

УДК 330.322

СОВРЕМЕННЫЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ СТРАН

MODERN APPROACHES TO ASSESSING THE INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF COUNTRIES

Тарарыкова Марта Валерьевна, магистрант 2 курса факультета международных отношений (направление 41.04.01 «Зарубежное регионоведение») ФГБОУ ВО «Воронежский государственный университет»

Аннотация. Статья посвящена анализу современных подходов к формированию методологии оценки инвестиционной привлекательности стран. Анализируются ключевые методики, используемые на практике, включая рейтинговые системы, интегральные индексы и факторные модели. Предполагается, что комплексный и многофакторный анализ позволяет более объективно определять инвестиционный потенциал страны и формировать эффективные стратегии регионального развития.

Abstract. The article is devoted to the analysis of modern approaches to the formation of a methodology for assessing the investment attractiveness of countries. The key techniques used in practice, including rating systems, integral indexes and factor models, are analyzed. It is assumed that a comprehensive and multifactorial analysis makes it possible to more objectively determine the investment potential of the country and form effective strategies for regional development.

Ключевые слова: инвестиционный потенциал, региональное развитие, оценка инвестиционной привлекательности, метод рейтинговых агентств

Keywords: investment potential, regional development, assessment of investment attractiveness, method of rating agencies

Инвестиционная деятельность, будучи неотъемлемой частью экономического развития как целых стран, так и отдельно взятых регионов, оказывает значительное влияние на формирование устойчивой макроэкономической среды. На базе инвестиционной деятельности основываются процессы, способствующие созданию секторов инновационной экономики, ускорению научно-технического прогресса и развитию отраслей народного хозяйства. Интегральным показателем, характеризующим качество инвестиционной деятельности региональных систем, является уровень их инвестиционной привлекательности [7]. В настоящее время существует большое количество методов оценки эффективности финансовых вложений, изучение которых является целью данной статьи.

Прежде чем приступить к их детальному рассмотрению, необходимо дать определение понятия «инвестиционная привлекательность». Так, например, И. Ройзман трактует её как систему или сочетание различных объективных признаков, средств, возможностей, обуславливающих в совокупности потенциальный платёжеспособный спрос на инвестиции в страну, регион, отрасль, предприятие [8]. Р. Ковалёв, рассматривая инвестиционную привлекательность в качестве сложного, многомерного процесса, делает основной акцент на её основообразующих факторах, к которым относит отдельные макроэкономические показатели, характеризующие уровень развития производства и технологий, качество жизни и состояние денежно-кредитной системы [4]. По его мнению, различные этапы развития экономической системы в определённой степени выявляют потребность страны или региона в инвестиционном капитале, возможную будущую доходность и риски, в соответствии с чем разрабатывается стратегия, реализация которой может повысить интерес потенциальных инвесторов.

Ещё один отечественный исследователь А. Голдобина полагает, что инвестиционная привлекательность – это совокупность финансовых и нефинансовых показателей, позволяющих оценить ситуацию, положение на рынке, а также потенциальные риски и доходность рассматриваемого объекта инвестирования [1]. При этом, считает она, следует учитывать тот факт, что инвестиционная привлекательность представляет собой не столько финансово-экономическое явление, сколько модель, отражающую реальные количественные и качественные показатели.

Существенное влияние на уровень инвестиционной привлекательности оказывает геополитическая обстановка в мире, стране или регионе, поскольку данный фактор распространяется на всех участников инвестиционного процесса. Снижение платёжеспособности напрямую затрагивает население, что влечёт за собой сокращение потенциальных доходов, а в долгосрочной перспективе увеличивает срок окупаемости проекта [2]. Однако благоприятная политическая и экономическая среда благотворно влияет на инвестиционный спрос и, как следствие, повышает конкурентоспособность страны [5].

Исходя из анализа вышеперечисленных трактовок определения исследуемого понятия, можно предположить, что инвестиционная привлекательность является определяющим аспектом при принятии соответствующих решений о размещении инвестиций.

Существует достаточно широкий спектр методик, разработанных как зарубежными, так и российскими авторами, максимально соответствующих актуальным запросам и ожиданиям как внутренних, так и внешних инвесторов. Оценка инвестиционной привлекательности основывается на анализе

определяющих её факторов. Обычно анализируются так называемые выходные и входные параметры инвестиционного климата в стране [3].

При обобщённом рассмотрении подходов к оценке инвестиционного климата можно выделить три основных типа моделей оценки инвестиционной привлекательности.

Макроэкономическая модель – это формализованное (логическое, графическое или алгебраическое) описание экономических явлений и процессов в национальной экономике с целью выявления функциональных зависимостей между ними. Этот подход базируется на оценке динамики и структуры макроэкономических параметров – валового внутреннего продукта (ВВП), валового регионального продукта (ВРП), национального дохода, государственного долга, бюджетного дефицита, состояния инвестиционных рынков и т.п.

