

# ТЕРРИТОРИАЛЬНАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ И УПРАВЛЕНИЕ

DOI: 10.15838/ptd.2020.4.108.5

УДК 330.322 | ББК 65.2/56

© Якушев Н.О., Мазиллов Е.А.

## МЕТОДИЧЕСКИЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ЛОКАЛЬНОЙ ТЕРРИТОРИИ РЕГИОНА<sup>1</sup>



### НИКОЛАЙ ОЛЕГОВИЧ ЯКУШЕВ

Вологодский научный центр Российской академии наук  
Российская Федерация, 160014, г. Вологда, ул. Горького, д. 56а

E-mail: nilrus@yandex.ru

ORCID: 0000-0003-4255-4493; ResearcherID: I-8530-2016



### ЕВГЕНИЙ АЛЕКСАНДРОВИЧ МАЗИЛОВ

Вологодский научный центр Российской академии наук  
Российская Федерация, 160014, г. Вологда, ул. Горького, д. 56а

E-mail: eamazilov@mail.ru

ORCID: 0000-0001-5792-3883; ResearcherID: J-1686-2016

*Инвестиции в социально-экономическом развитии можно назвать основным базисом для российской экономики. Они способствуют развитию предпринимательства, являются источником формирования доходов бюджета регионов, но для понимания инвестиционной привлекательности территории необходима их оценка на локальном уровне. Однако в настоящее время внимание органов власти и управления сосредоточено в основном на анализе текущей инвестиционной деятельности, происходящей в регионе. Все это не позволяет полноценно решать задачи в направлении развития инвестиций в регионе, включающие учет их привлекательности на конкретной территории. В связи с этим цель статьи заключается в разработке методического подхода к оценке инвестиционной привлекательности локальной территории региона. Для достижения поставленной цели была проведена следующая работа. Выделены труды многих зарубежных и отечественных ученых, в которых инвестиционная привлекательность выступа-*

**Для цитирования:** Якушев Н.О., Мазиллов Е.А. Методический подход к оценке инвестиционной привлекательности локальной территории региона // Проблемы развития территории. 2020. № 4 (108). С. 68–87. DOI: 10.15838/ptd.2020.4.108.5

**For citation:** Yakushev N.O., Mazilov E.A. Methodological approach to assessing the investment attractiveness of the region's local territory. *Problems of Territory's Development*, 2020, no. 4 (108), pp. 68–87. DOI: 10.15838/ptd.2020.4.108.5

<sup>1</sup> Статья подготовлена в рамках государственного задания № 0168-2019-0006 «Управление процессами структурной трансформации экономики регионов на основе развития малого и среднего предпринимательства».

ет предметом исследования современной экономической теории и практики. Анализ научной литературы позволил выделить ключевые подходы к характеристике и оценке инвестиционной привлекательности территории. В результате было выявлено, что локальный аспект оценки инвестиционной привлекательности территории не столь широко распространен в мировой практике. Проведенная сравнительная характеристика методик показала, что оценка инвестиционной привлекательности локальной территории региона заключается в основном в использовании количественных показателей и применении рейтинга. Кроме того, различия в понимании сущности инвестиционной привлекательности порождают большое разнообразие в подходах к ее оценке. В качестве научной новизны в исследовании разработана методика оценки инвестиционной привлекательности локальных территорий региона, основанная на индексном подходе. Ее отличительной чертой является использование показателей, характеризующих безопасность инвестиционных решений, учет которой необходим и для органов власти, и для потенциальных инвесторов. Проведена апробация методики на материалах Вологодской области. Последнее связано с возможностью решения стратегических задач, касающихся вопросов инвестиций, а также обеспечения экспертно-аналитической деятельности органов власти и управления всех уровней.

*Инвестиционная привлекательность, инвестиции, оценка, регион, локальная территория, методический подход.*

## Введение

Повышение уровня экономической самостоятельности регионов и обеспечение их устойчивого поступательного развития являются важнейшими задачами для российской экономики. Степень успешности решения этих задач во многом определяется факторами развития региональной экономики. Для обеспечения регионального развития необходима инвестиционная политика с четко определенными приоритетами, позволяющая привлекать инвестиции именно в те отрасли, которые в них нуждаются больше всего. Тем самым инвестиционная привлекательность территории оказывает влияние на формирование источников доходов бюджета региона, создавая предпосылки для дальнейшего его развития. Однако государственная система управления экономикой в регионах ориентирована в основном на оценку текущей инвестиционной деятельности. Исследование теоретико-методологических подходов к оценке инвестиционной привлекательности позволит определить, что является важным при анализе локальной территории региона. В экономической науке это приобретает все

большее значение в вопросах управления экономикой региона, становясь важнейшим элементом для повышения ее эффективности. Вместе с тем текущая ситуация, связанная с решением стратегических задач в экономике, в том числе в рамках национального проекта «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы»<sup>2</sup>, требует комплексного подхода к оценке инвестиций, учитывающего привлекательность локальной территории региона.

В связи с этим цель статьи заключается в разработке методического подхода к оценке инвестиционной привлекательности локальной территории региона. Для этого необходимо решить следующие задачи: провести анализ научных исследований, затрагивающих вопросы инвестиций, а также методик к оценке ее привлекательности, в том числе применяемых в отечественной практике и за рубежом; осуществить сравнительную характеристику проанализированных методических подходов; разработать комплексный подход, включающий систему показателей оценки, учитывающую факторы воздействия на инвестиционную

<sup>2</sup> Паспорт национального проекта «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы». URL: <http://static.government.ru/media/files/uahTsGOc72APotuEQUjhoENhq1qYz4H.pdf>

привлекательность локальной территории региона; провести апробацию методических разработок.

### Теоретические аспекты исследования

Одним из ключевых вопросов современной экономической теории и практики является инвестиционная привлекательность. Она остается предметом исследования многих зарубежных и отечественных ученых, среди которых следует выделить W. Sharpe, S. Iamsiraroj, N. Bloom, S. Bond, J. Van Reenen, M. Baddeley, В.В. Литвинову, В.В. Ивантера, О.В. Рудакову, А.В. Полянина, Л.М. Кузнецову, В.Н. Кузьмина, Д.А. Чепик [1–8]. Подробное описание подходов к определению инвестиционной привлекательности приведено в табл. 1.

В целом стоит отметить, что в представленных подходах есть как ряд общих черт, так и специфичных особенностей. Среди общих можно выделить проведение оценки и анализа для определения характеристик инвестиционной привлекательности. Однако в рискоориентированном подходе в большей степени учитывается не

сам эффект от инвестиции, а совокупность критериев внешней и внутренней среды (в т. ч. риски бизнес-проектов, уровень рабочей силы), которые оказывают влияние на инвестиционную привлекательность. В субъектно-рыночном – отражается роль инвестиций для экономических субъектов (фирм) на рынке. Важность учета потенциала и создания мотивационного базиса для активности инвестирования в регионе отражена в интегрально-факторном подходе. В структурно-приоритетном – делается упор на реализации комплекса мер для экономической политики, нацеленных на сглаживание диспропорций отраслевого, технологического и пространственного характера, которые невозможно решить с помощью традиционного рыночного механизма.

