

## НОВЫЕ АСПЕКТЫ В ОПРЕДЕЛЕНИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО РЕЙТИНГА СУБЪЕКТА ХОЗЯЙСТВОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

### Введение

Инвестиции играют центральную роль в экономическом процессе, они предопределяют общий рост экономики. В нашей республике одной из самых острых проблем сегодня является низкий уровень инвестиций в экономику, связанный с негативной тенденцией в развитии инвестиционной сферы в течение последнего десятилетия. В связи с чем требуется создание благоприятного инвестиционного климата в Республике Беларусь.

В экономической литературе существуют противоречия в области понятий инвестиционного климата, инвестиционного потенциала и инвестиционной привлекательности.

Инвестиционный климат – экономические, политические, финансовые условия, оказывающие влияние на приток внутренних и внешних инвестиций в экономику страны [1].

Следовательно, инвестиционный климат включает объективные возможности региона (инвестиционный потенциал) и условия деятельности инвестора (инвестиционный риск), позволяющие сопоставить эти показатели. В случае, если инвестиционный потенциал превышает инвестиционный риск региона, можно говорить о его инвестиционной привлекательности.

Возможности привлечения прямых иностранных инвестиций объективно связаны с инвестиционным климатом в стране, с её инвестиционным имиджем.

### Основная часть

Различные международные организации и агентства оценивают инвестиционный климат и риски страны по огромному спектру показателей, чтобы отразить суммарный риск возможных финансовых потерь инвестора при взаимодействии с конкретной страной. Потенциальные инвесторы обращаются к международным рейтингам, оценкам и отдельным показателям, например к рейтингу Всемирного банка «Ведение бизнеса», индексу экономической свободы, индексу восприятия коррупции, рейтингу Всемирного банка «Инвестиции без границ», к показателю оценки деятельности основных институтов посредников и др.

В рейтинге Всемирного банка «Ведение бизнеса» в 2010 г. по показателю благоприятности бизнес-среды РБ заняла 64 место из 183 стран, по индексу экономической свободы РБ заняла в 2010 г. 150 место из 183, по индексу восприятия коррупции РБ в 2010 г. заняла 127 место из 178, а по показателю оценки деятельности основных институтов посредников степень удовлетворённости потенциальных инвесторов находилась в пределах от 0 до 20%.

Для сравнения мы данные показатели преобразили в интервал от нуля до единицы. Для начала стране, занимавшей 183 место (в рейтинге Всемирного банка «Ведение бизнеса») присвоили 0 баллов, 182 стране – 1, 1 стране – 182. Данные полученные значения затем поделили на 182, и, таким образом, данные разместились в интервале от 0 до 1. В рейтинге Всемирного банка «Ведение бизнеса» в 2010 г. РБ имела значение 0,65 (т.е. РБ создала 65% от возможной бизнес-среды), по индексу экономической свободы значение 0,18; по индексу восприятия коррупции – 0,29. Как видим, значения рейтингов сильно колеблются, и точного значения оценки инвестиционного климата для Республики Беларусь не существует.

В то же время мы должны понимать, что данные рейтинговые оценки не являются идеальными и не всегда отражают реальное положение дел в той или иной стране. Об-

ратимся к рейтингу Всемирного банка «Ведение бизнеса». В 2011г. РБ заняла 68 место (т.е.  $115/182 = 0,63$ ). Но в настоящее время в сети имеется информация о том, что поменялась методика оценки и РБ переместилась с 68 места на 91. Значит, если раньше инвесторы ориентировались на оценку 68, то они были обмануты (к примеру, первоначально Казахстан шёл после Армении и Азербайджана и занимал 59 место, после пересмотра методики он стал 58, а Армения и Азербайджан – 61 и 69 соответственно).

Наиболее важной проблемой является отсутствие национальной методики оценки инвестиционного климата для областей и РБ в целом, а также агентства, которое этим бы занималось и результатами которого можно было бы воспользоваться. Есть только агентство БГУ, но у них на сайте можно найти лишь рейтинг Белорусских банков на 01.01.2007 г.

