

## Тема 9. **Инвестиционный климат России**

- 1. Понятие И. К. и регулирование И.К.
- 2. Факторы и характеристика ИК в России.
- 3. И.К. как показатель инвест привлекательности страны (отдельно презентация).
- 4. И.К. региона, отрасли, предприятия.
- 5. Иностранные инвестиции (отдельно презентация).

# Понятие

- **Инвестиционный климат** - это политическое, социальное и экономическое положение в стране, которое с точки зрения потенциальных инвесторов (государственных и частных) является доходным, и они вкладывают в ее экономику свои капиталы, чтобы способствовать их эффективному использованию, если государство при этом дает гарантию сохранения и свободную репатриацию прибыли.
- Структурно инвестиционный климат страны определяется **инвестиционным потенциалом и инвестиционным риском.**

# Составляющие И.К.

- **Инвестиционный потенциал** страны характеризуется совокупностью макроэкономических показателей (темпы экономического роста, соотношение потребления и сбережений, ставка ссудного процента, доходная норма прибыли, уровень и динамика существующей инфляции, потребительский спрос населения), а так же наличием и соотношением факторов производства, развитостью инфраструктуры. Проводя инвестиционный анализ можно заблаговременно охарактеризовать его потенциал.
- **Инвестиционный риск** страны характеризуется уровнем неопределенности теоретического прогноза относительно получения прибыли в будущем от инвестиций. Риск ПИ (прибыль инвестиций) включает политическую, экономическую и социальную

Стандартный минимум требований,  
выполнение которых позволяет  
определить инвестиционный климат как  
благоприятный:

- — стабильная общеэкономическая и политическая ситуация;
- — достаточно безупречная законодательная база;
- — наличие развитой инфраструктуры, призванной обеспечить эффективный инвестиционный процесс.

Оценка инвестиционного климата основывается на анализе факторов, определяющих инвестиционный климат способствующих экономическому росту

Обычно для этого применяются выходные параметры инвестиционного климата в стране (приток и отток капитала, уровень инфляции и процентных ставок, доля сбережений в ВВП), а также входные параметры, определяющие значение выходных и характеризующие потенциал по освоению инвестиций и риск их реализации. К ним относятся:

- природные ресурсы и состояние экономики;
- качество рабочей силы;
- уровень развития и доступность объектов инфраструктуры;
- политическая стабильность и предсказуемость;
- макроэкономическая стабильность;

Оценка инвестиционного климата основывается на анализе факторов, определяющих инвестиционный климат способствующих экономическому росту 2

- качество государственного управления;
- регулирование экономической жизни;
- уровень соблюдения законности и правопорядка;
- защита прав собственности;
- качество налоговой системы и уровень налогового бремени;
- качество банковской системы, доступность кредитования;
- открытость экономики, правила торговли с зарубежными странами;
- административные, технические, информационные и другие барьеры выхода на рынок;
- уровень монополизма в экономике.

## ***Оценки инвестиционного климата колеблются в границах от благоприятного до неблагоприятного***

- **Благоприятным** считается климат, способствующий активной деятельности инвесторов, стимулирующий приток капитала.
- **Неблагоприятный** климат повышает риск для инвесторов, что ведет к утечке капитала и затуханию инвестиционной деятельности.

***Факторы, оказывающие влияние на инвестиционный климат, подразделяются по возможности воздействия на них со стороны общества на:***

- **объективные** (природно-климатические условия, оснащенность энергосырьевыми ресурсами, географическое местонахождение, демографическая ситуация и др.);
- **субъективные** (связанные с управлением деятельностью людей).

# Инвестиционный климат тесно связан с инвестиционной политикой.

- Инвестиционная политика представляет собой совокупность мер организационного и экономического воздействия органов управления на уровне страны, региона, города или предприятия, направленных на создание оптимальных условий для вложения инвестиций.
- Инвестиционный климат выступает объектом воздействия инвестиционной политики. С одной стороны, он определяет стартовые условия для разработки инвестиционной политики, а с другой - является ее результатом.