Мы склоняемся к двум подходам: рискоориентированному и структурно-приоритетному. Они в большей степени раскрывают суть инвестиционной привлекательности и позволяют учитывать конкретные акценты для решения задач на разных уровнях (включая локальный). При этом под инвестиционной привлекательностью, опираясь на исследования в

Таблица 1. Подходы к определению инвестиционной привлекательности

| Исследователи   | Примеры определения инвестиционной привлекательности   |
|---|--|
| Рискоориентированный                                      |  |
| W. Sharpe, S. Iamsiraroj                                  | Под инвестиционной привлекательностью стоит понимать не только прямой эффект от привлечения инвестиций, который может повлиять на рост экономики, но также и уровень рабочей силы, бизнес-риски для компании, торговые ограничения и благоприятный инвестиционный климат                         |
| Субъектно-рыночный  |  |
| N. Bloom, S. Bond, J. Van Reenen, M. Baddeley             | Под инвестиционной привлекательностью понимается определение связи между неопределенностью и динамикой инвестиций для фирм на спрос и шоками, возникающими на рынке  |
| Интегрально-факторный                                     |  |
| В.В. Литвинова, В.Н. Кузьмин, Д.А. Чепик                  | Инвестиционная привлекательность представляет собой систему различных объективных признаков (факторов) и интегральную характеристику инвестирования, формирующуюся с учетом оценки потенциала и угроз для инвестора в целях создания предпосылки мотивации к инвестиционной активности в регионе |
| Структурно-приоритетный                                   |  |
| В.В. Ивантер, О.В. Рудакова, А.В. Полянин, Л.М. Кузнецова | Инвестиционная привлекательность – это составляющая структурно-инвестиционных приоритетов для задач экономической политики в национальном и региональных масштабах, связанных с ростом экономики   |
| Составлено по: [1–8].                                     |  |

рамках данных подходов, стоит понимать характеристику преимуществ и недостатков на конкретной территории, которая может быть оценена на основе комплекса показателей объективного и субъективного воздействия внешней и внутренней среды, позволяющих выявить возможности для развития на локальном уровне (например, муниципального образования).

Инвестиции могут оказывать влияние на развитие территорий различного уровня, одним из которых является локальный, что также находит отражение в ряде исследований. В работе С.В. Беликовой под локальной территорией понимается сложная система социально-экономических значений, определенным образом связанная со средой, в которой существует субъект территориальных инвестиционных процессов [9]. Р.Ф. Гатауллин, А.Г. Каримов, Э.Р. Чувашаева при анализе проблем обеспечения экономической жизнестойкости к локальному уровню территорий относят муниципальные образования в виде городских округов и сельских районов, характеризующихся показателями динамики в экономике и социальной сфере [10]. Л.И. Корнева определяет локальные территории как элемент специализации в структуре регионального хозяйства при определении особенностей инвестиционных проектов через специфику действия внутрирегиональных факторов [11]. Коллектив ученых (Т.В. Ускова, Н.В. Ворошилов, Е.А. Гутникова, А.С. Кожевников) рассматривает локальные территории через ракурс решения проблем как социально-экономического развития в целом, так и местного значения, включая вопросы привлечения инвестиций [12]. При этом выделяется важный аспект, связанный с ориентацией на эффективное использование имеющихся ресурсов и потенциала муниципалитетов для активизации развития локальных территорий. Опираясь на подход, раскрытый в исследовании коллектива ученых, мы учитываем и общие, и конкретные вопросы локальных территорий, касающиеся инвестиционной привлекательности.

Вместе с тем необходимо отметить, что инвестиционные решения по процедуре отбора субъектов на локальных территориях чрезвычайно сложны и многоаспектны. Они основаны на многовариантной, многокритериальной оценке ряда факторов и тенденций, которые, как правило, действуют в разных направлениях. Поэтому оценка инвестиционной привлекательности локальных территорий в регионе является важным аспектом при принятии любого инвестиционного решения. Последствия для инвестора и экономики региона и страны в целом зависят от ее правильности. Чем сложнее ситуация, тем больше инвестор должен основываться на результатах оценки инвестиционной привлекательности в странах и регионах, для того чтобы принимать решение и на уровне локальной территории.

#### **Методика исследования**

Анализ научной литературы позволил выделить ключевые подходы к характеристике и оценке инвестиционной привлекательности территорий на разных уровнях: страновом, региональном, локальном.

Одним из первых в этой области является исследование Гарвардской школы бизнеса. Для сравнения использовалась экспертная шкала, состоящая из следующих характеристик каждой страны: законодательная база для инвесторов, возможность оттока капитала, стабильность национальной валюты, политическая ситуация, уровень инфляции, возможность использования национального капитала [13].

В работе М. Chisholm рассматривается ряд отдельных проблем, связанных с инвестиционной привлекательностью территории. Делается акцент на факторах, определяющих инвестиционную привлекательность территории. Так, автором выделяются решающие факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность местности, включая ее характеристики. Они делятся на шесть тематических групп: экономические, социокультурные, политические и административные, технологические и инновационные, природные и имиджевые [14].

Акцент на интересе субъектов инвестиционной деятельности, прежде всего инвесторов, отмечают в своем исследовании О.П. Овчинникова, Е.Е. Чурилова, это учитывается в существующих методах оценки инвестиционного климата страны. Разработанный авторами подход позволяет оценить инвестиционную привлекательность территории, уровень экономического развития объекта, установить влияние его привлекательности на приток денежных вливаний от инвесторов и определить меры по улучшению его инвестиционного климата. На сегодняшний день для российских регионов характерна значительная дифференциация социально-экономических условий, поэтому, на наш взгляд, правильнее говорить об оценке инвестиционного климата, а не инвестиционной привлекательности в целом [15].

Оценка инвестиционной привлекательности территории невозможна без определения способности государства к эффективной работе с бизнесом. Так, М. Bradshaw и А. Swain определяют инвестиционную привлекательность как «способность страны привлекать и удерживать бизнес» [16]. Для N. Vajraktari «привлекательность страны представляет ее способность привлекать и удерживать бизнес, предоставляющий высококвалифицированную работу» [17].

Методика Business Environment Risk Intelligence (индекс BERI), разработанная в Германии, предполагает индексную оценку инвестиционного климата 45 стран по 15 отдельным критериям (политическая стабильность, отношение к иностранным инвестициям, степень национализации, вероятность девальвации, состояние платежного баланса, развитие бюрократии, конвертируемость валюты и др.), значения показателей присваиваются согласно оценочной шкале от 0 (неприемлемо) до 4 (очень благоприятно) баллов [18].

Аналогичные подходы экспертной оценки использовались в рамках методики журнала «Euromoney» и рейтингового агентства Moody's. Первая из них включает в себя девять групп показателей, с помощью

которых оцениваются следующие факторы, влияющие на развитие инвестиций: политическая напряженность и риск; эффективность экономики; имеющаяся задолженность и способность к ее обслуживанию; кредитоспособность; доступность кредитов (краткосрочных и долгосрочных займов) [19]. Вторая рассматривает общеэкономические, налоговые, финансовые и другие аналогичные риски на исследуемой территории, которые могут оказать влияние на инвестора [20].

Основным недостатком данного методического подхода является субъективность получаемой оценки – экспертный метод не позволяет достичь доказательного результата ввиду того, что отсутствует анализ тенденций статистических показателей социально-экономического развития территории. Также стоит отметить, что названные методики нацелены преимущественно на оценку рисков, связанных с инвестиционной деятельностью, в то время как вопрос имеющегося потенциала должным образом не раскрывается.

Региональный аспект оценки инвестиционной привлекательности локальной территории не столь широко распространен в мировой практике. Исследования экономического развития отдельных регионов проводятся во многих странах мира, однако акцент на локальные территории не всегда берется за ключевую характеристику. В США регулярно публикуют индексы, которые характеризуют государственные рейтинги на основе определенных критериев и имеют различную направленность: политическую, экономическую и экологическую. Разные консалтинговые компании и экономические издания систематически отслеживают информацию о ситуации в национальных и региональных инвестиционных комплексах на основе открытых источников и рейтингов инвестиционной привлекательности регионов, публикующихся на систематической основе Standard & Poor's, Moody's Investors Services и Fitch IBCA [21].

В свою очередь экономическим департаментом Банка Азии была разработана

методика оценки инвестиционной привлекательности территории, рассматривающая политические, экономические и социальные ситуации в отдельных регионах, включающая в анализ статистические показатели результатов социально-экономического развития [22]. Однако состояние инвестиционного потенциала территории в ней не отражается, а ее проведение осуществляется не на регулярной основе.

