Новикова Татьяна Сергеевна. Взаимодействие финансов государства и предприятий: анализ общественной эффективности инвестиционных проектов : анализ общественной эффективности инвестиционных проектов : Дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.10 Новосибирск, 2005 376 с. РГБ ОД, 71:06-8/158

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Теоретические основы взаимодействия государственных и частных финансов 13

1.1. Теории общественного сектора 13

1.2. Механизмы принятия и осуществления решений государства 49

1.3. Анализ издержек и выгод в экономике общественного сектора 66

Глава 2. Методические подходы к анализу инвестиционных проектов 82

2.1. Методики оценки инвестиционных проектов в переходной экономике 82

2.2. Теоретические основы проектного анализа 100

2.3. Особенности оценки коммерческой эффективности 118

ГЛАВА 3 Общественная эффективность инвестиционных проектов 149

3.1. Факторы общественной эффективности проектов 149

3.2. Методика расчета общественной эффективности.. 165

3.3. Государственная поддержка проектов 181

Глава 4. Государственная поддержка инвестиционных проектов в системе межбюджетных финансовых потоков 191

4.1. Методы определения межбюджетных потоков финансовых ресурсов 191

4.2. Методика расчета межбюджетных потоков в региональной бюджетной системе 199

4.3. Формирование межбюджетных потоков в регионе на примере Новосибирской области и Алтайского края 211

2 ГЛАВА 5. Оценка общественной эффективности инвестиционного проекта «Катализаторы» 226

5.1.Общая характеристика проекта 226

5.2. Анализ результатов расчетов общественной эффективности проекта 242

5.3. Взаимосвязь интересов различных участников проекта 251

Глава 6. Инвестиционные проекты в целевых комплексных программах 259

6.1. Инвестиционный проект «новые ложки» в муниципальной программе экологического домостроения

6.2. Анализ эффективности проекта «новые ложки» 270

6.3. Система общественного участия в реализации проекта 277

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 290

ЛИТЕРАТУРА 293

Приложение 1. Комплекс таблиц финансового анализа вариант финансирования за счет собственного и заемного капитала 313

Приложение 2. Комплекс таблиц финансового анализа: вариант финансирования за счет собственного капитала 330

Приложение 3. Критерии оценки инвестиционных проектов 341

Приложение 4.Результаты расчетов межбюджетных потоков в Алтайском крае 358

Приложение 5. Результаты финансовых расчетов по модели новых катализаторов крекинга и риформинга 365

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования. В условиях существенного изменения инвестиционной ситуации в России в сочетании с реформированием системы государственного управления возросла значимость государственной инвестиционной политики, стимулирующей внедрение нововведений на ключевых направлениях научно-технического прогресса. Возникла потребность не только в создании общих институциональных условий для инновационного развития, но и в целенаправленной государственной поддержке общественно значимых проектов, которые в противном случае не были бы реализованы частным сектором. При этом важным принципом такой поддержки становится частно-государственное партнерство, стимулирующее участие частного бизнеса в реализации приоритетных проектов государственного значения.

Решение этой проблемы предполагает выбор определенного сочетания частного и общественного сектора, соответствующего результатам проектного анализа в рамках частных и общественных финансов. Вследствие этого актуальным становится совершенствование инструментария оценки инвестиционных проектов в направлении учета взаимосвязей и взаимозависимостей, возникающих в процессе функционирования и взаимодействия государственных и частных финансов.

В целом, рассмотренные нормативные и позитивные факторы обусловили актуальность проведенного в диссертации исследования.

Степень разработанности проблемы. Для общественных оценок проектов и программ, осуществляемых в условиях рыночной экономики, разработана целая система методов, обозначаемая специальным термином: «анализ издержек и выгод». Методы анализа издержек и выгод получили широкое практическое применение в двух направлениях: при оценке проектов государством и банками развития. За рубежом рассматриваемые методы первоначально разрабатывались и применялись в развитых странах: в США с 1930-х гг., в Европе с 60-х гг. XX века. Затем они стали широко применяться в рамках международных организаций, что потребовало существенного изменения традиционных подходов. В результате к 1970-м гг. сформировался особый экономический аспект проектного анализа. Среди первоначальных руководств по проведению расчетов для оценки проектов в развивающихся странах выделяются работы И. Литтла и Дж. Мирлиса. Наиболее известные результаты экономического аспекта проектного анализа, обобщающие опыт оценки проектов в развивающихся странах, были получены А. Харбергером, а также и Дж. П. Гиттингером.

