Мальцагова, Тома Маульдыевна. Принципы и методы финансирования инвестиционного процесса на региональном уровне : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Мальцагова Тома Маульдыевна; [Место защиты: Иван. гос. хим.-технол. ун-т].- Псков, 2011.- 182 с.: ил. РГБ ОД, 61 11-8/2927

**Содержание к диссертации**

Введение

**Глава 1. Теоретические вопросы финансирования инвестиционной деятельности 10**

1.1. Структура и состав региональных инвестиционных ресурсов 10

1.2. Финансирование инвестиционного процесса на региональном уровне ...24

1.3. Принципы управления финансированием инвестиционного процесса...39

**Глава 2. Финансирование инвестиционного процесса на региональном уровне 55**

2.1. Методы мобилизации источников финансирования инвестиционной деятельности 55

2.2. Государственная политика финансирования инвестиций 73

2.3. Финансирование инвестиционного процесса в регионах Северо-Запада 85

**Глава 3. Совершенствование финансирования регионального инвестиционного процесса 105**

3.1. Систематизация методов мобилизации источников финансирования инвестиций и оценка их эффективности 105

3.2. Методические аспекты оценки эффективности региональных инвестиционных проектов 130

3.3. Механизм финансирования регионального инвестиционного процесса 147

Заключение 161

Список литературы

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования.** Инвестиционная деятельность является важнейшим фактором социально-экономического развития страны и ее регионов, способствующая росту валового внутреннего продукта, созданию рабочих мест, улучшению финансового состояния предприятий и увеличению поступлений в бюджеты всех уровней. В то же время интенсивность инвестиционной деятельности отстает от потребностей развития экономики и социальной сферы.

Как показывает проведенный анализ, в субъектах Северо-Запада инвестиции в основной капитал за период с 1999 по 2010 гг. увеличились в 3,23 раза в сопоставимых ценах. Однако данный рост недостаточен в связи с тем, что он имел место от низкой начальной базы. Главной причиной невысоких темпов роста является нехватка финансовых ресурсов, а также недостаточно эффективное их использование.

В условиях мирового финансового кризиса наблюдается тенденция снижения инвестиций. Так, инвестиции в основной капитал в 2009 г. составили в Северо-Западном регионе 81,3 % к уровню 2008 г, в 2010 г. – 100,9%. В ряде регионов в 2010 г. темпы снижения инвестиций существенно превышали средние значения. В Архангельской области инвестиции в основной капитал сократились на 46,0%, в Вологодской области на 27,0%, Мурманской области на 25,2%, Калининградской области на 22,9%, Республике Карелия на 14,8% и Псковской области на 7,5% к уровню 2008 г.

Тенденция снижения инвестиционной активности обусловлена целым комплексом причин: недостатком собственных средств, сложностью получения инвестиционного кредита, высокими рисками в условиях кризиса, несовершенством нормативно-правовой базы по регулированию инвестиционных процессов. При этом послекризисное восстановление экономики и переход ее на траекторию устойчивого развития, в первую очередь, определяется интенсивностью инвестиционной деятельности, обеспеченностью ее финансовыми ресурсами. Поэтому проблема разработки принципов и совершенствования методов мобилизации источников финансирования инвестиционного процесса является особо актуальной.

**Степень научной разработанности проблемы.** Проблеме финансирования инвестиционного процесса уделяется большое внимание в отечественной и зарубежной экономической науке. Теоретические вопросы финансирования инвестиционного процесса представлены в трудах следующих зарубежных исследователей: Дж.М. Кейнса, Г. Марковица, М. Миллера, Ф. Модильяни И.Фишера, М. Фридмена, Э. Хансена, С. Харриса, Дж. М. Кларка и др.

Среди отечественных ученых вопросам теории и методологии финансирования инвестиционного процесса уделяли внимание Бочаров В.В., Вахрин П.И., Гришанова О.А., Губанова Е.С., Ендовицкий Д.А., Игонина Л.Л., Ковалев В.В., Леонтьев В.Е., Мелкумов Я.С., Николаев М.А., Окороков В.Р. и др.

Принципы и методы финансирования инвестиционного процесса рассматриваются в работах Белоусовой О., Бескровной В.А., Иванова Г.И., Платоновой Н.А., Самогородской М.И., Соколова Ю.А., Шумаева В.А. и др.

Методам и источникам финансирования инвестиционного процесса посвящены работы Заренкова В.А., Ищенко Е.Г., Крылова Э.И, Обаевой А.С., Ольдерогге Н.Г., Подшиваленко Г.П., Шапиро В.Д. и др.