В докладе о привлекательности регионов Т. Hunt упомянул важность навыков мужчин и женщин, профессиональной подготовки как основы территориальной привлекательности и качества жизни [23]. I. Golaydo указал, что территориальную привлекательность можно определить как способность территории привлекать новые иностранные инвестиции и удерживать инвестиции [24].

В исследованиях О.В. Лосевой и М.А. Федотовой подчеркивается важность экспертной оценки инвестиционной привлекательности, которая проводилась бы через отдельные виды инвестиционного потенциала, объединенные в группы, не имеющие высокой мультиколлинеарности и характеризующие ресурсные (кроме человеческих) социально-производственные и интеллектуальные факторы [25]. В итоге определяется теснота связи между среднегрупповыми рейтингами указанных видов потенциала и совокупным рейтингом инвестиционной привлекательности регионов. Используются интегральные оценки, которые проводятся на основе среднего арифметического. Инвестиционный потенциал рассматривается во взаимосвязи с интеллектуальным (включая кадровый, технологический и инновационный потенциалы). На втором месте находится социально-производственный потенциал, на третьем – ресурсный. При этом добавим, что в основе подхода лежит метод экспертных оценок.

В работе М.С. Абрашкина, Л.А. Шмелева при оценке инвестиционной привлекательности региона выделяются факторы «снижающего типа». Так, авторы отмечают, что на инвестиционную привлекательность в большей степени оказывают влияние фи-

нансовые факторы: доходная часть бюджета региона; обеспеченность региона средствами внебюджетных фондов; удельный вес долгосрочных кредитов; доля убыточных предприятий в регионе. Однако возникает вопрос о способе учета в рамках комплексной оценки различных критериев, включая региональные методы поддержки инвестиционной деятельности [26].

В исследовании М. Палкиной выявляются сильные стороны инвестиционной привлекательности территории с помощью анализа вариационных рядов с учетом развития инвестиционного потенциала и уровня инвестиционного риска. Автором принимается во внимание как оценка инвестиционного потенциала, так и инвестиционного риска. Они определяются целым набором компонентов, через которые становится возможным показать значимость инвестиций и различия в степени риска в группах путем сравнения дисперсий. Расчеты показывают степень влияния независимых переменных на зависимую, характеризуют положение регионов по уровню инвестиционного потенциала (рейтинг). Это значимые компоненты, в соответствии с которыми регионы были охарактеризованы как имеющие высокий инвестиционный потенциал и высокий инвестиционный риск.

При этом анализ полученных результатов позволяет определить основные направления развития в регионах, где инвестиционный потенциал является одним из наиболее важных условий их «процветания» [27].

Построение рейтингов на систематической основе осуществляется агентством Standard and Poor's с использованием методики анализа кредитной финансовой устойчивости региона [28]. Методика предполагает проведение оценки способности эмитента (региона) своевременно исполнять взятые на себя обязательства как в краткосрочной, так и долгосрочной перспективе. Это преимущество данного подхода. Недостатком является расчет инвестиционного климата по одному критерию (следовательно, его нельзя назвать исчерпывающим).

Для осуществления комплексной оценки и получения объективного результата, характеризующего инвестиционную привлекательность отдельной территории, рейтинговым агентством «Эксперт» была разработана соответствующая методика, включающая в себя анализ как инвестиционного потенциала, так и инвестиционного риска [29]. Первая категория включает в себя производственный, ресурсно-сырьевой, инфраструктурный, трудовой, потребительский, инновационный, институциональный и финансовый потенциал территории. Вторая – экономические, политические, финансовые, социальные, экологические и криминальные риски. Итоговый показатель определяется суммой всех значений рейтинговых показателей с учетом их весов, определенных экспертным путем. В конечном итоге определяется тип территории по следующей связке показателей: «инвестиционный потенциал – инвестиционный риск». Главным преимуществом методики является ее гибкость – возможность включения новых показателей, характеризующих исследуемую категорию. Однако проблема субъективности получаемого результата в анализе остается нерешенной.

А.А. Агеенко при оценке инвестиционной привлекательности территории учитывает три группы методов: экономико-математические, факторного анализа, а также методы использования экспертных оценок. К плюсам такого подхода стоит отнести широкий выбор факторов, наиболее полно отражающих инвестиционные процессы в современной экономике, удобную их группировку в соответствии с мировой рейтинговой и мониторинговой оценкой. Однако представленная методика несовершенна, используемые в ней агрегированные показатели инвестиционной привлекательности не обоснованы должным образом для локальных территорий [30].

Ввиду высоких трудовых затрат при реализации оценочной деятельности по данному вопросу научным сообществом были разработаны авторские методики, позволяющие объективно охарактеризовать инве-

стиционную привлекательность территории с наименьшими трудозатратами при их осуществлении. Так, к примеру, д-р экон. наук И.А. Бланк, первым основавший научные школы по финансовому и инвестиционному менеджменту, предложил методический подход, основанный на построении интегрального индекса, характеризующего стабильность общеэкономического, инвестиционно-инфраструктурного, демографического и рыночного уровней развития, а также степень безопасности инвестиционной деятельности на исследуемой территории [31]. В результате анализируемые субъекты распределяются по трем группам инвестиционной привлекательности, в том числе регионы с высоким уровнем инвестиционной привлекательности, регионы с низким уровнем инвестиционной привлекательности.

В свою очередь заслуженный экономист Кабардино-Балкарской Республики канд. экон. наук В.Х. Секреков предложил использовать методику оценки инвестиционной привлекательности территории, схожую с методическим подходом, разработанным Советом по изучению производительных сил Министерства экономического развития РФ и РАН [32]. В ее основу входит семь этапов анализа, в частности оценка инвестиционного потенциала, риска и климата территории, ее инвестиционных возможностей. Отдельно автором представлены анализ объемов инвестиций в основной капитал как важного показателя исследуемого процесса и оценка инвестиционной емкости того или иного региона.

В исследовании В.Е. Литвиновой оценка инвестиционной привлекательности осуществляется посредством расширенного анализа инвестиционного климата региона, включающего определение потенциала и риска инвестиций на локальных территориях, а также их составляющих имиджевого фактора и фактора времени. Тем самым представлен подход, однако конкретный алгоритм, с использованием которого проводится оценка, не обозначен, что затрудняет его использование в качестве инструмента [33].

Д.В. Завьяловым, Н.С. Киреевой для формирования системы оценки инвестиционной привлекательности разработан подход, всесторонне раскрывающий свойства и характеристики объекта инвестиций [34]. Оценка инвестиционной привлекательности охватывает несколько уровней: мегауровень (уровень субъектов РФ), мезоуровень (уровень региона, территории, на которой расположен кластер), микроуровень (уровень оценки субъектов кластерного образования и инвестиционного проекта). В результате авторами сформирована иерархия показателей оценки инвестиционной привлекательности:

- первый уровень – анализ национального рейтинга инвестиционного климата субъектов РФ;
- второй уровень – анализ природно-климатических условий территории, социальных, политических, экономических, организационных факторов;
- третий уровень – анализ трудовых, производственных факторов кластера, анализ технологических факторов территории (кластера); оценка эффективности инвестиционного проекта.

В основном такая структура процесса при оценке инвестиционной привлекательности позволяет учесть воздействие внешних, наиболее значимых для кластера территории факторов.

Также стоит отметить, что инвестиционную привлекательность определяет, в первую очередь, состояние социально-экономических систем его муниципальных образований, так как ресурсы развития и факторы производства реализуются именно на уровне локальной территории (муниципальных образований) [35]. Необходимо учитывать, что изменение инвестиционной привлекательности региона осуществляется в условиях неоднородной территориальной структуры, поэтому важнейшим условием конкурентоспособности региональной экономики становится обеспечение ее роста именно на локальной территории.