В условиях централизованной экономики, в частности в экономике России до начала перестройки, использовались единые унифицированные методики определения абсолютной и сравнительной эффективности капитальных вложений. В условиях перехода к рынку были разработаны новые отечественные методики проектного анализа и прежде всего Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов и их отбору для финансирования, получила статус официального документа при оценке проектов с участием государства в качестве инвестора. В них на новом качественном уровне были разработаны теоретические положения, в частности, заметно расширено представление общественной эффективности проекта, определено и детально проработано различие эффективности проекта и участия в проекте. В научной литературе понятие общественной эффективности инвестиционных проектов было введено в работах авторского коллектива под руководством В.Н. Лившица.

Современные концепции проектного анализа восходят к работам Е. Бем-Баверка, К. Викселя, И. Фишера, заложившим основу экономической теории капитального бюджета. Определению эффективности капитальных вложений в условиях централизованной экономики посвящены работы В. Богачева, Л. Канторовича, В. Лившица, А.Лурье, В. Новожилова, А. Ноткина, С. Струмилина, Т. Хачатурова. Основы анализа инвестиционных проектов традиционно излагаются в рамках теории финансового менеджмента. Среди специализированных монографий, посвященных изложению концепции оценки проектов, следует выделить работы Г. Бирмана, С. Шмидта, а также П. Виленского, В. Лившица, С. Смоляка.

Целью исследования является развитие подходов и принципов оценки эффективности инвестиционных проектов, включаемых в систему управления общественными финансами, как составной части методологии анализа механизма финансового взаимодействия государства и предприятий.

Для достижения этой цели были поставлены и решены следующие задачи: анализ теоретических основ разработки государственной экономической политики с акцентом на проблему взаимосвязи эффективности и справедливости в деятельности государства; анализ методологических и методических подходов к проектному анализу в переходной экономике; модификация методики анализа коммерческой эффективности инвестиционных проектов; разработка методологии и методики оценки общественной эффективности инвестиционных проектов; выбор инструментов государственной поддержки инвестиционных проектов и способов диагностики проектов, требующих поддержки; разработка методологических подходов к определению межбюджетных финансовых потоков в целом и выделения бюджетных средств для поддержки инвестиционных проектов в частности; апробация предложенных методологических и методических подходов к анализу общественной эффективности на примере реальных проектов; определение характеристик прозрачности системы управления общественными финансами на примере представления информации о государственной поддержки инвестиционных проектов.

Объект исследования. Объектом исследования является общественная эффективность проектов как основа функционирования и взаимодействия финансов государства и предприятий при реализации инвестиционных проектов.

Предмет исследования. Предметом исследования является механизм взаимодействия финансов участников инвестиционного процесса как способ реализации потенциальной эффективности инвестиционных проектов.

Методологическую и методическую основу диссертационной работы составили исследования отечественных и зарубежных ученых по широкому кругу проблем общественных финансов и проектного анализа. Основоположником классического нормативного подхода к анализу деятельности государства, стремящегося в своей деятельности повысить общественное благосостояние, является А. Пигу. В 50-60-е годы развитие нормативного подхода в теории общественного сектора было связано с исследованием отдельных видов дефектов рынка, прежде всего с работами П. Самуэльсона и его анализом условий эффективности для общественных товаров. В 70-80-е годы исследование государственного вмешательства в экономику определяется бурным развитием теории общественного выбора и соответствующим критическим анализом деятельности государства в работах Дж. Стиглера, Дж. Бьюкенена, Г. Таллока, У. Нисканена. Одновременно с теорией общественного выбора развиваются и другие направления теории общественного сектора. Большинство из них характеризуется синтезом нормативного и позитивного подходов, ставшего важнейшей тенденцией в 90-е годы. Прежде всего, следует выделить работы Дж. Мирлиса, А. Сена и Дж. Стиглица. Современные концепции обоснования целей и инструментов государственного вмешательства в экономику России содержатся в работах Л. Якобсона, Е. Жильцова.