Таким образом, большинство авторов делают акцент на изучение вопросов теории и методологии финансирования инвестиционного процесса, а также методам и источникам финансирования. При этом изучению совокупности методов мобилизации источников финансирования, а также принципам финансирования инвестиционного процесса на региональном уровне уделяется существенно меньше внимания. Данное обстоятельство определило выбор цели и задач диссертационного исследования.

**Цели и задачи исследования. Целью** диссертационной работы является разработка принципов и совершенствование методов финансирования инвестиционного процесса на региональном уровне.

Для достижения данной цели были поставлены следующие **задачи:**

- уточнить сущность понятий «инвестиции», «инвестиционный процесс», «финансирование инвестиционного процесса региона»;

- определить состав региональных инвестиционных ресурсов;

- предложить классификацию источников финансирования инвестиционного процесса;

-рассмотреть принципы финансирования инвестиционного процесса;

- определить сущность методов мобилизации источников финансирования инвестиционной деятельности на региональном уровне и разработать классификацию методов государственного регулирования инвестиционной деятельности;

- исследовать перспективные источники финансирования инвестиционного процесса на региональном уровне;

- систематизировать методы мобилизации источников финансирования инвестиционной деятельности на региональном уровне;

- обосновать методический подход для оценки эффективности региональных инвестиционных проектов;

- разработать механизм финансирования регионального инвестиционного процесса и раскрыть его принципы.

**Объектом исследования** является отношения, складывающиеся между субъектами инвестиционной деятельности по мобилизации и вложению инвестиционных ресурсов на региональном уровне.

**Предметом исследования** является принципы, источники и методы финансирования инвестиционного процесса и эффективность их использования.

**Теоретической базой исследования являются** труды российских ученых и практиков и зарубежных исследователей в области финансов, финансового менеджмента, инвестиций, государственного регулирования инвестиционной деятельности, а также финансирования инвестиционного процесса.

**Методы исследования.** При написании диссертационной работы использовались общенаучные методы познания: структурно-функциональный и системный анализ, сравнение, синтез; статистические методы: группировка, корреляционно-регрессионный анализ и др.

**Информационную базу исследования** составили федеральные и региональные нормативно-правовые акты, сведения государственной статистики, энциклопедии, словари и справочная литература по теме исследования, материалы периодической печати и информационные ресурсы сети Интернет.

**Соответствие темы диссертации требованиям паспорта специальности ВАК.** Область исследования соответствует п. 2.14. «Финансирование инвестиционных процессов на федеральном и региональном уровне» паспорта ВАК по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

**Научная новизна диссертационной работы** состоит в разработке целостного механизма финансирования инвестиционного процесса на региональном уровне, обеспечивающего согласование методов мобилизации источников финансирования инвестиций с целями социально-экономического развития региона.

К числу основных научных результатов, определяющих новизну диссертационного исследования, относятся следующие:

* 1. Предложена классификация инвестиционных ресурсов по степени ликвидности, выделены финансовые ресурсы, как наиболее ликвидная часть инвестиционных ресурсов. Уточнено определение понятия «финансирование инвестиционного процесса региона», которое отличается от известных выделением следующих его атрибутов: цель, объект, субъекты, ресурсы, методы.
  2. Уточнен состав региональных инвестиционных ресурсов, используемых для целей финансирования. В дополнении к представленным в литературе признакам классификации источников финансирования инвестиционного процесса по форме собственности и степени централизации, обоснована целесообразность использования на региональном уровне такого признака, как отношение к объекту инвестиционной деятельности. Определены перспективные источники финансирования инвестиций на основе проведенного анализа их структуры и динамики.

3. Введено в научный оборот понятие метода мобилизации источников финансирования инвестиционной деятельности, определены его важнейшие параметры: цель, способы, субъекты, объекты, инвестиционные ресурсы. Предложена классификация методов государственного регулирования инвестиционной деятельности по целевому признаку и выделены следующие группы методов: обеспечивающие интересы государства, создающие общие благоприятные условия инвестиционной деятельности, методы мобилизации источников финансирования инвестиций.

* 1. Выполнена систематизация методов мобилизации источников финансирования инвестиционной деятельности, используемых в субъектах Северо-Запада, выделены методы мобилизации собственных, привлеченных и заемных финансовых ресурсов. На основе анализа инвестиционных процессов в регионах Северо-Запада обоснована эффективность следующих методов мобилизации источников финансирования инвестиционной деятельности: адресные инвестиционные программы, инвестиционный налоговый кредит.
  2. Предложен методический подход для оценки эффективности региональных инвестиционных проектов, учитывающий цели и интересы всех его участников: регион в целом, региональные органы власти, предприятия, население. Выделены региональная, социальная, финансовая, бюджетная виды эффективности региональных инвестиционных проектов и соответствующие им показатели.

