

Панасейкина Вероника Сергеевна

кандидат экономических наук,
преподаватель кафедры государственного
и муниципального управления
Кубанского государственного университета
vspjuly@mail.ru

**ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ
ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ
ТЕРРИТОРИАЛЬНЫХ
ОБРАЗОВАНИЙ:
ОСНОВНЫЕ КОНЦЕПЦИИ**

Аннотация:

В данной статье рассмотрены основные концепции оценки инвестиционной привлекательности территориальных образований. Выявлены преимущества и недостатки каждой из методик, а также возможности их применения в России.

Ключевые слова:

инвестиции, инвестиционная привлекательность, инвестиционный потенциал, инвестиционная оценка, инвестиционный рейтинг.

Panaseykina Veronika Sergeevna

Candidate of Economics,
lecturer of the chair of state
and municipal management,
Kuban State University
vspjuly@mail.ru

**ESTIMATION OF
INVESTMENT APPEAL OF
TERRITORIAL
FORMATIONS:
BASIC CONCEPTS**

The summary:

In given articles the basic concepts of an estimation of investment attractiveness of territorial formations are considered. Advantages and lacks of each of techniques, and also possibilities of their application in Russia are revealed.

Keywords:

investments, investment attractiveness, investment potential, investment estimation, investment rating.

Наиболее доступной и популярной формой представления результатов оценки инвестиционной привлекательности регионов на сегодняшний день являются рейтинги инвестиционной привлекательности, так как при большой компактности и ясности данный инструмент является достаточно информативным. Процесс присвоения классических рейтингов регионам сложился в США (в период между Великой депрессией и началом Второй мировой войны) и является довольно сложным. Требуется изучение большого объема информации о кредитной истории региона, анализ множества неформальных факторов, оценка субъективных предпосылок. Методика оценки инвестиционной привлекательности регионов, используемая рейтинговыми агентствами США («Moody's Investors», «Standart & Poor's»), долгое время применялась в различных странах без учета национальной и региональной специфики [1, с. 17]. Сегодня в мире формируется тенденция, когда альтернативой международным рейтингам начинают выступать национальные рейтинговые оценки. В деятельности национальных и международных рейтинговых агентств можно выделить ряд отличий: национальные рейтинговые агентства уделяют особое внимание сопровождению рейтинга после присвоения, что менее распространено в практике международных агентств; национальные агентства кроме рейтингов предлагают информационно-аналитические услуги, т.е. ориентируются на создание деловой инфраструктуры; национальные агентства глубже понимают специфику исследуемых регионов, что позволяет им делать более объективные оценки [2, с. 15].

В России с середины 1990-х гг. действуют международные рейтинговые агентства, присваивающие рейтинги промышленным предприятиям, банкам и субъектам Федерации. Рейтинги ряду регионов РФ присвоены агентствами «Moody's Investors», «Standart & Poor's», Банком Австрии и «Эксперт-РА».

Стремление уйти от давления рейтингов международных агентств, попытаться учесть национальные и региональные особенности при оценке инвестиционной привлека-

тельности регионов России привело к возникновению в 1997 г. первого российского рейтингового агентства «Эксперт-РА».

Существуют различные методики оценки инвестиционной привлекательности регионов, среди которых наиболее распространены: методика Гарвардской школы бизнеса; методика журнала «Euromoney»; методика Инвестиционной газеты; методика присвоения кредитного рейтинга; методика Экономического департамента Банка Австрии; методика рейтингового агентства «Эксперт»; методика Совета по изучению производственных сил Министерства экономического развития и торговли РФ и РАН; методика К. Гусевой «Ранжирование субъектов РФ по степени благоприятности инвестиционного климата»; методика И.А. Бланка.

Для выявления достоинств и недостатков применения данных методик оценки инвестиционной привлекательности территориальных образований необходимо их проанализировать.

Методика Гарвардской школы бизнеса является одной из первых, оценивающих инвестиционную привлекательность регионов, основной акцент делается на рисках, которым подвергался инвестор в том или ином регионе. Оценивались следующие характеристики: законодательные условия для иностранных и национальных инвесторов; возможность вывоза капитала; состояние национальной валюты; политическая ситуация в стране или отдельном регионе; уровень инфляции; возможность использования национального капитала [3, с. 73]. На основе экспертной оценки данных групп инвестиционных характеристик составляется рейтинг инвестиционной привлекательности регионов. Это был довольно «узкий» подход, а все критерии базировались на экспертных оценках.