Анализу проблем регионального развития и межрегионального взаимодействия посвящены работы А.Г. Аганбегяна, М.М. Албегова, М.К. Бандмана, В.Н. Богачева, А.Г. Гранберга, М.Г. Завельского, В.В. Кулешова, В.Н. Лексина, Г.П. Лузина, П.А. Минакера, О.С. Пчелинцева, А.Г. Рубинштейна, В.И. Суслова, В.Е. Селиверстова, С.А. Суспицына, Р.И. Шнипера, Б.М. Штульберга.

Информационной базой исследования являются данные Федеральная служба государственной статистики и ее региональных подразделений, федеральные и региональные нормативные документы и аналитические материалы, разработки НГУ, СибАГС, ИЭОПП СО РАН, других учебных и исследовательских организаций, отчетная и аналитическая информация о финансах предприятий, осуществляющих отдельные инвестиционные проекты; документы региональных, территориальных и муниципальных администраций в части социально-экономического и финансового прогнозирования и планирования, информация, содержащаяся в научных публикациях и периодической печати, собственные исследования автора.

Научная новизна диссертации заключается в следующем:

Систематизированы подходы к анализу государственных финансов, в целом, и анализу издержек и выгод, в частности, на основе теории общественного сектора.

Предложен методологический подход к обоснованию необходимости государственного вмешательства в реализацию проектов в переходной экономике. Введено понятие общественно значимых проектов, требующих государственной поддержки.

Разработан комплекс взаимосвязанных процедур финансового и экономического анализа инвестиционных проектов.

На основе взаимосвязи денежных потоков, возникающих при реализации проекта, представлена структура финансового взаимодействия государства и частных участников инвестиционного проекта в рамках анализа коммерческой и общественной эффективности.

Разработаны методы оценки общественной эффективности инвестиционных проектов. Идентифицированы факторы различия коммерческой и общественной эффективности проектов.

Предложена методика перехода от коммерческой к общественной эффективности. Определены возможности применения методики для идентификации, оценки и реализации общественно значимых проектов, требующих государственной поддержки.

Выявлено воздействие государственной поддержки на заинтересованность в частном финансировании проекта, определяющее формирование эффективной системы проектного финансирования в случае значительного разрыва коммерческой и общественной эффективности. Проанализирован механизм представления информации о государственной поддержке проектов в бюджетном процессе. Адаптировано понятие прозрачности инвестиционной политики применительно к управлению инвестиционными проектами, использующими государственную поддержку, как составной части управления общественными финансами в условиях российской действительности.

Применительно к анализу мегапроекта производства новых катализаторов крекинга и риформинга комплексно оценены следующие количественные показатели: коммерческая и общественная эффективности проекта; эффективность участия в проекте, в том числе бюджетная эффективность, в рамках анализа коммерческой и общественной эффективности; изменение показателей эффективности в ситуациях с предоставлением проекту государственной поддержки и без нее.

Впервые сформулированы принципы определения межбюджетных потоков финансовых ресурсов на основе разделения целей эффективности и справедливости. Разработана методика расчета межбюджетных финансовых потоков в региональной бюджетной системе.

Применительно к анализу проекта экологического домостроения выявлены закономерности общественного участия в бюджетном процессе и обоснована необходимость обеспечения бюджетной прозрачности рассматриваемого общественно значимого проекта.

Теоретическая и практическая значимость исследования. Теоретическое значение диссертации заключается в развитии методологических принципов и методических основ взаимодействия общественных и частных финансов в инвестиционном процессе. Главный результат исследования — разработка методологических и методических основ анализа общественной эффективности инвестиционных проектов в условиях переходной экономики России. Прикладным аспектом работы являются обоснование и реализация предложенных методов и методик для оценки конкретных инвестиционных проектов; разработка рекомендаций по совершенствованию системы управления общественными финансами в части бюджетного устройства и бюджетного процесса, межбюджетных отношений, управления расходами и повышения прозрачности управления общественными финансами. Результаты исследования легли в основу учебных материалов, используемых при преподавании курсов «Экономика общественного сектора» и «Анализ инвестиционных проектов», которые читаются для студентов НГУ, СибАГС.

Апробация работы осуществлялась по следующим направлениям: в докладах на семинарах и конференциях, в консультировании и проведении расчетов по отдельным инвестиционным проектам, в разработке предложений и рекомендаций по совершенствованию управления общественными финансами на уровне субъектов федерации, в учебном процессе.

