

УДК 330

А. П. Нестерова

РОЛЬ РАЗВИТИЯ РЫНКА НЕДВИЖИМОСТИ В ОБЕСПЕЧЕНИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ РЕГИОНА

В статье обсуждаются проблемы привлечения инвестиций в регион в условиях финансово-экономического кризиса. Также рассматриваются методики для оценивания инвестиционной привлекательности региона с учетом факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность. Сделан вывод, что развитие рынка недвижимости является одним из важных аспектов обеспечения инвестиционной привлекательности региона. Отдельно выделен такой показатель оценки инвестиционной привлекательности, как инновационный потенциал региона. Далее представлены показатели для оценки инвестиционной привлекательности, которые в совокупности формируют общую картину инвестиционного климата в регионе. Автор утверждает, что российские регионы привлекательны для инвесторов, однако характеризуются умеренными и высокими инвестиционными рисками. Делается вывод о том, что для улучшения инвестиционной привлекательности и развития рыночных отношений на рынке недвижимости необходима дальнейшая отработка механизмов проектного управления инвестициями.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, инновационный потенциал региона, инвестиции, инвестиционная политика региона, рынок недвижимости.

Существует множество различных точек зрения на определение инвестиционной привлекательности. Например, И. И. Ройзман говорит, что инвестиционная привлекательность – это совокупность различных объективных свойств, признаков, средств и возможностей, обуславливающих потенциальный платежеспособный спрос на инвестиции в основной капитал. И. А. Бланк утверждает, что инвестиционная привлекательность – обобщенная характеристика недостатков и преимуществ инвестирования отдельных направлений и объектов с

позиции конкретного инвестора[1]. Для В. А. Машкина инвестиционная привлекательность означает наличие таких условий инвестирования, которые влияют на предпочтения инвестора в выборе того или иного объекта инвестирования [2]. Финансово-кредитный энциклопедический словарь дает более конкретизированное определение: совокупность сложившихся политических, социально-культурных, финансово-экономических и правовых условий, определяющих качество предпринимательской инфраструктуры, эффективность инвестирования и степень возможных рисков при вложении капитала[3]. Существует еще множество различных трактовок этого понятия, но стоит отметить, что большинство из них являются довольно общими и не позволяют четко определить критерии, руководствуясь которыми инвестор принимает решение об инвестировании. Кроме того, данные определения не позволяют сделать вывод о том, как повысить инвестиционную привлекательность того или иного объекта.

Проблема привлечения инвестиций является одной из ключевых проблем современного общества. Инвестиционные ресурсы ограничены, и поэтому удовлетворить всю имеющуюся потребность в них практически невозможно. Данный тезис особенно актуален в условиях финансово-экономического кризиса, когда инвесторы, учитывая резко возросшие риски, еще более тщательно оценивают потенциальные объекты инвестирования. Не секрет, что на готовность инвестора осуществить вложения наибольшее влияние оказывает инвестиционная привлекательность объекта инвестирования [4].

Эффективная инвестиционная политика призвана, в первую очередь, создать благоприятный инвестиционный климат для частных инвесторов и государства в целом. Без инвестиций будет невозможно повысить технический уровень производства, конкурентоспособность продукции как на внутреннем, так и мировом рынках [5]. Степень инвестиционной привлекательности является определяющим условием активной инвестиционной деятельности и эффективного социально-экономического развития региональной экономики. Высокая

неоднородность инвестиционного пространства России является особенностью современной российской экономики.

Таким образом, можно выделить несколько основных целей оценки инвестиционной привлекательности [6]:

- Повышение конкурентоспособности региона;
- Реализация ресурсов страны;
- Реализация интеллектуальной базы;
- Разработка мероприятий по минимизации рисков с целью ликвидации препятствий для инвесторов (в том числе иностранных);
- Повышение международного имиджа страны и регионов;
- Повышение технического уровня производства;
- Определение регионов, требующих федеральной поддержки;
- Ранжирование регионов по величине инвестиционного потенциала, чтобы инвесторы могли оценить эффективность вложений.