Поэтому дальнейшее развитие методического аппарата сравнительной оценки инвестиционной привлекательности стран пошло по пути расширения и усложнения системы оцениваемых экспертами параметров и введения количественных (статистических) показателей. Наиболее часто использовались следующие показатели: тип экономической системы, макроэкономические показатели (объем ВВП, структура экономики и др.), обеспеченность природными ресурсами, состояние инфраструктуры, условия развития внешней торговли, участие государства в экономике.

Методика журнала «Euromoney» содержит девять групп показателей, с помощью которых оценивается [4, с. 21]: эффективность экономики; уровень политического риска; состояние задолженности региона; неспособность к обслуживанию долга; кредитоспособность региона; доступность банковского кредитования; доступность краткосрочного финансирования; доступность долгосрочного ссудного капитала.

Значения этих показателей определяются экспертно либо расчетно-аналитическим путем. Они измеряются по 10-ти балльной шкале и затем взвешиваются в соответствии со значимостью того или иного показателя и его вкладом в итоговую оценку. Следует отметить, что методические подходы для составления данного рейтинга и состав показателей оценки постоянно пересматриваются авторами в зависимости от изменения конъюнктуры мирового рынка. В модели «Euromoney» рейтинг политического риска составляется путем комбинирования набора индикаторов, например, Лондонской ставки предложений по межбанковским кредитам (LIBOR), первичного ценообразования, межбанковских кредитов. Для характеристики общих экономических и политических тенденций, таких как степень национального контроля над ключевыми секторами экономики, политическая нестабильность, международный статус страны, изменения в торговом балансе правительства и фирм применяются целые группы переменных. Количественные параметры используемых индикаторов комбинируются с мнениями экспертов. На основе оценки экс-

пертным путем в основном финансовых показателей составляется инвестиционный рейтинг регионов.

Методика «Инвестиционной газеты». При расчете инвестиционной привлекательности используется схема деления показателей социально-экономической деятельности регионов на показатели, характеризующие инвестиционный потенциал региона и риск инвестирования в него. В инвестиционном потенциале выделяют следующие группы: трудовые ресурсы; уровень развития производства; институциональный потенциал; инновационный потенциал; уровень развития инфраструктуры; финансовый потенциал. Показатели, характеризующие уровень риска инвестирования в регионы, делятся на такие группы, как финансовый, политический, законодательный и экономический риски.

Методика присвоения кредитного рейтинга в основном применима для оценки текущих результатов развития региона или муниципального образования. Кредитный рейтинг способствует выявлению тенденций развития местных финансов, дает ясную информацию о состоянии бюджетов. Он представляет возможность инвесторам размещать свои ресурсы и в дальнейшем осуществлять нетрудовой оперативный контроль за соблюдением своих интересов [5, с. 10].

При анализе привлекательности территориального образования оцениваются следующие группы рисков: риски, связанные с межбюджетными отношениями; общеэкономические риски; налоговые риски; финансовые риски; риски, связанные с качеством управления местным бюджетом; риски, связанные с качеством администрирования в муниципальном образовании; риски, связанные с качеством управления муниципальным долгом; риски, связанные с долговыми обязательствами.

После исследования выделенных групп рисков эксперты, используя свою шкалу, присваивают рейтинг муниципальному образованию. Основные этапы присвоения рейтинга муниципальному образованию [6, с. 42]:

- а) экспертной группой проводится оценка каждого показателя в выделенных группах рисков;
- б) экспертная группа определяет удельный вес влияния каждого показателя на общую оценку в группе;
- в) проводится оценка рисков по каждой из выделенных групп показателей;
- г) эксперты определяют удельный вес влияния отдельной группы показателей в общей оценке риска муниципального образования;
- д) определение общего риска муниципального образования;
- е) для присуждения рейтинга полученное значение риска соотносится с рейтинговой шкалой.

Результатом оценки является распределение муниципальных образований по пяти группам в зависимости от уровня риска:

- высокий (0-2) – высокая степень кредитного риска и неспособности выполнять долговые обязательства;
- выше среднего (2-4) – высокая степень зависимости от благоприятной экономической ситуации;
- средний (4-6) – неблагоприятные изменения в экономических условиях могут привести к недостаточной финансовой стабильности муниципального образования;
- ниже среднего (6-8) – достаточная финансовая стабильность муниципального образования, способная функционировать в период неблагоприятных экономических условий;
- низкий уровень риска (8-10) – высокая степень финансовой стабильности муниципального образования в существующих экономических условиях.