Результаты диссертационного исследования были представлены в докладах: на региональных научных и научно-практических конференциях в г. Новосибирске (1997-2002 гг.); на международной конференции Ассоциации общественного выбора и экономической науки в Сан Диего, Калифорния (2002); на конференциях по общественному участию в бюджетном процессе (г. Санкт-Петербург, 1999-2003 гг.). Исследования позволили провести консультирование по инвестиционному проектированию для Морозовского проекта (СибАГС, 1996), лаборатории инвестиционного проектирования в Сибирском НИИ геологии, геофизики и минерального сырья Министерства природных ресурсов РФ (1995-2000), разработать (совместно с другими авторами) программу экологического домостроения г. Новосибирска («Экодом»), подготовить (совместно с двумя соавторами) Бизнес-стратегию инновационного проекта государственного значения «Разработка и промышленное освоение катализаторов и каталитических технологий нового поколения для производства моторных топлив» (2003). Одновременно результаты диссертационного исследования использовались для совершенствования управления общественными финансами: при подготовке концепции свободной экономической зоны в Улуг-Хемском районе республики Тыва (1993), при формировании информационной системы управления муниципальными бюджетами Новосибирской области в рамках консультирования по проекту Всемирного банка «Поддержка региональной социальной инфраструктуры Новосибирской области» (1996-1997), при разработке предложений и рекомендаций по совершенствованию межбюджетных отношений в Алтайском крае» (1997). Созданные автором диссертации учебные курсы «Экономика общественного сектора» и «Анализ инвестиционных проектов» обновлялись и апробировались в рамках международных программ Европейского сообщества ТЕМПУ С (1996-1997) и Всемирного банка «Поддержка инноваций в высшем образовании» Е/А.4901 (2001-2003).

Публикации: Основные результаты исследования опубликованы в 26 работах общим объемом 107 п.л., личный вклад - около 96 п.л., в том числе в двух монографиях.

Структура работы. Диссертация объемом 375 страниц имеет следующую структуру:

Во введении обоснована актуальность темы, показана степень ее изученности, сформулированы цели и задачи исследования, раскрыта научная новизна и практическая значимость работы, ее апробация.

В первой главе изложены теоретические основы взаимодействия государственных и частных финансов, разработанные в рамках экономики общественного сектора как раздела экономической теории, посвященного исследованию государственного вмешательства в экономику, в частности, в реализацию инвестиционных проектов. Показано, что целостная картина деятельности государства в современной экономике может быть получена на основе сочетания двух рассмотренных направлений исследования общественного сектора. Первая глава завершается обсуждением анализа издержек и выгод как особого раздела экономики общественного сектора, посвященного применению для анализа проектов рассмотренных выше общих теоретических подходов к анализу взаимодействия государственных и частных финансов. Показано, что необходимость применения специфических методов оценки проектов возникает в случае несостоятельности рынка. Соответственно, основная проблема рассматриваемых методов определяется как выявление действительных издержек и выгод.

Во второй главе сформулированы основные методологические и методические подходы к проектному анализу в переходной экономике России; проанализирована структура финансового взаимодействия государства и частных участников проекта в рамках оценки коммерческой эффективности. В первом параграфе дан обзор существующих методик оценки инвестиционных проектов. Обоснована необходимость государственной оценки проектов не только для общественного сектора, но в отдельных случаях и для частного сектора экономики. Выделены особенности оценки проектов государством и банками развития. Во втором параграфе рассмотрены теоретические основы проектного анализа. Введены основные понятия и принципы оценки проектов. Предложена классификация инвестиционных проектов по сочетанию коммерческой и общественной эффективности. Выделены общественно значимые проекты, требующие государственной поддержки, и характеризующиеся сочетанием относительно низкой коммерческой и высокой общественной эффективности, однако осуществляющиеся в частном секторе. Показано, что обоснование принадлежности определенных проектов к этой подгруппе и выбора форм государственного вмешательства в их осуществление требует разработки соответствующих методов проектного анализа. Выделены основные составные части финансового анализа проектов. В предложенном комплексе таблиц финансового анализа сформированы информационные блоки для анализа коммерческой эффективности проекта и для учета влияния различных способов его финансирования, в частности, обеспечения заинтересованности инвесторов в реализации проекта. В третьем параграфе второй главы рассмотрены особенности оценки коммерческой эффективности и систематизированы методы оценки финансового состояния предприятия, осуществляющего проект. Показаны способы оценки эффектов заемного капитала в проектном анализе, в частности, эффектов финансового рычага и налогового зонтика. Для оценки финансовой устойчивости предприятия предложены методы расчета пороговых значений операционной прибыли.