Многообразие условий и факторов, под воздействием которых происходит развитие субъектов РФ на современном этапе, определяют необходимость в разработке единого системного подхода к оценке инвестиционной привлекательности регионов, учитывающем все условия и факторы их инвестиционного развития. Такая комплексная оценка направлена на решение следующих задач: повышение эффективности использования бюджетных инвестиционных ресурсов, формирование оптимальных территориальных, отраслевых и других направлений инвестиционных потоков, создание более благоприятного инвестиционного климата, планирование и формирование инвестиционной политики.

Оценка инвестиционной привлекательности региона – это процесс определения субъективного восприятия инвестиционного потенциала и инвестиционного риска региона потенциальным инвестором, в ходе которого показатели объекта оценки соотносятся с выбранной базой сравнения [7].

Наибольшее распространение получил подход, определяющий инвестиционную привлекательность как совокупность общественно-политических, природно-хозяйственных и психологических характеристик. В данном направлении методика оценки осуществляется с использованием интегрального показателя надежности инвестиционного климата, для оценки которого формируется определенная совокупность частных показателей. Интегральный показатель оценки состояния привлекательности рассчитывается как средневзвешенная арифметическая величина значений частных показателей [8]:

$$ИК = \frac{K_1 \cdot I_1 + K_2 \cdot I_2 + \dots + K_n \cdot I_n}{\sum_{i=1}^n I_i}, \quad (1)$$

где ИК — Интегральный показатель оценки состояния инвестиционной привлекательности;

K_1, K_2, \dots, K_n — частные показатели, а именно: финансовые, экономические, политические;

I_1, I_2, \dots, I_n — веса частных показателей.

Чем выше значение интегрального показателя надежности инвестиционного климата, тем более благоприятным климатом обладает регион. Данная методика имеет свои недостатки, заключающиеся в размытости оценки составляющих показателей и неоднозначности оцениваемых характеристик.

Еще одной, на мой взгляд, более приемлемой методикой оценки инвестиционной привлекательности может быть модель, включающая экономическую и рисковую составляющие:

$$ИП = ЭО \cdot (1 - РВ) \quad (2)$$

где ИП — показатель инвестиционной привлекательности региона, в долях единицы;

ЭО — экономическая составляющая, в долях единицы;

РВ — рисковая составляющая, в долях единицы.

Экономическая составляющая представляет отношение прибыли от инвестиций к вложенным средствам:

$$\text{ЭО} = (\text{ВРП} * (1-\text{Д}) * (1-\text{Т}) - \text{И})/\text{И} \quad (3)$$

ВРП – валовой региональный продукт,

Д – дефицит бюджета, в долях единицы (отношение дефицита госбюджета к ВРП);

Т – средняя ставка налогообложения;

И – объем инвестиций.

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

$$\text{РВ} = \frac{\sum_{i=1}^n \text{P}_i * \text{j}_i}{\sum_{i=1}^n \text{j}_i} \quad (4)$$

где n – число показателей;

P_i – характеристика показателя;

j_i – вес показателя.

На инвестиционную привлекательность оказывает влияние огромное количество факторов: политический, производственный, ресурсно-сырьевой, инновационный, социальный, кадровый, финансовый, инфраструктурный, инвестиционный, потребительский, экологический. Каждый фактор включает набор показателей, определяющих воздействие на инвестиционную привлекательность.

Данная методика включает в себя как качественные, так и количественные показатели. Совокупность количественных показателей ранжируется по степени влияния на показатель объема инвестиций в основной капитал, характеризующий инвестиционную активность в регионе, выявляются наиболее значимые показатели для расчета рисков составляющей. Взаимосвязь между объемом инвестиций и показателями инвестиционной привлекательности определяется с помощью корреляционного анализа. Для сравнения количественных и качественных показателей и использования их в дальнейших расчетах приме-

няется балльная шкала, в соответствии с которой каждому показателю на основе метода приоритетов присваивается свой весовой коэффициент[9].

Регионы в зависимости от значения показателя инвестиционной привлекательности классифицируются следующим образом:

$ИП > 0,4$ – климат с высокой инвестиционной привлекательностью;

$0,2 < ИП < 0,4$ – климат с инвестиционной привлекательностью выше среднего;

$0,1 < ИП < 0,2$ – климат со средней инвестиционной привлекательностью;

$0,05 < ИП < 0,1$ – климат, у которого инвестиционная привлекательность ниже среднего;

$ИП < 0,05$ – климат, у которого низкая инвестиционная привлекательность.