Данная методика учитывает исключительно финансовый потенциал и риск муниципального образования и полностью основана на использовании экспертных оценок.

Подобная же схема оценки инвестиционной привлекательности и построения рейтинга представлена в методике агентства «Standard & Poor's». Долгосрочный рейтинг «Standard & Poor's» оценивает способность эмитента своевременно исполнять свои долговые обязательства [2, с. 21]. Долгосрочные рейтинги варьируются от наивысшей категории «AAA» до самой низкой «D». Рейтинги в интервале от «AA» до «CCC» могут быть дополнены знаком «плюс» (+) или «минус» (-), обозначающим промежуточные рейтинговые категории по отношению к основным категориям.

Краткосрочный рейтинг представляет собой оценку вероятности своевременного погашения обязательств, считающихся краткосрочными на соответствующих рынках. Краткосрочные рейтинги также имеют диапазон от «A-1» для обязательств наивысшего качества до «D» для обязательств самого низкого качества. Рейтинги внутри категории «A-1» могут содержать знак «плюс» (+) для выделения более надежных обязательств в данной категории [2, с. 35].

Результаты указанных оценок отражают относительный уровень риска инвестирования в различных странах и являются важнейшими ориентирами для зарубежных инвесторов.

Поскольку Россия представляет собой федеративное государство по своим масштабам зачастую в несколько раз превосходящее среднеевропейское государство, то потенциальный инвестор при оценке целесообразности проведения инвестиционной политики в Российской Федерации, безусловно, сделает акцент на специфику организации бизнеса в интересующем его территориальном образовании. Это обуславливает необходимость разработки инструментария оценки инвестиционной ситуации в регионах страны и их инвестиционной привлекательности.

Наиболее распространенным методом, применяющимся в этих исследованиях, является ранжирование регионов. В результате этой процедуры составляется рейтинг, т.е. линейный ряд объектов, в котором они по сочетанию выбранных признаков находятся на равном расстоянии друг от друга. Каждому из них присваивается порядковый номер (ранг), соответствующий его месту в общем ряду. Наиболее предпочтительному объекту, как правило, присваивается первый ранг. На основе рейтингов и абсолютных значений показателей составляются группировки. В этом случае каждый регион относится к определенному классу (типу) объектов, выделенному экспертами по сочетанию условий инвестирования и уровню предпочтительности для инвестора. Далее рассмотрим основные методики оценки инвестиционной привлекательности регионов, основанные на присвоении ранговых оценок.

Методика Экономического департамента Банка Австрии представляет собой первую попытку выявления и систематизации факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность региона.

Экономическим департаментом Банка Австрии был подготовлен аналитический материал «Regional Risk Rating in Russia», где оценивался риск вложения капитала в различные регионы с учетом политической, экономической и социальной ситуации в них. Результатом оценки являются [7, с. 11]: генеральный рейтинг (расчет оценок групп показателей с учетом их веса); место региона среди всех регионов России (на основе оценки инвестиционной привлекательности); распределение регионов по классам, характеризующим степень благоприятствования инвестициям: 1 класс – благоприятная ситуация для вложения капиталов; 2 класс – относительно благоприятная ситуация; 3 класс – противоречивая си-

туация; 4 класс – неблагоприятная ситуация; 5 класс – серьезно неблагоприятная ситуация; 6 класс – опасная для вложения капиталов ситуация.

Основными недостатками названных исследований инвестиционной привлекательности российских регионов, на наш взгляд, являются: неоднозначная трактовка самого понятия «инвестиционный климат»; ограниченность набора учитываемых показателей; отсутствие учета законодательных условий инвестирования, особенно регионального законодательства; слабая обоснованность принципов агрегирования десятков отобранных показателей оценки; эпизодичность проведения анализа (как правило, это однократные исследования различных коллективов, осуществляемые на ту или иную дату); исследования охватывают не весь круг конституционных субъектов Федерации, имеющих собственную законодательную базу и отдельные бюджеты.