6. Разработан механизм финансирования регионального инвестиционного процесса, включающий в себя цель, объект, субъекты, методы и принципы. Сформулированы следующие принципы использования региональных инвестиционных ресурсов: эффективности, целенаправленности, баланса интересов, комплексности, диверсификации, прозрачности.

**Практическая значимость исследования** состоит в систематизации региональной практики и в разработке механизма финансирования инвестиционного процесса на региональном уровне, учитывающего цели и приоритеты развития территории. Результаты, полученные в ходе диссертационного исследования, могут быть положены в основу формирования и реализации как инвестиционной политики регионов, так и отдельных видов экономической политики, имеющих инвестиционный аспект.

Использование разработанного методического подхода оценки инвестиционных проектов позволит повысить эффективность распределения и использования инвестиционных ресурсов региона.

**Апробация результатов исследования.** Основные результаты диссертации обсуждались на международных, региональных и межвузовских научно-практических конференциях: Научно-практическая конференция: «Модернизация российской экономики в контексте национально-государственных и общемировых изменений» (Псков, 2008 г.), Научно-практическая конференция «Формирование профессиональной среды региона в контексте решения актуальных проблем социально-экономического развития субъектов Российской Федерации» (Псков, 2008 г.), II Межвузовская научно-практическая конференция «Псковский регион как приграничное пространство (перспективы, направления развития, проблемы)» (Псков, 2009 г.), Международная научно-практическая конференция «Экономика, Экология и общество России в 21-м столетии» (Санкт-Петербург, 2010 и 2011 гг.).

**Публикации.** Основные результаты исследования изложены в 10 научных трудах, общим объемом 3,69 п.л. (вклад соискателя 3,24 п.л.), в том числе в 5 тезисах докладов, 5 статьях, из них в журналах перечня ВАК – 3.

**Структура и объем диссертационной работы.**

Диссертация состоит из введения, трех глав, девяти параграфов, заключения, списка литературы. Работа изложена на 182 страницах, сопровождается 3 рисунком и 52 таблицами.

## Финансирование инвестиционного процесса на региональном уровне

Инвестиционный процесс предполагает наличие инвестиционных ресурсов для вложения в конкретные объекты или осуществления различных операций. При этом инвестиционные ресурсы по своей природе разнообразны и отличаются друг от друга по составу и структуре. Состав инвестиционных ресурсов находит отражение в определениях инвестиций, не имеющих однозначного толкования в научной литературе.

Так, в Большом экономическом словаре инвестиции определяются как денежные средства, целевые банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги, технологии, машины, оборудование, кредиты, любое другое имущество или имущественные права, интеллектуальные ценности, вкладываемые в объекты предпринимательской и других видов деятельности в целях получения прибыли (дохода) и достижения положительного социального эффекта [116, с. 299].

В рассмотренном определении перечисляются следующие виды инвестиционных ресурсов: денежные средства, целевые банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги, технологии, машины, оборудование, кредиты, любое другое имущество или имущественные права, интеллектуальные ценности. Подобная формулировка определения понятия «инвестиции» встречается в ФЗ «Об инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений».

«Инвестиции - это денежные средства, целевые банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги, технологии, машины, оборудование, кредиты, любое другое имущество или имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта» [15].

В данном определении, как и в предыдущем, выделяются следующие атрибуты инвестиций: ресурсы, объекты и цели. Состав инвестиционных ре - - сурсов здесь практически такой же, как и в предьщущем случае. В качестве объекта инвестирования выступают объекты предпринимательской и иной деятельности, а в качестве цели - получение прибыли и (или) достижение иного полезного эффекта.

В работе «Организация и финансирование инвестиций» Сергеева И.В., Веретенниковой И.И. под инвестициями понимаются денежные средства, имущественные и интеллектуальные ценности государства, юридических и физических лиц, направленные на создание новых предприятий, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение действующих, приобретение недвижимости, акций, облигаций и других ценных бумаг и активов с целью получения прибыли и (или) иного положительного эффекта» [175]. В данном определении инвестиционные ресурсы представлены в виде трех укрупненных блоков: денежные средства, имущественные и нематериальные ценности. Здесь также более детально представлены объекты инвестирования.

В рассмотренных определениях инвестиционные ресурсы выделяются в качестве основного атрибута инвестиций, и данный подход получил название ресурсного. Также на основе ресурсного подхода определяются инвестиции в учебнике «Инвестиции: сущность, виды, механизмы функционирования». «Инвестиции - это все виды и формы имущественных, информационных ценностей, в том числе права на них, вкладываемые в развитие человеческих ресурсов и в объекты любой деятельности в целях прироста капитала, достижения их высокой рентабельности и (или) иного полезного эффекта» [135, с. 24]. В данном определении в качестве инвестиционного ресурса выделяются информационные ценности, которые относятся к нематериальным ресурсам. К числу объектов инвестирования здесь добавлены человеческие ресурсы.