Эффективность инвестиционной политики измеряется степенью изменения инвестиционного климата в более благоприятную сторону.

- В свою очередь, более благоприятное состояние инвестиционного климата влияет на инвестиционную политику в сторону ее дальнейшего совершенствования.
- Инвестиционная политика, выступающая как совокупность различных мероприятий, воздействует на различные (прежде всего субъективные) составляющие инвестиционного климата. Она актуализируется через разработку и реализацию стратегии регулирования инвестиционной деятельности.

Методы оценки инвестиционного климата весьма разнообразны. Они базируются на различных экономических, политических и финансовых показателях, по совокупности которых стране, региону или городу присваивается инвестиционный рейтинг.

- Рейтинг является важным показателем для инвесторов, большинство которых не в состоянии проводить самостоятельные детальные исследования, особенно внутри других стран, а ориентируются на оценки рейтинговых агентств. Поэтому повышение рейтинга всегда связано с притоком инвестиций, необходимых для экономического роста.
- Согласно исследованию Doing Business 2012 (бизнес-климат), составляемому ежегодно Всемирным банком, и оценивающим условия ведения бизнеса в 183 странах, в 2011 году Россия занимала 120 место по простоте осуществления предпринимательской деятельности.

В 2010 году улучшение инвестиционного климата было определено  
как самостоятельное направление деятельности  
Минэкономразвития России

- По мнению ВБ, Россия добилась существенного прогресса в области налогообложения и регистрации предприятий, при этом позиции России по условиям подключения к электрическим сетям и предоставления кредитов ухудшились.
- Невыполнение задачи по государственному регулированию ценовой политики естественных монополий, а именно государство не должно допускать резкого скачка цен на продукцию, а также услуги, предоставляемые естественными монополиями.
- Посмотреть на практическом занятии обязательно

Агентство стратегических инициатив/ Инициативы/  
Улучшение инвестиционного климата /  
НАЦИОНАЛЬНЫЙ РЕЙТИНГ СОСТОЯНИЯ  
ИНВЕСТИЦИОННОГО КЛИМАТА В СУБЪЕКТАХ  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ – Режим доступа:  
<https://asi.ru/investclimate/>

Для большинства стран значимым для инвестора являются оценки инвестиционного климата (инвестиционной привлекательности) регионов. Так, Бланк приводит комплексную оценку инвестиционной привлекательности регионов, которая предполагает размещение регионов по пяти синтетическими показателями с учетом их значимости:

- 1) уровень общеэкономического развития региона (7 аналитических показателей) - 35%;
- 2) уровень развития инвестиционной инфраструктуры региона (5 аналитических показателей) - 15%;
- 3) демографическая характеристика региона (4 аналитических показателя) - 15%;
- 4) уровень развития рыночных отношений и коммерческой инфраструктуры региона (6 аналитических показателей) - 25%;
- 5) уровень криминогенных, экологических и других рисков (4 аналитические показателя) - 10%.

Оценка инвестиционного климата страны в контексте реализации прямых инвестиций предусматривает детализированный анализ инвестиционной привлекательности **отдельных отраслей экономики и конкретных объектов инвестирования** (вложения капитала).

- Сравнительная оценка инвестиционной привлекательности **отраслей** производится, как правило, с предварительным их группированием в соответствии с принятой в современной статистике методологии.
- Важнейшим **обобщающим** показателем при этом является уровень доходности инвестиций в долгосрочном контексте.
- В более широком плане анализируется общий уровень развития отрасли, инфраструктура, уровень монополизации, степень государственного влияния, квалификация местных специалистов отрасли.

