

МИНОБРНАУКИ РОССИИ
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
**«САРАТОВСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ
Н.Г.ЧЕРНЫШЕВСКОГО»**

Кафедра экономической теории
и национальной экономики

**Особенности инвестиционного климата для предпринимательства на
примере Московского региона**

АВТОРЕФЕРАТ МАГИСТЕРСКОЙ РАБОТЫ

Студентки 3 курса 311 группы
направления 38.04.01 Экономика
профиль «Экономика предпринимательства»
экономического факультета
Зинченко Оксаны Валерьевны

Научный руководитель

к.э.н., доцент _____ Е.В. Порезанова
дата, подпись

Заведующий кафедрой

к.э.н., доцент _____ Е.В. Огурцова
дата, подпись

Саратов 2020 год

Введение. Инвестиционная привлекательность является главным условием формирования инвестиционного климата региона и фактором стабильного социально-экономического развития региона и страны.

Актуальность исследования обусловлена тем, что формирование благоприятного инвестиционного климата является одной из важных задач российского государства, от реализации которой зависит стабилизация национальной экономики и ее дальнейшая положительная динамика.

Цель выпускной квалификационной работы – проанализировать особенности влияния инвестиционного климата на предпринимательство (на примере Московского региона).

Задачи выпускной квалификационной работы:

1. Раскрыть понятие инвестиционного климата и факторы, оказывающие на него влияние;
2. Определить значение инвестиционного климата для предпринимательства и раскрыть его роль в развитии регионов;
3. Классифицировать существующие методики оценки инвестиционного климата;
4. Определить особенности инвестиционного климата России, раскрыть специфику формирования инвестиционного климата в московском регионе.

Объектом исследования является инвестиционный климат. Предмет исследования – экономические отношения, возникающие между хозяйствующими субъектами по поводу формирования инвестиционного климата в регионе. В работе была проведена оценка инвестиционного климата московского региона, определена экономическая эффективность инвестиционного проекта, реализуемого в рамках выбранного субъекта РФ.

Научная новизна работы заключается в разработке эконометрической модели для определения индекса инвестиционной привлекательности страны в условиях ограниченных входных данных и времени исследования, а также в формировании обобщенной схемы факторов, влияющих на

инвестиционный климат. При подготовке работы в качестве теоретической и информационной базы были использованы законодательно-нормативные акты, учебно-методическая литература, справочные материалы, научные статьи, монографии, интернет-ресурсы, а также данные об анализируемом инвестиционном проекте. Выпускная квалификационная работа состоит из введения, двух глав, списка использованной литературы, заключения и приложений.

Основное содержание работы. Инвестиционная привлекательность региона тесно связана с его инвестиционным климатом, находящимся под влиянием геополитических, организационно-управленческих, экономических, экологических и социальных факторов.

Привлекательность отечественной экономики для иностранных инвесторов основывается на наличии относительно дешевой квалифицированной рабочей силы, сложившейся законодательной базе по решению вопросов иностранных инвестиций. Однако стоит отметить, что современная Россия испытывает острую потребность в значительном притоке иностранного капитала в отечественную экономику.

Основными методиками оценки инвестиционного климата в мировой практике являются:

- 1) индекс экономической свободы;
- 2) методика журнала «Euromoney»;
- 3) метод инвестиционной привлекательности стран, разработанная Конференцией ООН по торговле и развитию (UNCTAD);
- 4) методика компании Ernst & Young.

Анализ различных мировых методик оценки инвестиционного климата показал, что каждая из них рассматривает большую совокупность факторов и показателей, что требует значительных трудовых и временных затрат. Автором было принято решение разработать эконометрическую модель, которая позволила бы быстро и на основе известных публичных данных определить примерный индекс инвестиционной привлекательности страны.

В качестве переменных были выбраны ВВП на душу населения, и рейтинг индекса уровня образования, поскольку они ежегодно публикуются в открытых источниках и характеризуют экономическую и социальную сферы. Индекс уровня образования в России в 2018 году составил 0,81, а ВВП на душу населения – 9,26 тыс. \$.

$$\text{Индекс инв. привл.} = 48,36 + 0,55 \cdot 9,26 + 0,48 \cdot 0,81 = 53,84$$

Согласно расчетам, индекс инвестиционной привлекательности составил 53,84, а по данным рейтинга BDO – 49,61. Малая величина расхождения подтверждает возможность использования разработанной модели.

В первой главе проанализированы современные особенности инвестиционного климата России, в котором на сегодняшний день преобладают неблагоприятные факторы воздействия. Подтверждением является сравнительно низкий общий индекс инвестиционной привлекательности, в том числе посчитанный с помощью эконометрической модели.

