Корректировка показателей оценки инвестиционной привлекательности регионов с учетом текущих экономических изменений, проходящих в стране

Table 9

Adjustment of indicators for assessing the investment attractiveness of regions, taking into account the current economic developments in the country

Показатель оценки	Алтайский край	Кемеровская область	Томская область
$K_1$	Растет – 2	Не меняется – 1	Не меняется – 1
$K_2$	Не меняются – 1	Прирост 10,08% – 2	Снижаются незначительно (7,7%) – 1
$K_3$	Снижается – 0	Не меняется – 1	Не меняется – 1
$K_4$	Нет сведений	Нет сведений	Нет сведений
$K_5$			
ККР	1	1,3	1

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 10

Промежуточные данные для формирования матрицы оценки инвестиционной привлекательности регионов

Table 10

Intermediate data to form a matrix of evaluation of the investment appeal of regions

Показатель	Алтайский край	Кемеровская область	Томская область
ИОИП	2,7	2,2	2
Среднероссийское значение показателя оценки инвестиционной привлекательности региона	2,3	2,3	2,3
Рейтинг инвестиционной привлекательности региона	<i>A</i>	<i>B</i>	<i>C</i>
Корректирующий коэффициент $ККР_i$	1	1,3	1
	<i>Y</i>	<i>X</i>	<i>Y</i>

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 11

Матрица оценки инвестиционной привлекательности регионов

Table 11

Matrix of evaluation of the investment appeal of regions

Корректирующие коэффициенты	Базовые показатели оценки инвестиционной привлекательности регионов по отношению к среднероссийским		
	Выше (A)	На уровне (B)	Ниже (C)
Выше среднероссийских (X)	–	Кемеровская область	–
На уровне среднероссийских (Y)	Алтайский край	–	Томская область
Ниже среднероссийских (Z)	–	–	–

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Рисунок 1

Финансовое обоснование инвестиционной привлекательности регионов

Figure 1

Financial feasibility of the investment attractiveness of regions



Источник: авторская разработка

Source: Authoring

*Рисунок 2*

**Модель оценки инвестиционной привлекательности региона**

*Figure 2*

**An evaluation model of the investment attractiveness of a region**



Источник: авторская разработка

Source: Authoring

**Список литературы**

1. Константиныди Х.А., Рубин А.Г., Воробьева М.А. Анализ и оценка инвестиционной привлекательности и опыт применения инструментов маркетинга территорий в Краснодарском крае // Российское предпринимательство. 2014. № 20. С. 146–157.
2. Розанова Л.И. Инвестиционное неравенство регионов // Теоретическая и прикладная экономика. 2013. № 1. С. 43–63.
3. Рахмангулов А.Н., Копылова О.А. Оценка социально-экономического потенциала региона для размещения объектов логистической инфраструктуры // Экономика региона. 2014. № 2. С. 254–263.
4. Герасимова Е.А., Гизатуллина О.М., Коренькова Ж.О. Факторы, оказывающие влияние на приток прямых иностранных инвестиций в российские регионы // Вестник СамГУПС. 2015. № 1. С. 82–87.
5. Арсланов Ш.Д. Современные проблемы определения содержания, факторов и особенностей инвестиционной привлекательности региона // Региональные проблемы преобразования экономики. 2013. № 2. С. 270–273.
6. Журнель Е.В. Инвестиционная привлекательность Российских регионов как условие экономического роста // Труды Карельского научного центра Российской академии наук. 2013. № 5. С. 77–86.
7. Юсуф А.А. Инвестиционная привлекательность как современный фактор развития региональной хозяйственной системы // Транспортное дело России. 2013. № 4. С. 105–107.
8. Дзобелова В.Б., Олисаева А.В. Развитие инновационной системы региона и пути ее совершенствования на примере СКФО // Фундаментальные исследования. 2015. № 2-13. С. 2885–2890.
9. Колмакова Е.М. Повышение инвестиционной привлекательности региона как фактор его развития // Вестник Челябинского государственного университета. 2013. № 3. С. 39–41.