# Оценка инвестиционной привлекательности конкретного предприятия

проводится на основе анализа показателей финансового состояния (ликвидности и оборачиваемости активов, финансовой устойчивости, доходности капитала, а также др. с учетом типа зрелости рынка страны). Риск ПИ включает в себя все типы риска, связанные с инвестированием на родине, а также дополнительные риски (политические и экономические). Важнейшими показателями для риска являются:

- 1) внутренние беспорядки (возникающие от забастовок до гражданской войны);
- 2) внешние конфликты (как существующие, так и потенциально возможные);
- 3) возможность экспроприации, применение экономических санкций по политическим или экономическим мотивам;
- 4) отсутствие или возможность потери международного

Экономические параметры риска ПИ включают как макро-экономические показатели, так и специфические индикаторы, среди которых:

- 1) коэффициент обслуживания долга - это отношение процентных платежей по внешнему долгу к объему экспорта;
- 2) отношение внешнего долга к ВВП;
- 3) отношение всего государственного долга к ВВП;
- 4) индикаторы ликвидности;
- 5) коэффициент отношения резервов страны в финансовых требованиях (долговые обязательства со сроком погашения в текущем году плюс текущий бюджетный дефицит);
- 6) коэффициент дефицита ликвидности (отношение финансовых требований к экспорту товаров и услуг).

Среди социальных параметров риска ПИ выделяют:

- 1) уровень социальной напряженности;
- 2) экологические параметры;
- 3) уровень криминогенности и т.д..

Поскольку среди совокупности параметров инвестиционного риска доминируют качественные, точное определение инвестиционного риска отдельной страны дать невозможно.

- Однако существуют методы ранжирования стран по уровню инвестиционного риска путем определения их текущего инвестиционного рейтинга через анализ различных факторов, их компоновки. Методы их количественной оценки зависят от целей и конкретных задач информационно-аналитической системы, которая проводит ранжирования. Известными авторитетными системами оценок инвестиционного климата являются - **Institutional Investor, Euromoney и BERI.**

Инвестиционный климат — это условия для приложения капитала, прежде всего иностранного. Инвестиционный климат определяется прежде всего экономическими условиями для капитала, но важное значение имеют социальные и политические условия, в которых действует инвестор (забастовки, социал. волнения, угроза войны и т.д.).

- Можно говорить об инвестиционном климате в отрасли, регионе, стране, во всем мире.
- Основа для оценки инвестиционного климата — соотношение риска и прибыли.
- Инвестиционный климат может оцениваться с точки зрения разных категорий инвесторов — прямых, портфельных или кредиторов. При этом для всех этих основных категорий инвесторов существуют разные методики оценки инвестиционного климата. Количественная оценка (в баллах или по степеням) инвестиционного климата по той или иной методике называется инвестиционным рейтингом.

## **Корпоративный инвестиционный рейтинг.**

Определяет привлекательность компаний с точки зрения покупателей их ценных бумаг. Американское рейтинговое агентство Standard & Poor's присвоило к середине 2004 г. такие рейтинги 74 российским компаниям и организациям.

## **Отраслевой инвестиционный климат**

- Определяется инвестиционной привлекательностью отрасли. Так, российская экспертно-аналитическая группа ЭКСПАНС оценивает рейтинг различных отраслей российской экономики для российских кредиторов. На основе примерно 20 показателей (каждый из них, во-первых, оценивается по балльной шкале и, во-вторых, имеет разный удельный вес в общем наборе показателей) выводится итоговый показатель инвестиционной привлекательности каждой крупной российской отрасли (ее инвестиционный рейтинг) на ближайшие 3-5 лет.

# Региональный инвестиционный климат

- Определяется инвестиционной привлекательностью региона. В России рейтинговое агентство «Эксперт РА» при журнале «Эксперт» ежегодно определяет рейтинг каждого российского региона с точки зрения прямого инвестора (как зарубежного, так и российского). Этот рейтинг складывается из соотношения интегрального инвестиционного риска и интегрального инвестиционного потенциала этого региона.