Поэтому для инвесторов была разработана собственная **методика определения инвестиционного рейтинга**, которую можно применить в каждом из государств при условии наличия соответствующих данных.

Разработанная методика состоит из 3 этапов:

- 1) определения инвестиционного климата областей РБ;
- 2) инвестиционной привлекательности отраслей;
- 3) рейтинга предприятий в конкретной отрасли.

На первом этапе определяется, в какую область выгоднее всего вложить денежные средства. Для этого анализируется инвестиционный климат, исходя из *инвестиционного потенциала* и *инвестиционного риска*, включающих в себя ряд компонентов.

Инвестиционный потенциал включает в себя 9 частных потенциалов: Производственный, Трудовой, Потребительский, Внешнеэкономический, Финансовый, Институциональный, Инновационный, Природно-ресурсный и Туристический.

Инвестиционный риск оценивается на основании таких видов рисков, как Экономический, Финансовый, Правовой (законодательный), Социальный, Политический (управленческий), Криминальный и Экологический.

Рассмотрим самостоятельно разработанный алгоритм расчета.

Производственный потенциал представляет собой совокупный результат хозяйственной деятельности населения в области. Он включает в себя ряд показателей, одним из которых является ВРП на душу населения.

Таблица 1 – Расчет показателя производственного потенциала ВРП на душу населения

	ВРП, млрд. руб.	население, тыс. чел.	ВРП на душу населения, млн. руб.		ИНДЕКС, I
г. Минск	55460	1864,1	29,75	max	1
Могилёвская обл.	12760	1088,1	11,73	min	0
Минская обл.	22010	1411,5	15,59		0,21
Гродненская обл.	13620	1065,9	12,78		0,06
Гомельская обл.	20860	1435,0	14,54		0,16
Витебская обл.	15330	1221,8	12,55		0,05
Брестская обл.	16730	1394,8	11,99		$= (11,99-11,73) / (29,75-11,73) = 0,01$

Преобразовываем значения ВРП в интервал от 0 до 1 (определяем индекс (I)) на основании следующей формулы:

$$I = \frac{x_i - \min x}{\max x - \min x}$$

где  $x_i$  – значение показателя для конкретной области;  $\min x$ ,  $\max x$  – соответственно минимальное и максимальное значения показателей среди областей.

Аналогично анализируются остальные показатели производственного потенциала и выводится из них среднее значение. Таким образом, для Брестской области производственный потенциал составил 22%.

Проанализировав все виды инвестиционного потенциала и инвестиционного риска, наиболее привлекательным для инвестора оказался город Минск. Далее идут Минская область, она обладает хорошим потенциалом, но её инвестиционный риск превышает 70%. Далее по уровню привлекательности идёт наша Брестская область. Соответственно, если инвестор боится рисковать, то для него наша Брестская область будет уже 2-й по уровню привлекательности.

На втором этапе оценивается инвестиционная привлекательность отраслей на основании 3 блоков показателей. Первый блок показателей характеризует **уровень перспективности развития отрасли**:

- 1) значимость отрасли в экономике страны;
- 2) устойчивость отрасли к экономическому спаду;
- 3) социальная значимость отрасли;
- 4) степень государственной поддержки развития отрасли.

Методика анализа остается прежней. В результате, наибольший уровень перспективности наблюдается в промышленности – 97%.

Показатели 2-го блока характеризуют **уровень среднеотраслевой рентабельности**:

- 1) рентабельность активов;
- 2) рентабельность собственного капитала;
- 3) рентабельность продаж;
- 4) рентабельность продукции.

Наибольший уровень рентабельности сложился в промышленности, наименьший – в строительстве.

3-й блок показателей оценивает **уровень среднеотраслевых инвестиционных рисков**:

- 1) уровень конкуренции в отрасли;
- 2) уровень социальной напряженности;
- 3) уровень инфляционной устойчивости цен на продукцию отрасли.

Наибольший уровень рисков сложился в торговле.

В результате был составлен рейтинг отраслей с применением шкалы, где выделялись 4 степени риска и 4 уровня рентабельности.