10. *Кузьмин В.Н., Чепик Д.А.* К вопросу оценки инвестиционной привлекательности региона // Экономика сельского хозяйства России. 2014. № 2. С. 40–43.
11. *Крамин Т.В., Леонов В.А., Тимирясова А.В.* Инвестиционная привлекательность региона как основа разработки и реализации регионального инвестиционного проекта // Вектор науки Тольяттинского государственного университета. 2013. № 2. С. 293–300.
12. *Руденко А.М., Кулагина М.Е.* Управление финансовыми ресурсами субъектов реального сектора экономики (региональный аспект): монография. Барнаул: Азбука, 2009. 120 с.
13. *Корень А.В.* Методические подходы к оценке качества региональных программ инвестиционного развития Дальнего Востока // Современные проблемы науки и образования. 2014. № 6. С. 408. URL: <http://www.science-education.ru/ru/article/view?id=15534>.
14. *Медведев А.В.* Математическая модель оценки инвестиционной привлекательности региона // Современные наукоемкие технологии. 2013. № 8-2. С. 357–361.
15. *Никитина А.А., Брагина Т.Е.* Оценка инвестиционной привлекательности региона // Сибирская финансовая школа. 2013. № 4. С. 27–30.
16. *Макарычев С.С., Ковалева И.В.* Оценка эффективности социально-экономической политики региона // Вестник Алтайского государственного аграрного университета. 2013. № 2. С. 129–132.
17. *Крючков В.Г., Черкасова Т.П.* Национальный рейтинг инвестиционного климата в субъектах РФ: методический аспект // Государственное и муниципальное управление. Ученые записки СКАГС. 2014. № 3. С. 9–15.
18. *Ильченко А.Н., Абрамова Е.А., Иванова Н.А.* Статистический анализ развития регионов на основе интегральной оценки социально-экономической инфраструктуры // Фундаментальные исследования. 2013. № 8-6. С. 1440–1445.

## FINANCIAL JUSTIFICATION OF THE INVESTMENT APPEAL OF REGIONS

Mariya E. KULAGINA

Financial University under Government of Russian Federation, Barnaul Branch, Barnaul, Altai Krai, Russian Federation  
mmm-81@mail.ru

### Article history:

Received 11 March 2016  
Received in revised form  
7 June 2016  
Accepted 14 June 2016

**JEL classification:** C51, G01,  
O30, R11, R58

**Keywords:** ustification,  
investment, region, ranking,  
model

### Abstract

**Subject** The article investigates the investment appeal of Russian regions. The country's economy is defined by significant differentiation of territories in terms of economic and social indicators, and the efficiency of regional investment is crucial for stable economy under crisis.

**Objectives** The study aims to develop a methodology for financial justification of investment appeal of Russian regions from the perspective of their long-term competitive advantages.

**Methods** The paper employs methods of analysis and synthesis of regional development indicators. This enabled to use the systems approach to the study of criteria for assessing the investment prospects of territories.

**Results** I developed a methodology for financial justification of investment attractiveness of regions based on indices that are indicative of not only the current economic and social situation, but also of development prospects and competitive position.

**Conclusions and Relevance** The paper defines benchmarks that characterize the current state and development prospects of Russian regions, and important parameters, which determine the degree of the impact of crisis developments on investment attractiveness of regions. The findings may be useful for preparing and justifying investment projects, and developing cost minimization programs for regional budgets of the Russian Federation.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2016