Во второй главе рассмотрена специфика формирования инвестиционного климата Московского региона. Москва – крупнейший деловой и финансовый центр, крупными составляющими инвестиционной инфраструктуры которого являются особые экономические зоны, индустриальные парки и технопарки, где действуют льготные экономические условия для предпринимателей. Негативное влияние оказывает высокий уровень коррупции и недоверия к государству, неформальные отношения между органами государственной власти и бизнесом, недобросовестная конкуренция, раздел рынков, применение отличающихся условий к одинаковым соглашениям с различными торговыми сторонами.

Для детализации условий осуществления инвестиционных проектов и определения их прибыльности в московском регионе было принято решение рассмотреть конкретный объект реконструкции офисного здания в г.Москва. Реконструкцию проводит компания-застройщик ООО «Техноком Трейд»,

продолжительность строительства установлена на протяжении 16 месяцев, общая стоимость проекта с учетом НДС по оценкам инвестора составляет 2485632235,34 рублей. В рамках проекта над имеющимся двухэтажным зданием осуществляется надстройка последующих десяти этажей, устройство автостоянки на 164 машиноместа, подвального уровня.

К источникам финансирования относятся собственные средства инвестора в размере 746 632 235 руб., а также сумма банковского кредита 1 864 700 000 руб. Спецификой данного проекта является значительное растяжение сроков строительства. Принято целесообразным разделить срок от заключения первого договора на строительство до момента сдачи объекта в эксплуатацию на следующие периоды: с 2005 по 2016 год, с 2017 по 2019, далее принять стандартный шаг расчета, равный одному году.

Банковский кредит был получен в 2017 году и расходовался на строительство объекта до момента сдачи в эксплуатацию. Первоначальная ставка кредитования составила 18,3%, однако дальнейшие расчеты велись с учетом снижения ставки до 13,3% с 2019 года, что обусловлено ростом экономики и понижением ставки рефинансирования Центрального банка РФ.

В денежном потоке учтена также выплата налогов: НДС от реализации по ставке 18%, налог на недвижимое имущество по ставке 2,2%, начисляемый на среднегодовую остаточную стоимость, и налог на прибыль в размере 20%. Общий амортизационный период составляет тридцать лет. ООО «Техноком Трейд» как коммерческая организация имеет право возместить уплаченный НДС из бюджета на основании сводного расчета с перечнем выполненных строительно-монтажных работ, поскольку возводимый объект относится к нежилому фонду, который в дальнейшем будет использован в хозяйственной деятельности.

Согласно первому варианту эксплуатации, полученная доля здания сдается инвестором в аренду с момента ввода его в эксплуатацию, за 38940 руб. за один квадратный метр и 240000 руб. за одно машиноместо в год, ежегодное удорожание принято в размере 3%. В 2025 году совершаются

последние платежи по кредиту и осуществляется продажа доли площади инвестора по ценам 485547 руб. за один квадратный метр и 4718245 руб. за одно машиноместо. Ценовая политика выбрана в соответствии с анализом рыночной стоимости услуг конкурентов. Поскольку размер распределяемой площади достаточно большой, в расчетах было учтено постепенное увеличение количества квадратных метров и машиномест, успешно сданных сторонним арендаторам. Применяемый коэффициент дисконтирования равен 20%, из которых норма прибыли инвестора составляет 12%, поправка на риски 2%, на учет фактора инфляции отводится 6%.



Рисунок 1 – ЧДД проекта реконструкции по первому варианту сбытовой деятельности

Согласно рисунку 1, при реализации проекта по первому варианту срок окупаемости составляет 8 лет с момента начала фазы активного строительства и инвестирования, т.е. с 2017 года.

Таблица 1 – Расчет индекса доходности проекта по первому варианту реализации

периоды	года	К-т дискон.	Инвестиционные затраты, руб.	Дисконтированные инвестиционные затраты, руб.	Результаты операционной деятельности, руб.	Дисконтированные результаты операционной деятельности, руб.	ЧДД, руб.
КС	2005-2016	1,00	-746632235,00	-746632235,00	860525288,19	860525288,19	113893053,19