Первоначальным этапом управления конкурентоспособностью экономики ре-

гиона является оценка инвестиционной привлекательности локальной территории. Поэтому поиск соответствующего методического подхода к оценке данной категории, удовлетворяющего существующим потребностям стратегического планирования развития территории и отражающего реальную характеристику, формирует актуальную задачу исследования.

В современной практике существует достаточно много различных методических подходов к оценке инвестиционной привлекательности отдельных территорий. При этом в большинстве из них понятия «инвестиционный климат» и «инвестиционная привлекательность» являются тождественными. Однако между собой данные методики отличаются используемыми подходами к проведению анализа, системой анализируемых показателей, качественными характеристиками инвестиции. Эксперты-аналитики IMF R. Dunning и D. Mucchielli утверждают, что необходимо сосредоточить внимание на преимуществах локализации, и подчеркивают, что решение об интернационализации и определении оптимального местоположения зависит не только от сравнительных преимуществ территории, но и от стратегии, принятой фирмой [36].

В работе Ю. Емельяновой и Ю. Леоновой при оценке инвестиционной привлекательности территории обращается внимание на факторы и ограничения инвестирования для зарубежных инвесторов. Фактически оцениваются те объективные факторы социально-экономического развития регионов, которые имеют отношение к инвестированию на локальных территориях. Анализ также дополняется оценками локальных рынков в разрезе городов, которые имеют особое значение для зарубежных инвестиций. Кроме того, он дополнен оценками потребительских рынков. В целом применяемый подход связан с оценкой вложений в отрасли, нацеленные на потребление физических лиц со значительной частью прямых иностранных инвестиций в России [37].

Расширенная методика оценки инвестиционной привлекательности терри-



тории представлена Советом по изучению производственных сил Министерства экономического развития РФ и РАН (авторы – И.И. Райзман, И.В. Гришина, А.Г. Шахназаров и др.). В ней основными структурными элементами выступают инвестиционный потенциал, инвестиционные риски, инвестиционная привлекательность и активность локальных территорий [38].

Преимущество методики составляют определение функции причинно-следственной взаимосвязи инвестиционной привлекательности и активности региона; возможность обоснования достоверности результатов – применение критерия степени тесноты корреляционной связи между категориями; построение анализа на статистических показателях. Однако главным ее недостатком является сложность применения, непрозрачность определения показателей, составляющих инвестиционный потенциал и риски, а также отсутствие возможности применять ее для анализа конкретной локальной территории.

С целью представления и научного обоснования инвестиционных процессов и их зависимости от внешних и внутренних факторов заведующим сектором региональных финансов и бюджетной налоговой политики Института социально-экономических исследований Уфимского федерального исследовательского центра РАН Н.И. Климовой был разработан методический подход к оценке инвестиционной привлекательности (учитывая локальный уровень), включающий в себя исследование ресурсного, инфраструктурного и институционального потенциала (это учитывается и в работах О. Лосевой). Сведение показателей статистических индикаторов на основе алгоритма вычислений, описывающих данные категории, в единый интегральный показатель позволяет охарактеризовать инвестиционный потенциал как результат их агрегированного воздействия на инвестиционную составляющую ВРП [39].

И.И. Матвиенко, Л.А. Чижова, А.Г. Тутыгин разработали методику определения инвестиционной привлекательности муници-

пальных образований с учетом специфики региона. С одной стороны, методика позволяет определить инвестиционную привлекательность путем оценки инвестиционного потенциала и инвестиционного риска муниципальных образований. С другой стороны, она включает в себя позиционную (матричную) и рейтинговую составляющие, что дает возможность объективно оценить положение каждого конкретного муниципального образования относительно его уровня инвестиционного потенциала и инвестиционного риска, а также выявить стратегические направления. В целом авторы определяют конкретные виды факторов и показателей, но проведение анализа влияния инвестиционной привлекательности для целесообразности реализации конкретного нацпроекта с оценкой эффекта для локальных территорий не представлено, что в итоге не позволяет в полной мере оценить все особенности для муниципальных образований [40].

В исследовании Е.Е. Емельяновой на основе теоретических и практических разработок предложена усовершенствованная модель оценки инвестиционной привлекательности, адаптированная для применения на муниципальном уровне. Предложенный подход включает оценку инвестиционной привлекательности на основе учета инвестиционного потенциала и инвестиционной активности, которая в свою очередь включает активность инвесторов и органов власти по участию и созданию условий для инвестиционной деятельности. В целом разработанная методика позволяет провести оценку инвестиционной привлекательности на локальном уровне. Однако предлагаемый состав учитываемых индикаторов слишком узкий и не позволяет всесторонне оценить условия, необходимые для полноценного анализа инвестиционной привлекательности локальных территорий [41].

В работе «Управление инвестиционной привлекательностью на муниципальном уровне» при определении инвестиционной привлекательности муниципальных образований особый акцент делается на учете коммерческих интересов инвестора (доходность

вложенного капитала и риски). Для оценки инвестиционной привлекательности предлагается использовать модель, включающую две составляющие: экономическую составляющую, которая оценивает доходность инвестируемых средств; рисковую составляющую, которая оценивает совокупный риск, связанный с вложением средств в муниципальное образование. В зависимости от объекта применения разработанный подход может быть использован для оценки инвестиционной активности в муниципальных образованиях. В то же время для проведения комплексного анализа инвестиционной привлекательности локальных территорий этого недостаточно [42].

В исследовании О.Б. Казаковой рассматривается подход к оценке инвестиционной привлекательности на муниципальном уровне. Предлагаемый инструментарий оценки основан на доходно-рисковых параметрах. Они включают в себя определение диагностики состояния инвестиционного процесса, исходя из эффективности использования инвестиций (определяемой на основе мультипликатора инвестиций) и функциональной направленности инвестиционного процесса (определяемой на основе акселератора инвестиций). Кроме того, приведен перечень показателей, обосновывающий возможность оценки инвестиционной привлекательности муниципальных образований, который включает объем инвестиций в основной капитал, используемый в расчетах, с корректировкой на индекс-дефлятор инвестиций; объем отгруженных товаров собственного производства, выполненных работ и услуг собственными силами с учетом отраслевой структуры производства [43]. С одной стороны, рассматриваемый подход достаточно полно позволяет показать анализ инвестиционных процессов, происходящих на локальных территориях, но при этом сама суть инвестиционной привлекательности остается слабоотраженной.

Для определения инвестиционной привлекательности муниципальных образований В.С. Панасейкина использует подход, учитывающий общеизвестные экономи-

ческие модели (степень конкретизации и взаимосвязь элементов). Автор обосновывает подход сравнительной выгодностью для анализа различных альтернатив инвестирования при накладываемых ограничениях. В основу подхода ложатся частные уровни инвестиционного потенциала и инвестиционного риска, которые включают интегральный инвестиционный потенциал и риск, инвестиционную активность. Следовательно, методика позволяет дать оценку инвестиционной активности и количественным параметрам риска в инвестиционной деятельности на локальном уровне. Вместе с тем для оценки инвестиционной привлекательности требуется и учет показателей для более детального анализа локальных территорий [44].

В.И. Тиняковой, Н.А. Черкуновой в исследовании разработана методика оценки инвестиционной привлекательности муниципальных образований. Этот подход включает формирование и учет рейтинговых значений. В состав положений данного подхода входят следующие элементы: определение текущего рейтинга (от подготовки данных до присвоения частных рейтинговых оценок муниципальным образованиям в соответствии с построенной моделью и идентификаторами финальной рейтинговой отметки текущей инвестиционной привлекательности); определение риск-предикторной составляющей (от прогнозирования показателей, характеризующих инвестиционную привлекательность, до рейтинговой оценки по максимальной вероятности); анализ ожидаемых переходов (скачков) в финальных рейтинговых оценках. В целом разработанный подход повышает значимость использования и применения рейтингов при оценке инвестиционной привлекательности локальных территорий. При этом он не показывает содержательно основные моменты, которые могут оказывать влияние на инвестиционную привлекательность и иметь особое значение для локальных территорий [45].