## References

1. Konstantinidi Kh.A., Rubin A.G., Vorob'eva M.A. [Analysis and evaluation of investment attractiveness and experience in applying the marketing tools in the Krasnodar Krai]. *Rossiiskoe predprinimatel'stvo = Russian Journal of Entrepreneurship*, 2014, no. 20, pp. 146–157. (In Russ.)
2. Rozanova L.I. [Investment inequality regions]. *Teoreticheskaya i prikladnaya ekonomika = Theoretical and Applied Economics*, 2013, no.1, pp. 43–63. (In Russ.)
3. Rakhmangulov A.N., Kopylova O.A. [Assessment of socio-economic potential of the region for the purpose of logistic infrastructure facilities location]. *Ekonomika regiona = Economy of Region*, 2014, no. 2, pp. 254–263. (In Russ.)
4. Gerasimova E.A., Gizatullina O.M., Koren'kova O.A. [Factors impacting the foreign direct investment inflow to Russian regions]. *Vestnik SamGUPS = Vestnik SamGUPS*, 2015, no. 1, pp. 82–87. (In Russ.)
5. Arslanov Sh.D. [Current problems in defining the nature, factors and specifics of investment attractiveness of the region]. *Regional'nye problemy preobrazovaniya ekonomiki = Regional Problems of Transforming the Economy*, 2013, no. 2, pp. 270–273. (In Russ.)
6. Zhirnel' E.V. [Investment attractiveness of Russian regions as a condition for economic growth]. *Trudy Karel'skogo naychnogo tsentra Rossiiskoi akademii nayk = Transactions of Karelian Research Centre of RAS*, 2013, no. 5, pp. 77–86. (In Russ.)
7. Yussuf A.A. [Investment attractiveness as a modern factor of regional economic system development]. *Transportnoe delo Rossii = Transport Business of Russia*, 2013, no. 4, pp. 105–107. (In Russ.)
8. Dzobelova V.B., Olisaeva A.V. [Developing the innovative system in the region and ways of its perfection: evidence from the North Caucasian Federal District]. *Fundamental'nye issledovaniya = Fundamental Research*, 2015, no. 2-13, pp. 2885–2890. (In Russ.)
9. Kolmakova E.M. [Increasing the investment appeal of the region as a factor in its development]. *Vestnik Chelyabinskogo gosudarstvennogo universiteta = Bulletin of Chelyabinsk State University*, 2013, no. 3, pp. 39–41. (In Russ.)

10. Kuz'min V.N., Chepik D.A. [On evaluation of the investment attractiveness of the region]. *Ekonomika sel'skogo khozyaistva Rossii = Economics of Agriculture of Russia*, 2014, no. 2, pp. 40–43. (In Russ.)
11. Kramin T.V., Leonov V.A., Timiryasova A.V. [Investment attractiveness of the region as a basis for development and implementation of a regional investment project]. *Vektor nauki Tol'yatinskogo gosudarstvennogo universiteta = Vector of Science of Togliatti State University*, 2013, no. 2, pp. 293–300. (In Russ.)
12. Rudenko A.M., Kulagina M.E. *Upravlenie finansovymi resursami sub'ektov real'nogo sektora ekonomiki (regional'nyi aspekt): monografiya* [Managing the financial resources of real economy entities (a regional aspect): a monograph]. Barnaul, Azbuka Publ., 2009, 120 p.
13. Koren' A.V. [Methodological approaches to assessing the quality of regional programs for investment development of the Far East]. *Sovremennye problemy nauki i obrazovaniya*, 2014, no. 6. (In Russ.) Available at: <http://www.science-education.ru/ru/article/view?id=15534>.
14. Medvedev A.V. [A mathematical model for evaluating the investment attractiveness of the region]. *Sovremennye naukoemkie tekhnologii = Modern High Technologies*, 2013, no. 8-2, pp. 357–361. (In Russ.)
15. Nikitina A.A., Bragina T.E. [Evaluation of the investment attractiveness of a region]. *Sibirskaya finansovaya shkola = Siberian Financial School*, 2013, no. 4 (99), pp. 27–30. (In Russ.)
16. Makarychev S.S., Kovaleva I.V. [Assessing the efficiency of socio-economic policy of the region]. *Vestnik Altaiskogo gosudarstvennogo agrarnogo universiteta = Bulletin of Altai State Agricultural University*, 2013, no. 2, pp. 129–132. (In Russ.)
17. Kryuchkov V.G., Cherkasova T.P. [National rating of investment climate in the constituent entities of the Russian Federation: a methodological aspect]. *Gosudarstvennoe i munitsipal'noe upravlenie. Uchenye zapiski SKAGS = Public and Municipal Administration. Scientific Notes*, 2014, no. 3, pp. 9–15. (In Russ.)
18. Il'chenko A.N., Abramova E.A., Ivanova N.A. [Statistical analysis of regional development based on integrated assessment of socio-economic infrastructure]. *Fundamental'nye issledovaniya = Fundamental Research*, 2013, no. 8-6, pp. 1440–1445. (In Russ.)