Продолжение таблицы 1

	2017-2019	1,00	-2231839678,00	-2231839678,00	2101042971,20	2101042971,20	-130796706,80
эксплуат.	2020	0,83	-619869266,00	-516557721,67	208532170,00	173776808,33	-342780913,33
	2021	0,69	-253109071,00	-175770188,19	417248280,00	289755750,00	113985561,81
	2022	0,58	-416371141,00	-240955521,41	485402364,00	280904145,83	39948624,42
	2023	0,48	-440869938,00	-212610888,31	535780519,00	258381808,93	45770920,62
	2024	0,40	-486914339,00	-195679952,34	625635069,00	251428702,50	55748750,16
	2025	0,33	-3786144912,00	-1267972270,45	8792034611,00	2944434602,13	1676462331,68
Итого			-8981750580,00	-5588018455,37	14026201272,39	7160250077,11	

На основе данных таблицы 1 рассчитаем индекс доходности:

$$\text{ИД} = |7160250077,11 / -5588018455,37| = 1,28$$

Второй вариант предполагает использование площади компании под организацию коворкинга – сдачу в аренду персонифицированных рабочих мест. В расчетах было принято, что на рабочее место для одного человека выделяется 4,5 м² пространства. Стоимость аренды была выбрана с учетом анализа ценовой политики коворкинг-центров в г.Москва в пределах третьего транспортного кольца и составила 15000 руб. в месяц за рабочее место с годовым удорожанием на 3%. Машинместа инвестора сдаются на условиях, аналогичных первому варианту. В связи с тем, что годовые поступления от аренды значительно меньше, чем от единовременной продажи, срок возврата кредитных средств был пролонгирован на два года без изменения схемы выплаты и процентной ставки.



**Рисунок 2 – ЧДД проекта реконструкции по второму варианту
сбытовой деятельности**

Согласно рисунку 2, при данной схеме реализации и финансирования, ЧДД проекта остается отрицательным.

Таблица 2 – Расчет индекса доходности проекта по второму варианту реализации

периоды	года	К-т дисконт.	Инвестиционные затраты, руб.	Дисконтированные инвестиционные затраты, руб.	Результаты операционной деятельности, руб.	Дисконтированные результаты операционной деятельности, руб.	ЧДД, руб.
реконстр.	2005-2016	1,00	-746632235,00	-746632235,00	860525287,85	860525287,85	113893052,85
	2017-2019	1,00	-2231839678,00	-2231839678,00	2101042971,20	2101042971,20	-130796706,80
эксплуат.	2020	0,83	-619869266,00	-516557721,67	212873315,00	177394429,17	-339163292,50
	2021	0,69	-253109071,00	-175770188,19	427724832,84	297031133,92	121260945,72
	2022	0,58	-416371141,00	-240955521,41	497707719,13	288025300,42	47069779,01
	2023	0,48	-440869938,00	-212610888,31	549429997,93	264964312,27	52353423,96
	2024	0,40	-486914339,00	-195679952,34	641702455,13	257885824,63	62205872,29
	2025	0,33	-848070817,10	-284017200,73	817080016,76	273638444,40	-10378756,33
	2026	0,28	-812437155,34	-226736299,59	841592417,26	234872998,11	8136698,52
	2027	0,23	-756321361,78	-175896176,00	866840189,78	201599323,38	25703147,37
Итого			-7612435001,22	-5006695861,24	7816519203,87	4956980025,34	

На основе данных таблицы 2 рассчитаем индекс доходности:

$$ИД = |4956980025,34 / -5006695861,24| = 0,99 \approx 1$$

Расчеты показали, что первый и второй варианты реализации проекта обладают коммерческой эффективностью, однако организация коворкинга целесообразна при заинтересованности инвестора в сохранении своей доли площади в собственности длительный временной отрезок.

В результате исследования были получены следующие показатели: срок окупаемости, определенный графоаналитическим методом, при реализации проекта по первому варианту составляет 8 лет с момента начала фазы активного строительства и инвестирования, т.е. с 2017 года. Индекс доходности при таком плане сбытовой деятельности равен 1,28, внутренняя норма доходности составила 40%. В связи с тем, что индекс доходности при

организации коворкинга составил 0,99, внутренняя норма доходности достигла 33%, но чистый дисконтированный доход нарастающим итогом остался отрицательным, было принято решение о перспективности данного способа реализации при заключении кредитного договора на более выгодных для инвестора условиях (с пониженной процентной ставкой).

Практические расчеты показали, что если предположить снижение кредитной ставки с 2020 года до 9,5% при сохранении прочих условий реализации без изменения, то чистый дисконтированный доход нарастающим итогом становится положительным в начале 2026 года, срок окупаемости составит 10,2 лет. Индекс доходности в таком случае равен 1,01, внутренняя норма доходности – 37%.



Рисунок 3 – ЧДД проекта реконструкции по второму варианту сбытовой деятельности с учетом снижения процентной ставки банковского кредита^[1]

Согласно рисунку 3, при изменении схемы финансирования с учетом организации коворкинга, срок окупаемости проекта составит 10,2 лет.