Таким образом, можно отметить, что в представленных подходах к оценке инве-

стиционной привлекательности на разных уровнях (страновом, региональном, муниципальном) имеются различные соотношения характеристик инвестиционной проблематики по принципу нарастания от степени оценки активности фирмы до анализа процессов, которые явно затрагивают локальные территории. Во-первых, это является одним из первичных элементов в качестве ресурсов региона в целом. Во-вторых, инвестиционная привлекательность территории имеет конкретное экономическое значение и привязку к локализации на местности для конкретного инвестора. В-третьих, за основу берется учет инвестиций и инфраструктурных особенностей, который строится из анализа самой территории, включая и возможности на локальном уровне.

Проанализировав существующие методики оценки инвестиционной привлекательности локальной территории региона, проведем их сравнительную характеристику (табл. 2). Подходы к оценке различаются по содержанию и применению, но при этом отражают ее основную суть.

Сравнительная характеристика методик показала, что оценка инвестиционной привлекательности локальной территории региона представляет собой сложную задачу. Различия в понимании сущности инвестиционной привлекательности порождают большое разнообразие в подходах к ее оценке. Стремление к ее количественному определению приводит к тому, что подход становится излишне формализованным, из виду упускаются многие важные качественные характеристики (экономической деятельности). Одновременно с этим разные авторы используют различные критерии (количественные) для определения инвестиционной привлекательности, что приводит к значительным расхождениям в оценке одного и того же процесса. В связи с этим вопрос определения и оценки инвестиционной привлекательности локальной территории региона в экономической науке остается открытым.

### Результаты исследования

Для оценки инвестиционной привлекательности локальной территории региона целесообразно использовать совокупность комплексных и специфичных показателей, что требует широких научных изысканий по отбору, обоснованию и использованию системы обобщающих показателей. При разработке методики оценки инвестиционной привлекательности локальной территории региона мы основываемся на положениях рискоориентированного и структурно-приоритетного подходов. Из первого мы принимаем во внимание необходимость учета бизнес-рисков для компании, а из второго за основу берется учет приоритетов государственной политики в части инвестирования.

Методика основывается на интегральном подходе к оценке инвестиционной привлекательности локальной территории региона, в рамках которого предполагается использовать интегральный показатель и систему индикаторов, учитывающих факторы воздействия на инвестиционную привлекательность локальных территорий региона, состоящую из четырех блоков: привлекательность рынка, инфраструктурная привлекательность, труд и ресурсные возможности, безопасность инвестиционных решений, учитывающих факторы (табл. 3).

В рамках первого этапа обосновываются индикаторы системы оценки и выделяются их особенности.

1. Привлекательность рынка. Характеризует совокупный результат хозяйственной деятельности предпринимательских структур и населения муниципального образования. Чем выше показатели привлекательности рынка муниципального образования, тем более привлекательна территория для потенциальных инвестиционных проектов.

2. Инфраструктурная привлекательность. Определяет основную совокупность инфраструктурных возможностей, расположенных на территории муниципального образования, которые могут быть вовлечены в инвестиционный процесс. Степень напряженности экологической ситуации в муниципальном образовании.

Таблица 2. Сравнительная характеристика методических подходов к оценке инвестиционной привлекательности территории\*

| Подход / уровень оценки  | Основная задача   | Простота методики расчетов | Учет количественных (1) и (или) качественных (2) показателей | Доступность исходных данных для исследования |
|--|---|----------------------------|--|--|
| Комплексный (подход к оценке)  |   |                            |  |  |
| A. Raszkowski (Л)  | Оценка инвестиционной привлекательности на микроуровне                | +/-                        | +  | +/-  |
| Комплексно-балльный  |   |                            |  |  |
| Индекс BERI (С)  | Оценка инвестиционной составляющей через экономические характеристики | -                          | +/-  | +/-  |
| В.И. Тинякова, Н.А. Черкунова (Л)  | Оценка инвестиционной привлекательности                               |                            |  |  |
| Экспертно-балльный   |   |                            |  |  |
| Гарвардская школа бизнеса (С)  | Оценка инвестиционных процессов                                       | -                          | +/-  | +/-  |
| Экспертная оценка  |   |                            |  |  |
| О. Лосева, М. Федотова (Р)   | Оценка инвестиционной привлекательности в регионах                    | -                          | +/-  | +/-  |
| Moody's (Р)  | Оценка инвестиции   | -                          | +/-  | -  |
| С экономической позиции  |   |                            |  |  |
| Д.В. Завьялов, Н.С. Киреева (Л)  | Оценка инвестиционной привлекательности на микроуровне                | -                          | +/-  | +/-  |
| А.А. Агеенко (Р)   | Оценка инвестиционной привлекательности                               | +/-                        | +  | +/-  |
| В.Е. Литвинова (Р)   | Оценка инвестиционной привлекательности                               | +/-                        | +  | +/-  |
| Euromoney (С)  | Оценка инвестиционной характеристики территории                       | -                          | +/-  | -  |
| Банк Азии (Р)  | Оценка инвестиционного климата  | -                          | +  | +/-  |
| Standard and Poor's (Р)  | Оценка инвестиционного процесса                                       | -                          | +/-  | -  |
| И.А. Бланк (Р)   | Оценка инвестиционной привлекательности                               | +/-                        | +/-  | -  |
| И.И. Матвиенко, Л.А. Чижова, А.Г. Тутыгин (Л)  | Оценка инвестиционной привлекательности                               | +/-                        | +/-  | -  |
| Е.Е. Емельянова (Л)  | Оценка инвестиционной привлекательности                               | -                          | +/-  | -  |
| О.Б. Казакова (Л)  | Оценка инвестиционной привлекательности                               | +/-                        | +/-  | -  |
| С позиции сущностного содержания   |   |                            |  |  |
| М. Chisholm (С)  | Оценка инвестиционной привлекательности территории (местности)        |                            |  |  |
| Ю. Емельянова, Ю. Леонова (Л)  | Оценка инвестиционной привлекательности на мезоуровне                 | -                          | +/-  | +/-  |
| М. Палкина, П. Кислицина (Р)   | Оценка инвестиционной привлекательности                               | +/-                        | +  | +/-  |
| О.П. Овчинникова, Е.Е. Чурилова (С)  | Оценка развития инвестиционных процессов                              | -                          | +/-  | +/-  |
| М.С. Абрашкин, Л.А. Шмелева (Р)  | Оценка инвестиционного развития                                       | -                          | +/-  | +/-  |
| РА «Эксперт» (Р)   | Оценка инвестиционной характеристики территории                       | -                          | +/-  | +/-  |
| РАН совместно с СОПС (Л)   | Оценка инвестиционной привлекательности                               | +/-                        | +/-  | +/-  |
| В.Х. Секреков (Р)  | Оценка инвестиционной привлекательности                               | +/-                        | +/-  | +/-  |
| Н.И. Климова (УФИЦ РАН) (Л)  | Оценка инвестиционной привлекательности                               | -                          | +/-  | +/-  |
| Л.С. Валинурова (Л)  | Оценка инвестиционной привлекательности                               | -                          | +/-  | -  |
| В.С. Панасейкина (Л)   | Оценка инвестиционной привлекательности                               | -                          | +/-  | +/-  |
| * Критерии оценки: «+» – полностью соответствует; «+/-» – соответствует наполовину; «-» – не соответствует; С – страна; Р – регион; Л – локальная территория.<br>Составлено по: [13–45]. |   |                            |  |  |

Таблица 3. Система показателей оценки инвестиционной привлекательности локальной территории региона

| № | Уровень оценки                      | Индикаторы оценки  |
|---|-------------------------------------|--|
| 1 | Привлекательность рынка             | Объем инвестиций в основной капитал (за исключением бюджетных средств) в расчете на 1 человека   |
|   |                                     | Отгружено товаров собственного производства, выполнено работ и услуг собственными силами (без субъектов малого предпринимательства)  |
| 2 | Инфраструктурная привлекательность  | Доля протяженности автомобильных дорог общего пользования местного значения с твердым покрытием в общей протяженности автомобильных дорог общего пользования местного значения |
|   |                                     | Количество предприятий по утилизации и переработке бытовых и промышленных отходов  |
|   |                                     | Количество автозаправочных станций (АЗС), расположенных на автомобильных дорогах общего пользования местного значения  |
| 3 | Труд и ресурсные возможности        | Доля среднесписочной численности работников (без внешних совместителей)  |
|   |                                     | Уровень образования населения на 1000 человек в возрасте 15 лет и более (высшее профессиональное)  |
|   |                                     | Уровень образования населения на 1000 человек в возрасте 15 лет и более (среднее профессиональное)   |
| 4 | Безопасность инвестиционных решений | Удельный вес убыточных организаций, %  |
|   |                                     | Финансовый результат прибыльных организаций, тыс. руб.   |
|   |                                     | Соотношение суммы прибыли и суммы убытка организации в среднем на одну организацию   |

Источник: составлено автором.