Методика рейтингового агентства «Эксперт» является одной из самых популярных и широко используемых в России методик оценки инвестиционной привлекательности регионов. В течение нескольких десятилетий имело место развитие методических подходов оценки инвестиционной привлекательности в направлении учета долгосрочных финансовых рисков, которые к настоящему времени составляют основу многих используемых методик. Очевидно, что для развитых стран с максимальным использованием их потенциала этого достаточно. В то же время экономику России характеризует огромный размер потенциала и слабая степень его использования, что и привлекает инвесторов. Учет и оценка инвестиционных потенциалов предопределило дальнейшее развитие методики оценки инвестиционной привлекательности регионов, разработанной рейтинговым агентством «Эксперт».

Данная методика оценивает восемь видов инвестиционного потенциала: ресурсно-сырьевой; производственный; потребительский; инфраструктурный; инновационный; трудовой; институциональный; финансовый. В соответствии с этой методикой существенно увеличена и градация рисков, среди которых выделяют: политический; экономический; социальный; криминальный; экологический; финансовый; криминальный.

Интегральный уровень инвестиционного потенциала складывается из восьми видов потенциалов, а интегральный уровень инвестиционного риска – из семи видов риска [69, с. 31]. Ранг региона по какому-либо потенциалу или риску определяется по значению индекса инвестиционного потенциала (риска): относительному отклонению от среднероссийского уровня риска, принятого за единицу. Оценка весов вклада каждого показателя в совокупный потенциал (риск) определяется экспертным путем.

Результатом оценки инвестиционной привлекательности регионов является [8, с. 17]:

1) Распределение регионов по значениям потенциала и риска на 12 групп: высокий потенциал – минимальный риск; высокий потенциал – умеренный риск; высокий потенциал – высокий риск; высокий потенциал – экстремальный риск; средний потенциал – минимальный риск; средний потенциал – умеренный риск; средний потенциал – высокий риск; средний потенциал – экстремальный риск; низкий потенциал – минимальный риск; низкий потенциал – умеренный риск; низкий потенциал – высокий риск; низкий потенциал – экстремальный риск.

2) Рейтинг по каждому виду потенциала и риска и перечни «лучших» и «худших» регионов по индикативным показателям потенциала и риска.

Преимуществом данной методики является гибкость используемых показателей, т.е. возможность их корректировки. Так, в 2003 г. в частные показатели социального риска был введен показатель этнического состава населения региона и фактор миграции насе-

ления. При расчете политического риска дополнительно учитывалось число туров голосования при избрании глав регионов.

Методика К. Гусевой к оценке инвестиционной активности в регионах, основанный на категории «рыночная реакция региона», базируется на учете различий «стартовых условий» вхождения регионов в рынок, специфики промышленной и природно-ресурсной базы, а также уровня жизни населения [8, с. 12]. Основным методический подход К. Гусевой заключается в том, что «рыночная реакция» возникает как следствие воздействия традиционных факторов, определяющих инвестиционные процессы, и факторов рыночного реформирования системы региональных экономических отношений. Принципиальной особенностью методики является возможность оценки реакции регионов на проводимые рыночные преобразования с помощью такого понятия, как «степень адаптации экономики региона к новым условиям». При этом «положительная рыночная реакция означает активное формирование предпосылок для оздоровления инвестиционного климата», «слабая рыночная реакция является причиной подавления инвестиционных мотиваций». Анализ инвестиционной активности в субъектах РФ показывает, что практически во всех регионах отсутствуют предпосылки, способствующие оздоровлению инвестиционного климата, тем более в короткие сроки. Вместе с тем имеется совокупность факторов, предопределяющих различия в глубине спада инвестиций по регионам, качественные изменения в инвестиционной сфере. Считается, что в настоящее время рыночную реакцию практически невозможно описать количественно, но вполне реально на основе экспертных подходов оценить ее с качественных позиций и использовать как основополагающий критерий при ранжировании регионов. В результате удастся избежать привлечения множества не всегда достоверных показателей и максимально ограничить число формируемых групп регионов. Таким образом, это будет способствовать повышению обоснованности и надежности мер государственного регулирования инвестиционной деятельности, результативности их реализации на практике.

Предложенная методика ранжирования регионов по степени благоприятности инвестиционного климата является лишь начальным этапом работы по уточнению механизма государственного регулирования инвестиционной деятельности на региональном уровне.