Преимуществом данной методики является возможность сравнения инвестиционного климата разных регионов страны.

Еще одним очень важным показателем оценки инвестиционной привлекательности является инновационный потенциал региона. Он напрямую влияет на уровень инвестиций в региональную политику того или иного субъекта. Инновационный потенциал во многом определяется инновационной составляющей, которая предполагает активное использование нововведений. Поскольку привлечение инновационных технологий в регион создает долгосрочные факторы экономического регионального развития. Инвестиционный рост в инновационные сегменты экономической системы ведет к быстрому развитию народного хозяйства, как следствие этого, повышается и уровень жизни в стране[10].

Инновационный потенциал региона можно оценить с помощью функциональной модели оценки инновационной активности и конкурентоспособности регионов с использованием системы статистических показателей[8]:

$$R = 0.3 * X1 + 0.2 * X2 + 0.2 * X3 + 0.3 * X4$$

В ней учитываются следующие показатели:

— внутренние затраты на исследования и разработки в процентах к ВВП или ВРП (показатель X1);

$$X1 = \frac{0.2 * X2 + 0.2 * X3 + 0.3 * X4 - R}{0.3} \quad (5)$$

— доля занятых исследованиями и разработками в процентах к общему числу занятых (X2);

$$X2 = \frac{R - 0.3 * X1 - 0.2 * X3 - 0.3 * X4}{0.2} \quad (6)$$

— доля основных фондов исследований и разработок в общей их стоимости (X3);

$$X3 = \frac{R - 0.3 * X1 - 0.2 * X2 - 0.3 * X4}{0.2} \quad (7)$$

— затраты на технологические инновации в процентах к ВВП или ВРП (X4).

$$X4 = \frac{R - 0.3 * X1 - 0.2 * X2 - 0.2 * X3}{0.3} \quad (8)$$

Таким образом, после рассмотрения методик оценивания инвестиционной привлекательности, можно выделить несколько показателей для оценки:

- экономические (валовой региональный продукт, дефицит бюджета, в долях единицы (отношение дефицита госбюджета к ВРП), средняя ставка налогообложения, объем инвестиций)
- показатели возможного риска и как следствие возможного увеличения затрат и издержек за счет их появления (уровень безработицы, уровень преступности в регионе, уровень экологической загрязненности)
- инновационные (внутренние затраты на исследования и разработки, доля занятых исследованиями и разработками, доля основных фондов исследований и разработок, затраты на технологические инновации)

Совокупность этих показателей поможет сформировать общую картину инвестиционного климата в регионе и сравнить его с другими субъектами.

Важно отметить, что эффективность методики оценки привлекательности региона с точки зрения инвестиций может быть увеличена за счет разработки единого комплекса факторов оценки. Регионы страны, по большей части, очень сильно отличаются друг от друга исходя из политических, географических, экономических, социальных и других уровней развития. Имея методику с единым комплексом показателей, которые подошли бы для каждого региона без исключения, можно намного эффективнее и объективнее оценить уровень инвестиционной привлекательности и инвестиционного потенциала региона. Типология региона влияет на темпы развития и конкурентоспособность. Например, регион может быть территорией, где заканчиваются природные ресурсы, а так же пропадают соответствующие ноу-хау и коллективная память. Или регион может быть территорией с доминирующей в определенном технологическом сегменте группой; он может быть территорией, где определяющими являются сферы услуг и занятость в сфере государственной службы. Регионы вообще могут быть с депрессивной сельскохозяйственной территорией.

Анализ инвестиционной привлекательности в экономике региона является важным элементом выработки управленческих решений по привлечению и использования капитала для инвестиций в недвижимость, поскольку он дает системное представление о факторах, воздействующих на инвестора, предоставляет возможность глубже оценить ситуацию и строить прогнозы развития рынка недвижимости.