3. Труд и ресурсные возможности. Определяет потенциальные возможности муниципального образования в использовании человеческих ресурсов. Предопределяет возможности динамичного развития локальной территории региона. Способность трудовых ресурсов квалифицированно обеспечить трудовой процесс.

4. Безопасность инвестиционных решений. Позволяет определить степень развития рыночной экономики, в том числе малого бизнеса, обеспечивающего условия для деловой активности субъектов инвестиционной деятельности муниципального образования. Негативные тенденции в финансово-экономическом развитии муниципального образования.

На втором этапе проводится работа по формированию базы данных для подготовки к проведению анализа инвестиционной привлекательности локальной территории региона, которая состоит из следующих шагов:

- 1) сбор показателей для оценки;
- 2) вычисление неполных и дублирующихся показателей;

3) определение базовых показателей;

4) группировка индикаторов;

5) перевод показателей в соразмерные (по величине), разделяя при необходимости на базовые (главные);

6) перевод показателей в относительные, разделяя на максимальное значение;

7) суммирование показателей внутри индикаторов первого порядка;

8) суммирование значимости и суммирование рисков внутри каждого муниципального образования.

На следующем этапе осуществляется работа с базой данных, позволяющая привести показатели в тот вид, который необходим для применения разработанной методики:

1) определение перечня индикаторов первого порядка с группировкой по значимости;

2) обработка базы данных (исключение показателей с неполными данными);

3) отнесение показателей к индикаторам первого уровня;

4) подготовка списка базовых показателей для расчета соразмерных показателей;

5) разработка соразмерных показателей: выявление показателей, не позволяющих сопоставить показатели разных муниципальных образований.

Для оценки инвестиционной привлекательности необходимо привести значения по каждому показателю внутри группы к сопоставимому виду. Так как увеличение фактора ( $x_i$ ) влечет за собой рост результирующего показателя, применяется формула 1 (максимальное фактическое значение по показателю является наилучшим):

$$\hat{x}_i = \frac{x_i - x_{\min i}}{x_{\max i} - x_{\min i}}, \quad (1)$$

где:

$x_i$  – значение  $i$ -го показателя;

$x_{\max i}$  и  $x_{\min i}$  – максимальное и минимальное значение  $i$ -го показателя.

На четвертом этапе проводится оценка инвестиционной привлекательности локальных территорий региона, которая позволяет определить уровень их развития в этом процессе с выявлением перспективности и более объективного сравнения муниципальных образований между собой, что в свою очередь влияет на дальнейшее выстраивание правильной инвестиционной политики. Определяем инвестиционную привлекательность локальной территории региона по формуле 2:

$$I_{\text{ин}} = \sqrt{\frac{n_1^2 + n_2^2 + n_3^2 + n_{4\dots}^2 + n_{11}^2}{11}}, \quad (2)$$

где:

$I_{\text{ин}}$  – интегральное значение региона, определяющее степень его использования;

$n$  – комплексные и специфичные показатели оценки инвестиционной привлекательности локальной территории региона.

На пятом этапе определяется значение интегрального показателя по оценочной шкале (табл. 4). Отобранными показателями присваиваются оценочные значения, то есть динамика изучаемого объекта оценивается в соот-

**Таблица 4. Оценочная шкала инвестиционной привлекательности локальной территории региона**

| Границы интегрального значения | Степень инвестиционной привлекательности локальной территории региона |
|--------------------------------|---|
| От 0,05 до 0,2                 | низкая  |
| От 0,2 до 0,4                  | ниже среднего   |
| От 0,4 до 0,6                  | средняя   |
| От 0,6 до 0,8                  | уровень выше среднего   |
| От 0,8 до 1,0                  | степень максимальна   |

Составлено по: Montag E.D. Louis Leon Thurstone in Monte Carlo: Creating error bars for the method of paired comparison. Image Quality and System Performance. International Society for Optics and Photonics, 2003, vol. 5294, pp. 222–230.

ветствии с принятой системой оценок, представляющей из себя шкалу, которая содержит перечень индикаторов, учитывающих качественные характеристики. Для определения градации по степени инвестиционной привлекательности локальных территорий в регионе был использован метод равных интервалов, описанный в работах Л. Терстоуна [46]. Установленные граничные интервалы итогового значения рейтинга не зависят от различий применяемых показателей.

Используя группу относительных показателей для оценки инвестиционной привлекательности, в первую очередь можно охарактеризовать динамику и уровень развития с выявлением степени инвестиционной привлекательности локальных территорий, а также сравнивать их между собой. Одним из достоинств разработанной методики является ее комплексность, которая заключается в том, что в ходе оценки учитываются аспекты, связанные как с привлекательностью рынка для потенциальных инвесторов, так и с безопасностью инвестиционных решений для всех субъектов инвестирования.

Разработанный методический инструментарий оценки инвестиционной привлекательности локальной территории региона позволяет определить:

– эффективность механизма реализации инвестиционных решений для целей

социально-экономического развития муниципальных образований, при этом реально произвести оценку инвестиционных возможностей;

- реализацию инвестиционных возможностей, которые возникают, когда в локальной среде происходят изменения;

- прогноз возможных вариантов развития инвестиционной среды, при этом уменьшая уровень влияния негативных факторов;

- четкую взаимосвязь различных видов управления инвестиционной деятельностью на локальной территории: стратегического, тактического (текущего) и оперативного управления, отражая преимущества локальной территории в конкурентном окружении;

- соответствующую политику инвестиционной деятельности в рамках реализации наиболее важных стратегических инвестиционных решений.

Апробация разработанной методики была проведена на локальных территориях Вологодской области. Для того чтобы общая картина по районам оказалась более адекватной, в расчетах и при анализе исключены города Вологда и Череповец как отдельные муниципальные образования, поскольку по объективным причинам по большинству индикаторов, входящих в методику, эти два города имеют значительный отрыв в значениях. Это могло изменить общую карти-

ну. Расчет проводился на данных 2018 года (по индикатору «Количество предприятий по утилизации и переработке бытовых и промышленных отходов» использовались индикаторы за 2016 год, по индикаторам «Уровень образования населения на 1000 человек в возрасте 15 лет и более (высшее профессиональное)», «Уровень образования населения на 1000 человек в возрасте 15 лет и более (среднее профессиональное)» – за 2015 год по причине отсутствия в настоящий момент более актуальных сведений).

Группировка локальных территорий региона по степени инвестиционной привлекательности представлена в *табл. 5*.