Таблица 3 – Расчет индекса доходности проекта по второму варианту реализации с учетом снижения процентной ставки банковского кредита

1 Рисунок сформирован автором на основе данных инвестиционного проекта.

периоды	года	К-т дисконт.	Инвестиционные затраты, руб.	Дисконтированные инвестиционные затраты, руб.	Результаты операционной деятельности, руб.	Дисконтированные результаты операционной деятельности, руб.	ЧДД, руб.
реконстр	2005-2016	1,00	-746632235,00	-746632235,00	860525287,85	860525287,85	113893052,85
	2017-2019	1,00	-2231839678,00	-2231839678,00	2101042971,20	2101042971,20	-130796706,80
эксплуат.	2020	0,83	-549010666,00	-457508888,33	212873315,00	177394429,17	-280114459,17
	2021	0,69	-396963156,67	-275668858,80	427724832,84	297031133,92	21362275,12
	2022	0,58	-353691198,68	-204682406,64	497707719,13	288025300,42	83342893,78
	2023	0,48	-380956866,95	-183717624,88	549429997,93	264964312,27	81246687,39
	2024	0,40	-430055139,54	-172829515,31	641702455,13	257885824,63	85056309,31
	2025	0,33	-794777737,17	-266169456,09	817080016,76	273638444,40	7468988,31
	2026	0,28	-776908435,37	-216820885,89	841592417,26	234872998,11	18052112,22
Итого			-7399392114,20	-4927634302,58	7816519202,87	4956980025,34	

На основе данных таблицы 3 рассчитаем индекс доходности:

$$ИД = |4956980025,34 / -4927634302,58| = 1,01$$

По результатам исследования был сделан вывод, что оба варианта являются прибыльными, однако организация коворкинг-центра целесообразна в том случае, если инвестор заинтересован сохранять свою долю здания в собственности длительное время.

Текущая структура инвестиций и конкурентные позиции Москвы определяют следующие стратегические цели инвестиционной политики:

1. Увеличение объема внебюджетных инвестиций, в том числе в целях замещения бюджетных инвестиций в инфраструктурные отрасли.
2. Увеличение объема и доли конкурентных (оспоримых) инвестиций в общем объеме инвестиций в Москву.
3. Улучшение инвестиционного климата для неоспоримых инвестиций при установлении понятных и прозрачных ограничений, снижающих негативное воздействие таких инвестиций на городскую среду и качество жизни в городе.

Заключение. Инвестиционный климат – это совокупность политических, правовых, экономических и социальных условий,

обеспечивающих и способствующих инвестиционной деятельности отечественных и иностранных инвесторов с учетом существующих рисков для капиталовложений. В рамках данной выпускной квалификационной работы автором были определены особенности инвестиционного климата России, раскрыта специфика формирования инвестиционного климата в Московском регионе. Научная новизна заключается в разработке эконометрической модели для определения индекса инвестиционной привлекательности страны на основе данных об уровне образования и ВВП на душу населения, а также в формировании обобщенной схемы факторов, влияющий на инвестиционный климат.

Практические расчеты были выполнены на базе проекта реконструкции нежилого здания с надстройкой и пристройкой, а также сооружением механизированной парковки в г. Москва. При этом детально рассмотрены два варианта сбытовой деятельности инвестора: сдача в аренду и последующая продажа площади либо организация офисного коворкинг-центра.

По результатам исследования был сделан вывод, что оба варианта являются прибыльными, однако организация коворкинг-центра целесообразна в том случае, если инвестор заинтересован сохранять свою долю здания в собственности длительное время, поскольку такой вариант сбытовой деятельности требует большего периода для обеспечения положительного чистого дисконтированного дохода нарастающим итогом. Полученные результаты экономической оценки данного инвестиционного проекта свидетельствуют о высокой степени его привлекательности для инвестора и целесообразности реализации.

В целом инвестиционный климат московского региона можно считать привлекательным за счет упрощения административных процедур, расширения доступа к инфраструктуре, развитие конкурентной среды и государственно-частного партнерства. Серьезное влияние на деловой климат в Московском регионе оказывают общие российских проблем, связанных с

низким уровнем защиты прав собственности, распространенностью неэкономической конкуренции, недостаточно эффективной работой судебной системы. В качестве предложений по улучшению инвестиционного климата целесообразно рассмотреть пути увеличения доли оспоримых инвестиций, стимулирования развития наукоемкого бизнеса, промышленных комплексов, формирования прогрессивной комфортной городской среды.