## Региональный инвестиционный климат 2

- Интегральный инвестиционный риск, который характеризует вероятность потери инвестиций и дохода от них, складывается из семи видов (показателей) риска: законодательный, политический, социальный, экономический, финансовый, криминальный, экологический. По каждому виду риска среднероссийский уровень принимается за единицу и региону выставляется показатель больше, равный или меньше этой единицы. Суммируя показатели риска (а они весят по-разному), можно получить в итоге средневзвешенную величину — интегральный инвестиционный риск данного региона. Так, по итогам 2001-2002 гг. наилучший показатель был у Новгородской области, Москвы, Московской области, Ярославской области, Белгородской области, Орловской области, Ненецкого автономного округа и Санкт-Петербурга (соответственно 0,739, 0,741, 0,785, 0,755, 0,807, 0,826, 0,848 и 0,852), а наихудший — у Таймырского автономного округа, Ингушетии, Корякского автономного округа и Чечни (соответственно 1,929, 2,081, 2,375 и 13,364).

## Региональный инвестиционный климат 3

- Интегральный инвестиционный потенциал, который учитывает основные макроэкономические характеристики региона, насыщенность его территории факторами производства, потребительский спрос и другие характеристики, составляется из восьми отдельных потенциалов: трудовой, потребительский, инфраструктурный, производственный, инновационный, финансовый, институциональный, природно-ресурсный. Каждый из восьми частных потенциалов характеризуется группой показателей. В итоге - удельный вес региона в каждом отдельном потенциале всей России. Если суммировать эти значения, то можно получить интегральный инвестиционный потенциал региона, который равен доле этого региона в суммарном инвестиционном потенциале всех 89 российских регионов. Так, в 2001-2002 гг. наибольший инвестиционный потенциал был у Москвы, Петербурга, Моск.обл., Ханты-Мансийского автономного округа и Свердловской области (соответственно 18,289%, 5,662%, 4,648%, 2,675% и 2,586% от всего инвестиционного потенциала России), а наименьший — у Агинского Бурятского автономного округа, Корякского автономного округа и Чечни (соответственно 0,062%, 0,055% и 0,031%)

## Региональный инвестиционный климат 4

- Сопоставляя интегральные показатели инвестиционного риска и инвестиционного потенциала, журнал разбивает все регионы России на 12 групп:
- группу регионов с максимальным потенциалом и минимальным риском (рейтинг 1А), группу с высоким потенциалом и умеренным риском (рейтинг 1В), группу с высоким потенциалом и высоким риском (рейтинг 1С);
- три группы со средним потенциалом и минимальным, умеренным и высоким риском (соответственно рейтинги 2Л, 2В, 2С); одну группу с низким потенциалом и минимальным риском (рейтинг 3А);
- две группы с пониженным потенциалом и умеренным и высоким риском (соответственно рейтинги (3В1 и 3С1);
- две группы с незначительным потенциалом и умеренным и высоким риском (соответственно рейтинги 3В2 и 3С2);
- группу с низким потенциалом и экстремальным риском (3Д).

# Страновой инвестиционный климат (инвестиционный климат в стране)

- Из кредитных рейтингов, рассчитываемых для отдельных стран (так называемых суверенных рейтингов), наиболее известны в мире рейтинги агентств Moody's, Standart and Poor's (S&P), Fitch-IBCA, Dun & Bradstreet и рейтинговых агентств британской газеты «Financial Times» и британского журнала «Еиготопеу». Так, Moody's присваивает странам (а также их компаниям, если они заказали у этого агентства исследование на определение своего рейтинга как заемщика) один из 19 рейтингов, начиная с высшего Aaa и далее по нисходящей Aa1, Aa2, Aa3, A1, A2, A3, Baa1, Baa2, Baa3, которые считаются приемлемыми для осуществления инвестиций, и кончая Ba1, Ba2, Ba3, B1, B2, B3, Caa, Ca, C, которые считаются неприемлемыми для осуществления инвестиций. Схожую методику использует S&P в рамках своего суверенного рейтинга, т.е. по странам и территориям, присваивая им 23 кредитных рейтинга от AAA, AA+, AA, AAU-, A+, A, A — до многочисленных рейтингов с буквой B и кончая рейтингами CCC+, CCC, CCC-, CC, C, C1, D. По данным этого агентства, на середину 2004 г. суверенные рейтинги России и Казахстана были на уровне BBB-, Украины, B+, т.е. несколько ниже.