В третьей главе представлены методологические и методические подходы к анализу общественной эффективности проектов. В первом параграфе выявлены основные факторы различия эффективности проектов в рамках анализа коммерческой и общественной эффективности. Детально проанализированы перераспределительные и косвенные эффекты. Во втором параграфе для оценки общественной эффективности изложена методика, построенная на основе перехода от финансового анализа к экономическому и предполагающая последовательное прохождение ряда этапов. При анализе общественной эффективности предлагается сравнивать два варианта реализации проекта: с государственной поддержкой и без нее. Описано изменение комплекса таблиц финансового анализа, необходимое для оценки общественной эффективности. В третьем параграфе проанализировано участие государства в реализации инвестиционных проектов с высокой общественной эффективностью. Показано, что формирование эффективной системы проектного финансирования для общественно значимых проектов, характеризующихся разрывом коммерческой и общественной эффективности, требует активной государственной поддержки и/или финансирования за счет банков развития. Описаны основные инструменты государственной поддержки проектов.

В четвертой главе при анализе межбюджетных отношений выделены инвестиционные финансовые потоки и обоснована роль методов проектного анализа при оценке субвенций как элемента системы межбюджетных финансовых потоков. Предложено и доведено до разработки методики разделение методов определения межбюджетных потоков в соответствии с различием эффективности и справедливости, а также с ориентацией на текущие и инвестиционные проблемы. В третьем параграфе продемонстрированы возможности применения предложенной методики на примере расчетов для Алтайского края и Новосибирской области.

В пятой главе предложенные методы оценки общественной эффективности использованы для анализа крупномасштабного проекта государственного значения «Разработка и промышленное освоение катализаторов и каталитических технологий нового поколения для производства моторных топлив». В первом параграфе изложены цели и задачи Бизнес-стратегии, разработанной для данного проекта; дана общая характеристика проведенных расчетов. Во втором параграфе содержатся результаты расчетов общественной эффективности рассматриваемого мегапроекта. Показано, что основные эффекты развития катализаторного производства находятся за пределами предприятий, производящих катализаторы, что приводит к существенному различию коммерческой и общественной эффективности. В третьем параграфе раскрыта взаимосвязь интересов различных участников проекта, определяющая экономические стимулы их взаимодействия. Особое внимание уделено анализу государственного участия в проекте. Проанализировано, каким образом вмешательство государства в форме бюджетного финансирования позволило привести в соответствие коммерческую и общественную эффективность проекта.

В шестой главе рассмотрены проблемы оценки проектов в целевых комплексных программах; проанализированы механизмы их реализации на примере проекта «Новые Ложки» как составной части муниципальной программы экологического домостроения в г. Новосибирске. В первом параграфе рассмотрена целевая программа общественных расходов муниципального уровня «Экодом». Во втором параграфе проведен анализ показателей эффективности рассматриваемого проекта. Показано, что при переходе от коммерческой к общественной эффективности для данного проекта наиболее существенное влияние оказывают следующие три группы факторов: исключение перераспределения доходов в связи с выплатой налогов; определение цен экодомов по рыночной стоимости; учет экологических эффектов, возникающих при эксплуатации экодомов. В третьем параграфе определена роль анализа политических механизмов реализации программ, в частности, обеспечения бюджетной прозрачности. Раскрыты составные части общественного участия в рассматриваемой программе. Показано, что исходным моментом контроля со стороны гражданского общества выступает обоснование необходимости государственного вмешательства в проект и соответствующее различие коммерческой и общественной эффективности проекта.

В заключении сформулированы основные выводы.

## Теории общественного сектора

Теоретические основы государственного вмешательства в экономику разрабатываются в рамках теории экономики общественного сектора. Среди ее крупнейших представителей за рубежом следует выделить Дж. Стиглица [103], А. Сена [101], Дж. Бьюкенена [13], в России - Л. Якобсона [122]. Данная теория посвящена изучению роли государства в современной экономике, включая анализ не только теоретических основ, но и практических проблем государственной экономической политики. В качестве самостоятельного направления теория общественного сектора сформировалась относительно недавно — в XX веке, именно в тот период, когда государственное вмешательство в экономику приобрело новый качественный уровень и, соответственно, возросла потребность в теоретическом осмыслении происходящих изменений экономической роли государства и выработке рекомендаций по разработке и осуществлению государственной экономической политики.