Инвестиционная активность влияет на складывающуюся в регионе инвестиционную ситуацию, которая характеризуется интенсивностью инвестиционной деятельности в регионе и эффективностью происходящих инвестиционных процессов. Инвестиционная привлекательность региона представляет собой совокупность различных объективных признаков, свойств, средств и возможностей, которая определяется состоянием внутренней и внешней среды предмета инвестирования (внутренняя среда предмета инвестирования определяется структурой, кадрами, технологией и задачами деятельности, внешняя среда -

обладает собственными характеристиками, определяющими ее эффективность), и формируется из региональных инвестиционных рисков и инвестиционного потенциала региона.

Основопологающей задачей инвестора является соотнесение региональных факторов со спецификой того или иного проекта, и как результат, принятие решения об инвестировании в проект или отказ от него. Часто инвесторы не располагают систематизированными методами оценки инвестиционной привлекательности и принимают решение, основываясь на основе субъективного представления о регионе. За последнее время разработано множество методик оценки инвестиционной привлекательности. Цель большинства из них - привлечь внимание отечественных и зарубежных инвесторов к потенциальным региональным инвестиционным проектам, способствующим социально-экономическому развитию региона [12].

Самой популярной и доступной формой представления инвестиционной привлекательности регионов являются рейтинги инвестиционной привлекательности. В России составлением рейтингов с середины 1990-х годов занимаются агентства «Moody's Investors», «Standard & Poor's», «Эксперт-РА» и Банком Австрии. Желание уйти от влияния международных методик и лучше учесть региональную специфику привело к возникновению в 1997 году первого российского агентства «Эксперт-РА». К примеру, согласно методике рейтингового агентства «Эксперт» интегральные оценки потенциалов и рисков состоят из 9 видов потенциалов и 6 видов рисков. Результатом оценки инвестиционной привлекательности является распределение регионов по значениям потенциалов и рисков на группы показателей [13].

Многие регионы обладают не проявленными достоинствами, оценить которые можно при проведении анализа регионов в целом. Как следствие, наиболее эффективное размещение строительных объектов улучшит региональный инвестиционный климат, что в итоге выразится в появлении устойчивых инвестиционных мотиваций. Потенциальный инвестор сначала выбирает, в какой

объект недвижимости собирается вкладывать средства (будь то объект жилой недвижимости или объект коммерческой непроизводственной недвижимости) и решает какой регион наиболее выгодно инвестировать. В качестве выгоды не всегда может выступать прибыль. Довольно часто целью инвестирования может выступать желание закрепиться на новом рынке, либо другие нетривиальные идеи, заложенные инвестором.

Однако какие бы цели не ставил перед собой инвестор, для уменьшения субъективности в процессе инвестирования и, как следствие, для улучшения экономики на региональном уровне необходимо провести грамотную оценку инвестиционной привлекательности регионов, и как наглядное отражение ранжировать регионы в виде рейтинга, отражающего состояние инвестиционной привлекательности в них.

Строительство недвижимости в последние годы ведется практически во всех развитых регионах России. При этом данный сегмент рынка формируется усилиями как внешних, так и местных инвесторов. Российские регионы привлекательны для инвесторов, однако характеризуются умеренными и высокими инвестиционными рисками.

Зависимость рынка недвижимости от состояния реального сектора экономики проявляется, прежде всего, в формировании конечного спроса на рынке недвижимости со стороны пользователей. Важнейшими факторами здесь являются:

- уровень и темпы экономического развития экономики на национальном, региональном и местном уровнях (определяют динамику цен спроса на рынке недвижимости и активность рынка);
- уровень развития строительной отрасли и производства строительных материалов (определяют возможные объемы и структуру предложения на рынке);
- уровень доходов населения (влияет на спрос на рынке жилой недвижимости) и т.д.

В свою очередь развитие рынка недвижимости само по себе является фактором, обеспечивающим рост спроса на продукцию смежных отраслей экономики, таких как производство строительных работ, стройматериалов, мебели, других предметов длительного пользования. Не случайно развитие сферы недвижимости часто рассматривается как своеобразный локомотив, способный обеспечить увеличение объемов валового продукта в экономике.