Наиболее выгодной для вложения денежных средств оказалась **промышленность**.

Третий этап касается определения **инвестиционного рейтинга** для предприятия. Для определения рейтинга рассчитывались 10 показателей, которые необходимо было **проранжировать** по убыванию их значимости, т.е. расставить веса. Наиболее важному коэффициенту присваивался вес = 1, наименее = 10.

Для проверки правильности расстановки весов рекомендуется использовать **формулу суммы арифметической прогрессии (1)**, которая дает общую сумму весов для системы из  $n$ -показателей со строгим убыванием:

$$S_n = \frac{a_1 + a_n}{2} * n. \quad (1)$$

Так в нашем случае при  $n = 10$  получаем  $S_n = \frac{1+10}{2} * 10 = 11 * 10 / 2 = 55$ .

Далее определяется сам показатель значимости по **правилу Фишберна**:

$$k_i = \frac{2 * (n - a_n + 1)}{n * (n + 1)}, \quad (2)$$

где  $k_i$  – значимость, определяемая по правилу Фишберна;  $n$  – количество показателей;  $a_n$  – вес показателя.

Рассчитаем уровень значимости для показателей (табл. 2):

Таблица 2 – Уровень значимости факторов-показателей

	Показатели	Вес, $a_n$	Значимость, $k_i$
X1	Коэффициент абсолютной ликвидности	8	0,055
X2	Коэффициент текущей ликвидности	8	0,055
X3	Коэффициент быстрой ликвидности	8	0,055
X4	Коэффициент автономии	5	0,109
X5	Коэффициент обеспеченности СОС	9	0,036
X6	Длительность оборота ДЗ	10	0,018
X7	Рентабельность активов	2	0,164
X8	Рентабельность продаж	2	0,164
X9	Рентабельность собственного капитала	1	0,182
X10	Рентабельность продукции	2	0,164

Полученные значения рассматриваемых 10 показателей ( $X_i$ ) и их значимости ( $k_i$ ) являются основой для выбора наиболее привлекательных для инвестирования предприятий, для которых рассчитывается комплексный финансовый показатель инвестиционной привлекательности ( $\Omega$ ):

$$\Omega = \sum (X_i * k_i), \quad (3)$$

Проанализировав более 10 предприятий, была выведена *следующая рейтинговая шкала* (табл. 3).

Таблица 3 – Рейтинговая шкала инвестиционной привлекательности предприятий

Инвестиционная привлекательность	$\Omega$
ВЫСОКИЙ уровень инвестиционной привлекательности	
СРЕДНИЙ уровень инвестиционной привлекательности	от 7,98 до 15,38
НИЗКИЙ уровень инвестиционной привлекательности	менее 7,98

Таким образом, можно определить наиболее инвестиционно привлекательные предприятия по итогам их работы на основании бухгалтерской отчетности (Бухгалтерского баланса и Отчета о прибылях и убытках).

В заключение хотелось бы вспомнить слова Роберта Шемина: «Вне зависимости от того, как упорно вы не трудились бы, ваши деньги могут работать на вас значительно лучше, если только их правильно вложить!».

#### СПИСОК ЦИТИРОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Литвинова, В. В. Теоретические и методологические аспекты оценки инвестиционного климата региона [Текст] / В. В. Литвинова // Молодой ученый. – 2011. – №4. – Т.1. – С. 161-169.
2. Петрушевич, Е.В. Конкурентная позиция Беларуси в локализации иностранных инвестиций [Текст] / Е.В. Петрушевич // Банковский вестник. – 2011. – № 4 (513). – С. 47-53.
3. Статистический сборник «Регионы Республики Беларусь». – 2011.
4. <http://russian.doingbusiness.org/rankings>
5. <http://www.cisstat.com/>
6. [http://www.google.by/prawilo\\_shischberna](http://www.google.by/prawilo_shischberna)
7. <http://romanchuk-jaroslav.blog.tut.by/2012/04/11/delovoy-klimat-v-belarusi-i-mire-v-2012-godu-sravnitelnyy-analiz/>