На базе этого подхода формируются инвестиционные (финансовые, кредитные) рейтинги международных аналитических агентств Moody's, Standard & Poor's, Fitch и др. В системе Business Environment Risk Intelligence, например, используется индекс BERI, измеряющий общее качество делового климата стран. Компонентами этого показателя являются индекс операционного риска (ORI), индекс политического риска (PRI) и фактор денежных переводов и репатриации (R-фактор). Методология предусматривает экспертную оценку 15 основных рисков деловой среды.

Значения показателей определяются в соответствии с оценочной шкалой от 0 (неприемлемо) до 4 (очень благоприятно) баллов. Каждому показателю присваивается конкретный вес для подсчёта итогового результата. Взвешенный балл считается путём умножения баллов, присвоенных по рейтинговой шкале, на соответствующий вес. Сумма взвешенных баллов представляет собой индекс риска деловой среды.

Отчёт Doing Business (DB) охватывает десять областей регулирования бизнеса, включая открытие бизнеса, получение разрешений на строительство, подключение к электросети, регистрацию собственности, получение кредита, защиту миноритарных инвесторов, уплату налогов, трансграничную торговлю, обеспечение исполнения контрактов и разрешение вопросов несостоятельности. В каждой из областей оцениваются процедуры, время и затраты на конкретное действие, необходимое на определённом этапе ведения бизнеса.

Несмотря на то, что данный рейтинг не является полноценной методологией оценки инвестиционного климата, он учитывает достаточно широкий спектр различных показателей, важных для потенциального инвестора. В целом уровень

информационного охвата Doing Business можно охарактеризовать как выше среднего [информационный охват – 3].

Многофакторная модель – это финансовая модель, использующая в своих расчётах множество факторов для объяснения рыночных явлений и/или равновесных цен на активы. В совокупности эти факторы формируют т.н. интегральный показатель важности (ИПВ), который определяется экспертным либо расчётно-аналитическим способом и публикуется в открытой печати два раза в год. Рассмотрим принцип функционирования описываемой модели на примере авторитетных экономических изданий.

Методология, используемая авторами ежемесячного журнала Euromoney, содержит большое количество изучаемых показателей, среди которых можно отметить показатель суверенного долга к оценкам экспертов Euromoney Country Risk (ECR). ECR оценивает инвестиционный риск страны, в том числе риск дефолта по облигациям, риск потери прямых инвестиций, а также риск для глобальных деловых отношений, применяя качественную модель, предполагающую получение экспертного мнения о переменных риска внутри страны (90%) и сочетание его с базовым количественным значением (10%). Оценка риска производится на основе экспертных заключений по шкале от 0 (высокий риск) до 10 (низкий риск), четыре из которых относятся к политическому риску (35%), экономическому риску (35%), структурному риску (10%) и доступу к международным рынкам капитала (10%). Количественное значение берётся из показателей суверенного долга (10%).

Количественные факторы оценки – показатели долга, рассчитанные с использованием следующих соотношений из данных Всемирного банка по глобальному финансированию развития: общий объём долга к ВВП (А), обслуживание долга к экспорту (В); сальдо текущего счёта к ВВП (С). Развивающимся странам, не предоставляющим полные данные о долге, присваивается нулевой балл. Совокупный показатель странового риска Euromoney измеряется в диапазоне от 0 до 100 и представляет собой фактическую сумму оценок отдельных показателей, как предоставленных экспертами, так и полученных расчётно-аналитическими средствами. Методология расчёта рейтинга, а также состав оценочных показателей регулярно корректируются с учётом изменений в ситуации на мировом рынке. Это делается для повышения корректности оценки и адекватности полученных результатов.

Методология журнала Forbes включает в себя отбор параметров, отражающих различные аспекты экономической жизни региона, а также составление рейтинга регионов, наглядно демонстрирующего положение каждого из них относительно других с точки зрения инвестиционной привлекательности. Данная методология включает 15 параметров, описывающих различные аспекты экономической

жизни: экономическое положение (устойчивость к кризису), социально-демографические характеристики, инфраструктура, покупательная способность населения, личный комфорт, деловой климат [6]. Каждому параметру присваивается балл: чем выше балл, тем лучше результат. Итоговый показатель представляет собой средневзвешенное значение по группам. Наибольший вес среди групп имеют характеристики делового климата, а наименьший – показатели личного комфорта.

По набору факторов данная методика отличается от рассмотренных выше подходов. Различия заключаются главным образом в инфраструктурной составляющей инвестиционного климата (включаются стоимость жилой и промышленной недвижимости, стоимость подключения к электросетям), а также учитывается развитие малого бизнеса [доступность информации – 2]. Как и предыдущие, этот подход в основном опирается на мнения экспертов [разнообразие используемых подходов – 1], что свидетельствует об определённой степени субъективности выбора и оценки факторов.

Факторная модель основана на оценке двух содержательных составляющих инвестиционного климата – инвестиционном потенциале и инвестиционном риске. Многие теоретики и практики считают, что эти два элемента являются антагонистами и большая трудность для инвестора состоит в их взаимоотношении при принятии инвестиционных решений [3].