В соответствии с методикой оценки инвестиционной привлекательности регионов, разработанной А.И. Бланком, оценка инвестиционной привлекательности регионов страны осуществляется по ряду основных элементов: уровень общеэкономического развития региона; уровень инвестиционной инфраструктуры в регионе; демографическая характеристика региона; уровень развития рыночных отношений и коммерческой инфраструктуры региона; степень безопасности инвестиционной деятельности в регионе

По результатам расчета интегрального рангового показателя оценивается уровень инвестиционной привлекательности отдельных регионов страны. В процессе такой оценки устанавливаются: регионы приоритетного уровня инвестиционной привлекательности; регионы с высоким уровнем инвестиционной привлекательности; регионы со средним уровнем инвестиционной привлекательности; регионы с низким уровнем инвестиционной привлекательности [10, с. 134].

Показатели, положенные в основу оценки инвестиционной привлекательности регионов, носят преимущественно стабильный характер, поэтому периодичность такой оценки может составлять 3-4 года.

Таким образом, подробный анализ новых методик и результатов их применения показал, что, несмотря на определенные позитивные сдвиги, достигнутые за последние годы в изучении и оценке инвестиционной привлекательности в территориальных образо-

ваниях, большинству из этих разработок присущ ряд методологических упущений, следствием чего является недостаточная достоверность полученных результатов.

Анализ методик позволил выявить основные этапы работ по оценке инвестиционной привлекательности территориальных образований: выбор группы показателей (потенциалов и рисков) производится экспертным путем; определение показателей отдельных видов потенциалов и рисков; определение веса каждого показателя в общей оценке; оценка групп показателей; определение места отдельного фактора в общей оценке; определение места региона среди других регионов.

На наш взгляд, все рассмотренные методики условно можно разделить на три группы:

- применяющие экспертные балльные оценки (Методика Гарвардской школы бизнеса; методика журнала «Euromoney»; Методика присвоения кредитного рейтинга);

- применяющие статистические балльные оценки (Методика инвестиционной газеты; Методика экономического департамента Банка Австрии; Методика РА «Эксперт»; Методика Совета по размещению производственных сил Министерства экономического развития и торговли РФ и РАН; Методика К. Гусевой; Методика А.И. Бланка);

- применяющие свод частных показателей в интегральный показатель (Методика экономического департамента Банка Австрии; Методика РА «Эксперт»; Методика К. Гусевой; Методика А.И. Бланка).

Так, во многих методиках при определении уровня инвестиционной привлекательности территориальных образований предпочтение отдается балльным, преимущественно экспертным, оценкам каждого из учитываемых факторов. Но, как показывает практика, экспертные балльные оценки неизбежно являются в значительной мере субъективными и обычно сглаживают реальный разброс исследуемых территориальных характеристик: эксперты инстинктивно «тянутся» к середине заданной шкалы и остерегаются крайних оценок.

Другой метод, получивший большое распространение – статистические (а не экспертные) балльные оценки. Он часто применяется с использованием приведения числовых значений статистических показателей к балльным оценкам по какой-либо шкале и также не может в полной мере отразить степень дифференциации статистических показателей по территориальным образованиям из-за неизбежно ограниченного числа применяемых интервалов «разбивки» данных или заранее заданного диапазона балльных оценок. По существу оба метода игнорируют реальный разброс соответствующих фактических, не зависящих от воли и предпочтений авторов, характеристик.

Безусловно, для некоторых признаков, не поддающихся статистическому измерению (например, для оценки географического положения территориального образования по отношению к внешнеторговым выходам России, уровня политической стабильности в регионе), применение экспертных балльных оценок является вынужденной необходимостью. Но таких признаков не много, и не они играют главную роль. Такую роль, в силу их несомненно большей объективности, должны играть фактические, рассчитанные в основном по данным государственной статистики, и количественные характеристики по инвестиционно значимым экономическим, социальным, производственным, финансовым и природно-ресурсным показателям территориального образования.

Значительные недостатки также имеют широко применяемые методы свода частных показателей в интегральный показатель – методы «суммы баллов» и «суммы ранговых (порядковых) мест». Интегральные рейтинги, составленные с использованием указанных выше методов оценки и свода частных факторов, показывают лишь то, что одно территориальное образование лучше или хуже другого по определенному признаку (или

по своду признаков). Но такие рейтинги не показывают главного: насколько одна территория превосходит другую или насколько она уступает другой. Ведь между территориальными образованиями, занимающими 25-е и 26-е места в рейтинге, разница может быть огромная.

Методики, которые применяют методы свода отдельных показателей в интегральный рейтинг, показывают лишь то, что один регион лучше или хуже другого по группам признаков. Основным недостатком является то, что, указывая место региона в рейтинге, не показывается, насколько один регион превосходит другой. Определение весов показателей также производится экспертным путем, что только добавляет субъективную оценку результатов.