Полученные данные свидетельствуют о невысоком уровне инвестиционной привлекательности муниципальных образований Вологодской области. В то же время в целом районы распределились равномерно по уровню, однако ни один из них не вошел в две группы с наивысшим значением инвестиционной привлекательности. Это объясняется тем, что практически вся деловая, экономическая и производственная активность в регионе сконцентрирована в двух самых крупных городах – Вологде и Череповце, которые стягивают к себе все основные ресурсы (в первую очередь кадровые). При этом стоит отметить, что наиболее высокий уровень инвестиционной привле-

**Таблица 5. Группировка муниципальных образований Вологодской области по уровню инвестиционной привлекательности (2018 год)**

| Степень инвестиционной привлекательности локальных территорий региона  | Муниципальное образование (значение интегрального индекса)  |
|--|---|
| Низкая   | Верховажский (0,15), Харовский (0,17), Никольский (0,18)  |
| Ниже среднего  | Сямженский (0,21), Тарногский (0,24), Усть-Кубинский (0,25), Вожегодский (0,25), Бабушкинский (0,38), Вашкинский (0,30), Кадуйский (0,31), Устюженский (0,32), Кирилловский (0,34), Вытегорский (0,36), Междуреченский (0,36), Кичм.-Городецкий (0,39), Нюксенский (0,39) |
| Средняя  | Белозерский (0,41), Тотемский (0,42), Шекснинский (0,44), Великоустюгский (0,45), Бабаевский (0,46), Грязовецкий (0,46), Череповецкий (0,47), Вологодский (0,50), Чагодощенский (0,55), Сокольский (0,60)   |
| Уровень выше среднего  | -   |
| Степень максимальна  | -   |
| Составлено по: Росстат: офиц. сайт. База данных показателей муниципальных образований. URL: <a href="https://www.gks.ru/free_doc/new_site/bd_munst/munst.htm">https://www.gks.ru/free_doc/new_site/bd_munst/munst.htm</a> ; Муниципальные районы и городские округа Вологодской области. Социально-экономические показатели: стат. сб. Вологда, 2019. 271 с. |   |

кательности отмечается у тех территорий, по которым проходят основные транспортные коридоры.

Половина муниципалитетов (13 единиц) имеют уровень инвестиционной привлекательности ниже среднего. Максимальное значение индекса наблюдается у Сокольского района, что вполне логично, учитывая, что центр муниципального района, Сокол, является третьим по величине производственным центром области (после Череповца и Вологды). Наименьшие значения привлекательности показали Верховажский, Харовский и Никольский районы, что объясняется их территориальной удаленностью от экономических, производственных и туристских центров области, а также основных транспортных коридоров региона.

### **Заключение**

Следовательно, можно заключить, что при должной заинтересованности органов государственной власти субъектов РФ возможно представление и использование всех отмеченных показателей для целей оценки инвестиционной привлекательности локальной территории региона. По нашему мнению, в таком виде предлагаемый инструментарий оценки инвестиционной привлекательности локальной территории региона может использоваться на практике для более объективного сравнения муниципальных образований между собой и для правильного выстраивания инвестиционной политики.

В исследовании разработана методика оценки инвестиционной привлекательности локальных территорий региона, основанная на индексном подходе, предполагающая использование системы показателей, включающей такие блоки, как «привлекательность рынка», «инфраструктурная привлекательность», «труд и ресурсные возможности», «безопасность инвестиционных решений». Отличительной чертой предлагаемой мето-

дики является использование показателей, характеризующих безопасность инвестиционных решений, учет которой необходим и для органов власти, и для потенциальных инвесторов. При разработке методики учитывались теоретические подходы к определению инвестиционной привлекательности и, в частности, положения рискоориентированного и структурно-приоритетного подходов в части бизнес-рисков для компании и приоритетов государственной политики в направлении инвестирования.

Апробация методики показала, что уровень инвестиционной привлекательности муниципальных образований Вологодской области в целом распределен равномерно, однако невысок. Ни одно из муниципальных образований не обладает уровнем инвестиционной привлекательности выше средних значений. Во многом это связано с географическими, историческими и экономическими особенностями развития Вологодской области, а также тем фактом, что вся деловая активность происходит в двух крупнейших городах региона (Вологде и Череповце).

Результаты представленного исследования вносят вклад в развитие теории и практики региональной экономики в части методических подходов к оценке инвестиционной привлекательности на конкретной территории. Кроме того, они могут быть использованы органами власти и управления на муниципальном и региональном уровне, а также организациями, занимающимися вопросами реализации инвестиционных проектов и привлечения инвестиций, в части решения стратегических задач, касающихся вопросов инвестирования, и для обеспечения их экспертно-аналитической деятельности. В дальнейшей перспективе исследования планируется провести апробацию разработанного методического подхода на примере материалов одного из субъектов РФ.



## ЛИТЕРАТУРА

1. Sharpe W.F. *Investors and Markets: Portfolio Choices, Asset Prices, and Investment Advice*. Princeton university press. Princeton, 2011. 232 p.
2. Iamsiraroj S. The foreign direct investment-economic growth nexus. *International Review of Economics & Finance*, 2016, vol. 42, pp. 116–133.
3. Bloom N., Bond S., Van Reenen J. Uncertainty and investment dynamics. *The Review of Economic Studies*, 2007, vol. 74, no. 2, pp. 391–415.
4. Baddeley M. *Investment: Theories and Analyses*. Macmillan international higher education. London, 2017. 258 p.
5. Литвинова В.В. Инвестиционная привлекательность и инвестиционный климат региона: к вопросу о дефинициях и оценке // Финансы: теория и практика. 2014. № 1. С. 139–152.
6. Ивантер В.В. Структурно-инвестиционная составляющая долгосрочной экономической стратегии России // Общество и экономика. 2017. № 8. С. 5–32.
7. Рудакова О.В., Полянин А.В., Кузнецова Л.М. Основные проблемы инвестиционной привлекательности России // Среднерус. вестн. обществ. наук. 2016. Т. 11. № 2. С. 152–162.
8. Кузьмин В.Н., Чепик Д.А. К вопросу оценки инвестиционной привлекательности региона // Экономика сельского хозяйства России. 2014. № 2. С. 40–43.
9. Беликова С.В. Инвестиционный образ города в концепции градоустройства: методические подходы к анализу // Изв. вузов. Северо-Кавказский регион. Сер.: Общественные науки. 2013. № 6 (178). С. 46–51.
10. Гатауллин Р.Ф., Каримов А.Г., Чувашаева Э.Р. Методологические основы оценки и обеспечения экономической жизнестойкости локальных территориальных образований // Вестн. Евразийской науки. 2019. Т. 11. № 3. С. 1–9.
11. Корнева Л.И. Особенности территориальной структуры инвестиционных проектов в Ставропольском крае // Наука. Инновации. Технологии. 2017. № 3. С. 149–160.
12. Социально-экономические проблемы локальных территорий: монография / Т.В. Ускова [и др.]. Вологда: ИСЭРТ РАН, 2013. 196 с.
13. Gennaioli N., Ma Y., Shleifer A. Expectations and investment. *NBER Macroeconomics Annual*, 2016, vol. 30, no. 1, pp. 379–431.
14. Chisholm M. *Regions in Recession and Resurgence*. Routledge, 2015. 229 p.
15. Чурилова Е.Е., Овчинникова О.П. Методы оценки инвестиционного климата региона // Междунар. науч.-исслед. журн. 2014. № 9 (28). С. 94–97.
16. Bradshaw M., Swain A. Foreign investment and regional development. In: *East Central Europe and the Former Soviet Union*. Routledge, 2016. Pp. 77–104.
17. Bajraktari N. Investment aspects of regional development. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 2015, vol. 4, no. 2, pp. 551–554.
18. Chakrabarti A. The determinants of foreign direct investments: sensitivity analyses of cross-country regressions. *Kyklos*, 2001, vol. 54, no. 1, pp. 89–114.
19. Oetzel J.M., Bettis R.A., Zenner M. Country risk measures: how risky are they? *Journal of World Business*, 2001, vol. 36, no. 2, pp. 128–145.
20. Gaillard N. The determinants of Moody's sub-sovereign ratings. *International Research Journal of Finance and Economics*, 2009, vol. 31, no. 1, pp. 194–209.
21. White L.J. Markets: the credit rating agencies. *Journal of Economic Perspectives*, 2010, vol. 24, no. 2, pp. 211–238.