Рисковый метод оценки инвестиционного климата наиболее интересен стратегическому инвестору, так как он позволяет оценить перспективность и привлекательность региона, отрасли для инвестирования и сопоставить их с возможным уровнем риска. В отечественной практике рейтинговое агентство «Эксперт» при формировании ежегодного «Рейтинга инвестиционной привлекательности регионов России» использует методику, основанную на данном подходе.

Суть методики состоит в том, что регионы ранжируются по таким характеристикам как «максимальный», «средний», «пониженный» и т.д. в зависимости от сопоставления параметров инвестиционного потенциала и инвестиционного риска. Кроме рейтинга «Эксперта» для оценки инвестиционной привлекательности регионов учитывается «Национальный рейтинг состояния инвестиционного климата субъектов РФ», ежегодно составляемый Агентством стратегических инициатив, а также дистанционный рейтинг инвестиционной привлекательности регионов Национального рейтингового агентства.

По мнению исследователей агентства «Эксперт», ключевыми инструментами для усиления инвестиционной привлекательности регионов являются

информационная доступность и открытость, поскольку они повышают доверие инвесторов, снижают риски и обеспечивают «информационную прозрачность» региона. Развитие промышленных парков, бизнес-центров, технопарков также способствует привлечению высокотехнологичных компаний.

Стоит отметить, что развитая социальная инфраструктура играет ключевую роль в создании благоприятных условий в стране или регионе. Здравоохранение, образование, культура, транспорт, жилищно-коммунальное хозяйство напрямую влияют на качество жизни населения и привлечение квалифицированных специалистов. Инвесторы всегда обращают внимание на регионы, в которых есть возможность привлечь и удержать квалифицированные кадры, поскольку это повышает конкурентоспособность бизнеса.

Подводя итоги, можно сделать вывод о том, что современная методология оценки инвестиционной привлекательности стран нуждается в равновесии между сложностью аналитических инструментов и практической применимостью полученных результатов. Несмотря на разнообразие существующих подходов, ни один из них не обеспечивает универсальной объективности применительно к различным показателям национального и регионального социально-экономического развития. Особую актуальность приобретает необходимость создания гибких аналитических инструментов, способных оценивать последствия экономической нестабильности и санкционного давления, что составляет основу дальнейших исследований в области формирования эффективных стратегий странового развития.

Список литературы

1. Голдобина А.А. Роль анализа инвестиционной привлекательности организации в инвестиционных процессах // Академическая публицистика [Электронный ресурс]. – 2022. – № 11-2. – URL: <https://aeterna-ufa.ru/sbornik/AP-2022-11-2.pdf> (дата обращения: 20.07.2026).
2. Горшенин В.П. Волатильность валюты как один из факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность государства // Московский экономический журнал [Электронный ресурс]. – 2020. – № 8. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/volatilnost-valyuty-kak-odin-iz-faktorov-vliyayuschih-na-investitsionnuyu-privlekatelnost-gosudarstva> (дата обращения: 20.07.2026).
3. Ковалёва Н.А. Анализ методик оценки инвестиционного климата и инвестиционной привлекательности региона // Вектор экономики [Электронный ресурс]. – 2018. – № 7 (25). – URL: https://vectoreconomy.ru/images/publications/2018/7/financeandcredit/Kovaleva_Martirosova.pdf (дата обращения: 20.07.2026).

-
4. Ковалёв Р.В. Особенности определения инвестиционной привлекательности реального сектора экономики и способы её оценки // Экономика: вчера, сегодня, завтра [Электронный ресурс]. – 2023. – № 5А. – URL: <http://www.publishing-vak.ru/file/archive-economy-2023-5/c2-kovalev.pdf> (дата обращения: 20.07.2026).
 5. Козин М.Н. Интегральная методика оценки эффективности и выбора инвестиционного проекта на предприятиях малого и среднего бизнеса // Аудит и финансовый анализ [Электронный ресурс]. – 2010. – № 2. – URL: https://www.auditfin.com/fin/2010/2/08_04.pdf (дата обращения: 20.07.2026).
 6. Кособуцкая А.Ю. Инвестиционная привлекательность региона: методики оценки // Вестник ВГУ. Серия: Экономика и управление [Электронный ресурс]. – 2019. – №1. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/investitsionnaya-privlekatelnost-regiona-metodiki-otsenki> (дата обращения: 20.07.2026).
 7. Муравьёва А.О. Понятие и содержание инвестиционной привлекательности региона на основе его инфраструктурного развития // Modern Economy Success [Электронный ресурс]. – 2024. – № 4. – URL: <https://journals.rcsi.science/2500-3747/article/view/390919> (дата обращения: 20.07.2026).
 8. Ройзман И. Динамика инвестиционной привлекательности и инвестиционной конкурентоспособности российских регионов в среднесрочной перспективе / И. Ройзман, Т. Бондарева // Инвестиции в России. – 2008. – № 9. – С. 3-14.