Преимущество наличия индикаторов в оценки инвестиционной привлекательности и (в большинстве случаев) их измеряемости, что позволяет быстро создавать точные отчеты о событиях. Однако крупной проблемой остается теоретическая обоснованность индикаторов. Другой проблемой является статичность рейтингов: они рассматривают прошедшие события и условия, которые могут не иметь никакой связи с будущим.

В итоге применение большинства из упомянутых методик, во-первых, требует проведения ряда трудоемких и дорогостоящих экспертных процедур и, во-вторых, не дает возможности убедиться в адекватности полученных результатов из-за отсутствия в методике объективного критерия достоверности. Преимущественная роль, отводимая «экспертным оценочным баллам» и «экспертным весовым коэффициентам значимости» различных показателей, приводит к тому, что результаты инвестиционных рейтингов можно рассматривать только с позиции доверия к подобным результатам.

Косвенным подтверждением недостаточной методологической проработки вопросов оценки инвестиционной ситуации с учетом территориального фактора в настоящее время является полное отсутствие даже каких-либо попыток осуществить переход от констатации текущего положения дел к прогнозированию.

Анализ методик оценки инвестиционной привлекательности показал, что в основном объектом оценки выступают страны, регионы или корпорации. На уровне муниципальных образований на сегодняшний день нет четко обоснованной методики оценки инвестиционной привлекательности, хотя муниципальное образование в отличие от корпорации является одновременно экономическим, социальным и политическим субъектом заимствования. Данное обстоятельство обуславливает необходимость разработки научно обоснованной методики анализа инвестиционной привлекательности муниципальных образований, основанной на использовании количественных методов диагностики, адекватность которых в полной мере бы подтверждалась результатами количественных исследований.

Ссылки:

1. Smitoff L. Qualitative analysis and development trends. Berlin, 2004.
2. Леонов С.Н. Кредитоспособность региона. Хабаровск, 2003.
3. Robert B. Stobaugh How to Analyze Foreign Investment Climates. Harvard Business Review, September – October 1999.
4. Изард У. Методы регионального анализа. М.: «Наука», 2006.
5. Марченко Г., Мичульский О. Кредитный рейтинг как механизм повышения инвестиционной привлекательности муниципальных

References (transliterated):

1. Smitoff L. Qualitative analysis and development trends. Berlin, 2004.
2. Leonov S.N. Kreditosposobnost' regiona. Habarovsk, 2003.
3. Robert B. Stobaugh How to Analyze Foreign Investment Climates. Harvard Business Review, September – October 1999.
4. IZARD U. Metody regional'nogo analiza. M.: «Nauka», 2006.
5. Marchenko G., Michul'skiy O. Kreditniy reyting kak mehanizm povysheniya investitsionnoy privlekatel'nosti munitsipal'nyh obrazovaniy // Nove rynki.

- образований // Новые рынки. 2002. № 6.
6. Гранберг А.Г. Стратегия территориального социально-экономического развития России // Вопросы экономики. 2001. № 9.
 7. Оценка инвестиционного климата регионов России. Методика экономического департамента банка Австрии // Директор. Новосибирск: Наука, 1997. № 5.
 8. Рейтинг инвестиционной привлекательности регионов России // Эксперт. 1997. № 15.
 9. Гусева К. Ранжирование субъектов РФ по степени благоприятности инвестиционного климата // Вопросы экономики 1996. № 6.
 10. Бланк И.А. Управление инвестициями предприятия. Киев. Эльга: Ника-Центр, 2003.
2002. No. 6.
 6. Granberg A.G. Strategiya territorial'nogo sotsial'no-ekonomicheskogo razvitiya Rossii // Voprosy ekonomiki. 2001. No. 9.
 7. Otsenka investitsionnogo klimata regionov Rossii. Metodika ekonomicheskogo departamenta banka Avstrii // Direktor. Novosibirsk: Nauka, 1997. No. 5.
 8. Reyting investitsionnoy privlekatel'nosti regionov Rossii // Ekspert. 1997. No. 15.
 9. Guseva K. Ranzhirovanie subektov RF po stepeni blagopriyatnosti investitsionnogo klimata // Voprosy ekonomiki 1996. No. 6.
 10. Blank I.A. Upravlenie investitsiyami predpriyatiya. Kiev. El'ga: Nika-Tsentr, 2003.