22. Mishra R. Asian infrastructure investment bank: an assessment. *India Quarterly*, 2016, vol. 72, no. 2, pp. 163–176.
23. Hunt T. [et al.]. UK regions and European structural and investment funds. Sheffield political economy research unit. *SPERI British Political Economy Brief*, 2016, no. 24, pp. 1–15.
24. Golaydo I. [et al.]. Evaluation, forecasting and management of the investment potential of the territory. *Journal of Applied Economic Sciences*, 2017, vol. 12, no. 2, pp. 618–635.
25. Федотова М.А., Лосева О.В. Оценка факторов роста инвестиционной привлекательности регионов // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2015. № 2 (161). С. 61–70.
26. Шмелева Л.А., Абрашкин М.С. Современные методики оценки инвестиционной привлекательности регионов // Вопросы региональной экономики. 2015. Т. 25. № 4. С. 129–135.
27. Палкина М.В. Особенности реализации инновационной политики на муниципальном уровне // Инновационное развитие экономики. 2016. Т. 2. № 6. С. 57–62.
28. Ambroziak A.A., Hartwell C.A. The impact of investments in special economic zones on regional development: the case of Poland. *Regional Studies*, 2018, vol. 52, no. 10, pp. 1322–1331.
29. Казанцев В.В. Методические подходы к рейтинговой оценке инвестиционной привлекательности регионов // Инновационная наука. 2015. № 12-1. С. 120–122.
30. Агеенко А.А. Методологические подходы к оценке инвестиционной привлекательности отраслей экономики региона и отдельных хозяйствующих субъектов // Вопросы статистики. 2003. № 6. С. 48.
31. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента. Эльга: Ника-Центр, 2004. 559 с.
32. Секреков В.Х. Инвестиционный климат и инвестиционная привлекательность регионов Южного федерального округа // Экономика сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий. 2006. № 3. С. 11–14.
33. Литвинова Е.В. Оценка инвестиционной привлекательности муниципальных образований (на примере Московской области) // Экономика и предпринимательство. 2016. № 1-1. С. 323–329.
34. Завьялов Д.В., Киреева Н.С. Методы и подходы к оценке инвестиционной привлекательности кластерных структур агропромышленного бизнеса // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2017. Т. 7. № 9А. С. 38–49.
35. Губанова Е.С., Москвина О.С. Методические основы оценки инвестиционного потенциала муниципальных образований // Проблемы развития территории. 2020. № 1 (105). С. 37–51. DOI: 10.15838/ptd.2020.1.105.3
36. Alexander L., Eberly J. Investment hollowing out. *IMF Economic Review*, 2018, vol. 66, no. 1, pp. 5–30.
37. Емельянов Ю.С., Леонова Ю.Ю. О показателях оценки инвестиционной привлекательности регионов России // Управленческие науки в современном мире. 2016. Т. 2. № 2. С. 501–506.
38. Гришина И.В., Шахназаров А.Г., Ройзман И.И. Комплексная оценка инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности российских регионов: методика определения и анализ взаимосвязей // Инвестиции в России. 2001. № 4. С. 5–16.
39. Климова Н.И. Инвестиционный потенциал региона. Екатеринбург: УрО РАН, 2003. 276 с.
40. Матвиенко И.И., Чижова Л.А., Тутыгин А.Г. Методика определения инвестиционной привлекательности муниципальных образований региона // Экономика и управление. 2012. № 2 (76). С. 81–87.
41. Емельянова Е.Е. Совершенствование политики привлечения инвестиций на основе модели оценки инвестиционной привлекательности муниципальных образований Севера // Современные проблемы науки и образования. 2014. № 3. С. 1–7.

42. Валинурова Л.С. Управление инвестиционной привлекательностью на муниципальном уровне // Россия: тенденции и перспективы развития: ежегодник: мат-лы междунар. науч. конф. / под ред. Ю.С. Пивоварова. М.: ИНИОН РАН, 2018. С. 504–507.
43. Казакова О.Б. Методология оценки инвестиционной привлекательности муниципальных образований // Российские регионы в фокусе перемен: сб. докл. Екатеринбург, 2016. Т. 2. С. 620–627.
44. Панасейкина В.С. Формирование методики оценки инвестиционной привлекательности муниципальных образований // Контуры глобальных трансформаций: политика, экономика, право. 2011. Т. 4. № 4. С. 45–54.
45. Тинякова В.И., Черкунова Н.А. Современные подходы к оценке инвестиционной привлекательности муниципальных образований: проблемные аспекты и возможности прикладного развития // Современная экономика: проблемы и решения. 2012. Т. 7. С. 156–165.
46. Montag E.D. Louis Leon Thurstone in Monte Carlo: creating error bars for the method of paired comparison. *Image Quality and System Performance. International Society for Optics and Photonics*, 2003, vol. 5294, pp. 222–230.

### ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ

Николай Олегович Якушев – научный сотрудник, Федеральное государственное бюджетное учреждение науки «Вологодский научный центр Российской академии наук». Российская Федерация, 160014, г. Вологда, ул. Горького, д. 56а; e-mail: nilrus@yandex.ru

Евгений Александрович Мазилев – кандидат экономических наук, заместитель директора по научной работе, заведующий отделом, Федеральное государственное бюджетное учреждение науки «Вологодский научный центр Российской академии наук». Российская Федерация, 160014, г. Вологда, ул. Горького, д. 56а; e-mail: eamazilov@mail.ru

**Yakushev N.O., Mazilov E.A.**

### METHODOLOGICAL APPROACH TO ASSESSING THE INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF THE REGION'S LOCAL TERRITORY

*Investments in socio-economic development may be called the main basis for the Russian economy. It contributes to business development, and it is a source of regional budget revenues, but it is necessary to assess investments at the local level to understand the territory's investment attractiveness. However, currently, the attention of authorities and management bodies is primarily focused on an analysis of current investment activities in the region. All of this does not allow solving problems in an area of the region's investment development, which takes into account its attractiveness on a specific territory. In this regard, the purpose of the article is to develop a methodological approach to assessing the investment attractiveness of the region's local territory. The following work was carried out to achieve this goal. Works of many foreign and domestic scientists, which examine investment attractiveness as a subject of research of modern economic theory and practice, are highlighted. The analysis of scientific literature allowed us to identify key approaches to the characterization and assessment of the territory's investment attractiveness. As the result, it was revealed that a local aspect of assessing the territory's investment attractiveness is not so common in the global practice. A comparative characteristics of methods showed that the assessment of investment attractiveness of the region's local territory primarily consists of the usage of quantitative indicators and the rating's application. In addition, differences in the understanding*

*of the investment attractiveness' essence create a wide variety of approaches to its assessment. The scientific novelty of the research is a developed methodology of assessing investment attractiveness of the region's local territories, based on the index approach. Its distinctive feature is the usage of indicators that characterize the security of investment decisions, which is necessary for authorities and potential investors. The method was tested on materials of the Vologda Oblast. The latter is related to a possibility of solving strategic tasks regarding investment issues and the provision of expert and analytical activities of authorities and management bodies at all levels.*

*Investment attractiveness, investments, assessment, region, local territory, methodological approach.*

#### **INFORMATION ABOUT THE AUTHORS**

Nikolai O. Yakushev – Researcher, Federal State Budgetary Institution of Science “Vologda Research Center of the Russian Academy of Sciences”. 56A, Gorky Street, Vologda, 160014, Russian Federation; e-mail: nilrus@yandex.ru

Evgenii A. Mazilov – Candidate of Sciences (Economics), Deputy Director for Science, Head of Department, Federal State Budgetary Institution of Science “Vologda Research Center of the Russian Academy of Sciences”. 56A, Gorky Street, Vologda, 160014, Russian Federation; e-mail: eamazilov@mail.ru