Понятия экономики общественного сектора и общественных финансов часто используются как синонимы. Общественные финансы в узком смысле слова представляют собой один из разделов экономики общественного сектора, связанный с доходами и расходами государства. В более широком смысле слова данные понятия используются как синонимы. Наконец, наиболее широкое понимание экономики общественного сектора Сначала, вплоть до 70-х годов XX века, предмет "экономики общественного сектора" был преимущественно связан с налогообложением. Постепенно он расширялся, прежде всего за счет более детального исследования общественных расходов. Один из крупнейших представителей данной науки, американский экономист Ричард Мюсгрейв [209] предлагал наиболее широкую трактовку предмета рассматриваемой дисциплины и включал в нее все аспекты государственного вмешательства в экономику. Однако традиционно в ней преобладает микроэкономический подход, а проблемы стабилизации и макроэкономической политики в целом относятся к специальным разделам экономической теории.

Деятельность государства и, прежде всего источники поступлений в государственный бюджет с древнейших времен исследовались в экономической теории . Анализ ведущей роли конкурентного рыночного механизма в согласовании решений, как правило, сопровождался обоснованием принципа минимального государственного вмешательства в экономику. В начале XX века появляются первые исследования, в которых разрабатывается системное представление экономической роли государства. С этого периода можно говорить о возникновении соответствующего специального раздела экономической теории. Среди различных способов классификации теорий экономики общественного сектора наиболее известным и продуктивным традиционно считается выделение нормативного и позитивного подходов2.

Соответственно образуются два основных направления теории общественного сектора: классическая теория, базирующаяся на использовании нормативного подхода, и новая экономическая теория, основанная на позитивном подходе (см. рис. 1.1.).

## Методики оценки инвестиционных проектов в переходной экономике

Методики проектного анализа можно подразделить на две основные группы: отечественные и зарубежные (рис. 2.1). Разработка и применение той или иной методики прежде всего зависит от особенностей конкретных экономических субъектов, осуществляющих и финансирующих инвестиционный проект, а также от окружающей их общей социально-экономической среды24. В течение длительного периода времени отечественные подходы к проектному анализу развивались в рамках централизованной системы управления в отличие от аналогичных зарубежных исследований, ориентированных на рыночные отношения.

В условиях рыночной экономики не возникает потребности в единой методике, обязательной или даже желательной для применения всеми участниками проектов. Таких методик достаточно много, и они соответствуют многообразию экономических субъектов, их месту на финансовом рынке. Это совсем не означает отсутствия универсальных общепринятых подходов к проектному анализу. Так, теоретические основы оценки инвестиционных проектов частными участниками обычно излагаются в курсах финансового менеджмента , а также в специализированных базовых курсах . Не только зарубежные, но и отечественные учебники по финансовому менеджменту27 и

Группировка методик проектного анализа в соответствии с различием централизованной, переходной и рыночной экономик была предложена в работе [3] проектному анализу традиционно включают разделы, посвященные планированию капитального бюджета и соответствующим подходам к оценке реальных инвестиций. Практическая деятельность фирм по осуществлению инвестиционных проектов, как правило, сопровождается подготовкой бизнес-планов, которые составляются в соответствии со стандартными методиками. На крупных предприятиях, в организациях, образовательных и научно-исследовательских центрах разрабатываются стандартные для соответствующих институтов рекомендации по проектному анализу. Кроме того, особая группа методов, получившая название анализа затрат и выгод, разработана для оценки инвестиционных проектов в общественном секторе экономики.

## Факторы общественной эффективности проектов

Факторы, приводящие к расхождению соответствующих показателей коммерческой и общественной эффективности проекта, можно сгруппировать по трем направлениям (рис. З.1.): выявление выгод и затрат, включающее анализ перераспределительных, внешних и косвенных эффектов; измерение выгод и затрат, базирующееся на применении теневых цен; соизмерение выгод и затрат, прежде всего предполагающее учет временной стоимости денег.

Рассмотрим эти направления.