В сфере прямых инвестиций весьма известен рейтинг агентства Business Environment Risk Intelligence (BERI), используемый в первую очередь прямыми инвесторами.

- Этот рейтинг рассчитывается сотней экспертов трижды в год для 50 стран на текущий момент, на год и на пять лет вперед. Рассчитываемые для каждой страны 57 показателей группируются в три составных индекса (рейтинга) — операционного риска (риска операций), политического риска и риска репатриации прибылей и капитала. Итоговый индекс (рейтинг) страны является среднеарифметическим из всех трех вышеописанных индексов. В 2001 г. итоговый индекс для России на предстоящие 12 месяцев составил 42 балла, на предстоящие пять лет — 44 балла. Из девяти уровней инвестиционной привлекательности в этом итоговом индексе это третий снизу уровень — 3В, на котором находились также Украина, Пакистан, Индонезия.

# Похожие методики оценки

- Схожую методику использует группа PRS. Она оценивает инвестиционный климат большинства стран мира и даже групп стран по 22 показателям, сводя их в 3 индекса (политический, финансовый, экономический) и затем — в итоговый составной индекс, максимальная оценка которого может составлять 100 баллов. На декабрь 2001 г. итоговый составной индекс по всему миру составил в среднем 69,1 балла, в том числе у развитых странах — 83,7, из них США — 79,1, Япония — 84,3, страны зоны евро — 83,8 балла. У России итоговый индекс составил 69,5 балла, Украины — 66,8, Казахстана — 72,0, Польши — 75,3, Китая — 74,3 и Индии — 65,3 балла.
- Не менее известен рейтинг для прямых инвестиций компании A.T. Kearney (называемый FDI Confidence Index) по 60 странам мира. Он составляется на основе опросов руководителей 1000 самых крупных компаний мира об их намерениях инвестировать в ту или иную страну в ближайшие один — три года. Вероятность инвестирования они оценивают от 0 до 3 (наивысший балл). По данным на сентябрь 2002 г., у России этот индекс составил 0,99, Польши -1,15, Китая — 1,99 (наивысший среди всех стран), Индии — 1,05 балла.

Среди страновых рейтингов есть и весьма узкие, нацеленные на оценку только некоторых элементов инвестиционного климата в стране или же преследующие другие цели, но их данные можно использовать потенциальным инвесторам.

- Так, международная общественная организация, борющаяся с коррупцией в мире, — Transparency International оценивает уровень коррупции в различных странах по 10-балльной системе, присвоив в 2003 г. России 2,7 балла, Азербайджану, Грузии, Таджикистану — 1,8, Украине — 2,3, Казахстану и Узбекистану — 2,4, Индии — 2,8, Армении — 3,0, Китаю — 3,4, Польше — 3,6, Бразилии — 3,9, Белоруссии — 4,2, Южной Корее — 4,3, Эстонии — 5,5, Японии — 7,0, США — 7,5, Германии — 7,7, Финляндии — 9,7. Институт международного управления оценивает 50 стран мира по индексу конкурентоспособности (его максимальная величина составляет 100 баллов), который в 2001 г. составлял у России 34,57 балла, Польши — 32,01, Китая — 49,53, Индии — 40,41, Бразилии — 49,66, Японии — 57,52, Германии — 74,04, США — 100,00.

# Мировой инвестиционный климат

- Для прямых инвесторов определяется прежде всего перспективами роста мировой экономики, а для портфельных инвесторов и кредиторов — прежде всего перспективами мирового рынка капитала. Низкие темпы роста мировой экономики обычно тормозят рост всех стран — ее участниц и тем самым уменьшают их привлекательность для прямых иностранных инвесторов, а состояние мирового рынка капитала ощутимо регулирует размеры притока в страну портфельного и ссудного капитала и оттока из страны такого капитала.