Поскольку рынок недвижимости отчасти может быть отнесен по закономерностям своего функционирования к финансовому рынку, то противоречия между финансовым рынком и реальной экономикой характерны и для взаимосвязи рынка недвижимости и реального сектора экономики. Так, рост доходности инвестиций в недвижимость может оказаться фактором, который будет способствовать оттоку средств из реального сектора экономики, что может снизить темпы его роста. Одни специалисты, считают, что инвестиции в недвижимость, рост активности на рынке недвижимости стимулируют развитие экономики. Другие напротив - инвестиции в недвижимость означают отвлечение финансовых ресурсов из других секторов экономики, а, следовательно, ведут к снижению темпов экономического роста, в итоге – к экономическому спаду. В данном случае нельзя сказать, чья позиция сторон права, поскольку сама природа недвижимости действительно имеет двойственную природу.

Для улучшения инвестиционной привлекательности и развития рыночных отношений на рынке недвижимости предполагается реализация мероприятий по формированию и отработке механизмов проектного управления инвестициями. Реализация проектов на условиях государственно-частного партнерства позволит повысить инвестиционную привлекательность рассматриваемой отрасли, обеспечить необходимый приток капитала для достижения прогнозируемых на среднесрочную перспективу количественных и качественных показателей ее работы. Будут осуществляться мероприятия по разработке проектной и конкурсной документации, организации проектно - изыскательских работ, выкупу земли и строительству объектов, обеспечивающих комплексное разви-

тие недвижимости. Реализация данных мероприятий невозможна без привлечения внебюджетных средств, средств бюджетов субъектов Российской Федерации и других институтов развития.

Список литературы

1. *Бланк И. А.* Основы инвестиционного менеджмента. – СПб. : Ника-Центр, 2015. – 265 с.
2. *Машкин В. А.* Управление инвестиционной привлекательностью реального сектора экономики региона // Север промышленный. – 2015. – № 9.
3. Финансово-кредитный энциклопедический словарь / под общ. ред. А. Г. Грязновой. – М. : Финансы и статистика, 2015. – 359 с.
4. *Лахметкина Н. И.* Инвестиционная стратегия предприятия : учеб. пособие. – М. : КноРус, 2014. – 184 с.
5. *Аскинадзи В. М., Максимова В. Т.* Инвестиционное дело. – М. : Университетская книга, 2012.
6. *Литвинова В. В.* Теоретические и методологические аспекты оценки инвестиционного климата регион // Молодой ученый. – 2015. – № 4. Т. 1. – С. 161–169.
7. *Толкаченко О. Ю.* Классификация подходов к определению инвестиционной привлекательности предприятия // Транспортное дело России. – 2014. – № 4.
8. *Чурилова Е. Е., Овчинникова О. П.* Методы оценки инвестиционного климата // Международный научно-исследовательский журнал. 2014.
9. *Трясцина Н. Ю.* Комплексная оценка инвестиционной привлекательности предприятий // Экономический анализ. – 2015. – № 18. – С. 5.
10. *Гришина И.* Инвестиционная привлекательность регионов России для частных инвесторов: новые результаты сравнительного анализа // Инвестиции в России. – 2013. – № 4.
11. *Семина Л. А.* Как повысить инвестиционную привлекательность региона? // Российское предпринимательство. – 2015. – № 1. – С. 161–163.
12. *Шульгина Л. В., Подмолодина И. М.* Региональный инвестиционный климат // ФЭС: Финансы. Экономика. Стратегия. – 2014. – № 5. – С. 8–9.
13. *Каранина Е. В., Карпов Д. И.* Анализ эффективности услуг на рынке недвижимости в России и ее регионах // Актуальные вопросы современной науки и образова-

ния : материалы Междунар. науч.-практ. конф. / Московский финансово-юридический университет МФЮА, Кировский филиал. – Киров, 2016. – С. 814–818.

14. Каранина Е. В., Вершинина Н. А. Совершенствование механизма оценки факторов инвестиционной привлекательности региона // Актуальные вопросы современной науки и образования : материалы Междунар. науч.-практ. конф. / Кировский филиал Московского финансово-юридического университета МФЮА. – Киров, 2015. – С. 256–263.

НЕСТЕРОВА Анастасия Павловна – магистрант кафедры Финансов и экономической безопасности, Вятский государственный университет. 610000, г. Киров, ул. Московская, 36.

E-mail: anastasi.nesterova@mail.ru