Выявление выгод и затрат. Для финансового анализа проблема построения денежных потоков особой теоретической сложности не представляет и сводится к стандартному прогнозированию доходов и расходов на стадии подготовки с последующим контролем за реальным движением финансовых средств при осуществлении проекта. При этом в качестве стоимостных измерителей используются фактические, наблюдаемые рыночные цены, в том числе и процентные ставки на финансовом рынке.

Для экономического анализа выявление самого состава выгод и затрат, сопровождающих реализацию проекта, становится исходной проблемой. Это связано с тремя группами эффектов: перераспределительными, внешними и косвенными.

Перераспределительные эффекты. Первая группа эффектов характерна практически для любого проекта и связана с участием государства при выплате налогов, сборов, пошлин и получении субсидий, дотаций, трансфертов.

Перераспределительные процессы по своему определению предполагают, что затраты для одних членов общества означают выгоды для других, и наоборот, выгоды совпадают с затратами при оценке с точки зрения общества в целом, так что общая сумма используемых и получаемых средств остается неизменной. Поэтому правило построения денежных потоков проекта в рамках экономического анализа можно сформулировать следующим образом: при оценке общественной эффективности проекта из выгод и затрат по проекту необходимо исключить составляющие, связанные с перераспределительными эффектами.

Наиболее важные перераспределительные эффекты связаны с налогообложением. Даже если другие факторы различия коммерческой и общественной эффективности не учитываются, любой проект можно представить в двух вариантах: с учетом и без учета налогов, или до и после налогообложения. Такое представление соответствует результатам финансового и экономического анализа (последнего в самом упрощенном, но наиболее распространенном и значимом случае исключения перераспределительных эффектов).

Для большинства инвестиционных проектов налоги представляют собой одну из крупнейших статей затрат в финансовом анализе. Одновременно в рамках экономического анализа, при учете интересов всех участников (и налогоплательщиков, и государства) налоги являются важнейшей статьей поступлений в государственный бюджет, т.е. приносят выгоды. Поэтому для перехода от финансового анализа к экономическому можно применять два эквивалентных метода: либо исключать налоги из состава затрат, либо добавлять их к выгодам, но одновременно сохранять в составе затрат. На первый взгляд последний метод представляется парадоксальным, поскольку для исключения налогов предлагает их не вычитать, а прибавлять к денежным потокам. Однако в результате добавления к выгодам оттоки и притоки денежных средств, связанные с выплатой и поступлением налогов в каждый момент времени, полностью уравновешиваются, и тем самым влияние налогов устраняется. Поэтому оба метода позволяют именно исключать перераспределительные эффекты. Первый метод предпочтительнее с содержательной точки зрения, поскольку при анализе общественной эффективности учитывает только действительные затраты и выгоды по проекту, не сопровождающиеся противоположными денежными потоками. Второй метод дает возможность непосредственно учитывать перераспределительные эффекты при оценке проектов. Кроме того, его удобнее применять на практике, поскольку он позволяет прямо представлять общественную эффективность по сравнению с коммерческой, а последняя традиционно рассчитывается в проектном анализе.

Для отдельных проектов большое значение имеют выделяемые государством субсидии, дотации и трансферты. Соответствующая корректировка денежных потоков при анализе общественной эффективности проводится аналогичными методами. Например, субсидии в финансовом анализе представляют собой поступления, а в экономическом анализе одновременно и бюджетные расходы, поэтому при использовании первого метода их исключают из состава выгод.

Перечисленные методы традиционно выделяются в методах издержек и выгод. Кроме того, перераспределительные эффекты возникают практически во всех проектах из-за прироста нормируемых оборотных средств, которые включают составляющие, связанные с финансированием. Выделение данной группы эффектов впервые было предложено авторами Методических рекомендации 2000 г.42 Все виды нормируемых краткосрочных обязательств приводят в перераспределительным процессам, поскольку по существу отражают взаимодействие с экономическими субъектами за институциональными рамками проекта, определяемое финансовой деятельностью. Среди текущих активов к таким составляющим относятся дебиторская заложенность и авансы поставщикам (последние включаются в состав прочих текущих активов в предлагаемом комплексе таблиц) Таким образом, при анализе проекта с точки зрения всех членов общества инвестиции в прирост чистого оборотного капитала в значительной степени включают перераспределение между частными участниками (при возникновении дебиторской и кредиторской задолженности) и между частными участниками и государством (при расчетах с бюджетом)