Состав региональных инвестиционных ресурсов рассмотрен Губановой Е.С. в монографии «Инвестиционная деятельность в регионе». Автор определяет инвестиции как долгосрочные реальные, финансовые и нематериальные вложения капитала, направленные на его воспроизводство с целью получе ния дохода (прибыли), социального эффекта и повышения конкурентоспособности экономики [129, с. 8]. В этом определении акцентируется внимание на инвестиционных ресурсах и целях инвестиционной деятельности. Состав региональных инвестиционных ресурсов в монографии представлен реальными, финансовыми и нематериальными активами. В качестве одной из целей инвестиционной деятельности в работе рассматривается повышение конкурентоспособности экономики.

Кроме ресурсного подхода к определению инвестиций в научной литературе представлен также затратный подход. «Инвестиции - совокупность затрат, реализуемых в форме долгосрочных вложений капитала в промышленность, сельское хозяйство, транспорт и другие отрасли хозяйства» [116, с. 299]. Из рассмотренного определения инвестиций можно выделить следующие их свойства: затраты, срок вложения - долгосрочный, объект вложения — отрасли экономики.

Затратный подход при определении сущности понятия «инвестиции» использован также в работах [116, 118, 119, 123, 142, 161, 165, 168, 184].

В статье «К вопросу о систематизации понятийного аппарата в исследованиях инвестиционной деятельности» Букин Л.Л. категорию «инвестиции» рассматривает как затраты денежных средств, часть дохода, которая используется не на текущее потребление, а на воспроизводство всего общественного и индивидуального капитала, конечной целью которого является получение новых, более высоких доходов или социального эффекта в будущем [119, с. 24].

## Государственная политика финансирования инвестиций

При анализе региональных инвестиционных ресурсов важное место занимают объекты инвестирования. Так авторы работ [114, 121, 161, 165, 168] при трактовке термина «инвестиции» особое внимание уделяют месту вложения капитала (вложение капитала в собственной стране или за рубежом). В Современном экономическом словаре Райзберга Б.А. и других авторов инвестиции определяются как долгосрочные вложения государственного и частного капитала в собственной стране или за рубежом, в предприятия разных отраслей, предпринимательские проекты, социально-экономические программы, инновационные проекты. Таким образом, в качестве объектов здесь рассматриваются предприятия разных отраслей, предпринимательские проекты, социально-экономические программы, инновационные проекты. Аналогичные объекты инвестирования представлены и в работе П.И. Вахрина [121,с.14].

Данный подход к определению объектов инвестирования можно рассматривать как проектный. Он получил достаточно широкое распространение в научной литературе. «Инвестиции - долгосрочные вложения капитала в собственной стране или за рубежом в развитие производства и непроизводственных сфер, в осуществление различных коммерческих проектов, связанных со строительством новых, модернизацией и реконструкцией действующих объектов, приобретением акций и иных ценных бумаг, в социально-экономические программы» [168]. Подобная дефиниция инвестиций встречается в работах [114, 168].

Кроме проектного подхода, ряд авторов используют также отраслевой подход при определении объекта инвестирования. «Инвестиция - это долгосрочное вложение капитала в промышленность, сельское хозяйство, транс 20 порт и другие отрасли хозяйства как внутри страны, так и за границей с целью получения прибыли» [114, 168].

Проведенный анализ сущности понятия «инвестиции» позволил уточнить их как вложение финансовых и реальных ресурсов инвесторами в предпринимательские и иные проекты, социально-экономические программы с целью получения дохода (прибыли), достижения социального и (или) иного положительного эффекта».

Вложение инвестиционных ресурсов осуществляется в ходе инвестиционного процесса. Процесс в Большом экономическом словаре под редакцией А.Н. Азрилияна, с одной стороны, определяется как ход какого-либо явления, последовательная смена состояний, стадий развития и т.д., с другой стороны, как совокупность последовательных действий для достижения какого-либо результата [116]. Таким образом, любому процессу присуща последовательность действий, стадий развития, смена состояний или ход какого-либо явления.

Перейдем далее к анализу понятия «инвестиционный процесс». По мнению Басовского Л.Е., Басовской Е.Н., инвестиционный процесс - это функционирование механизма, который сводит тех, кто предлагает деньги, средства, с теми, кто предъявляет на них спрос; в ходе инвестиционного процесса принимаются решения, связанные с инвестированием. При этом к элементам инвестиционного процесса относятся: финансовые институты, финансовый рынок, рыночная цена, денежный рынок, рынок капитала [110, с. 9 21 10]. В этом определении в качестве основных атрибутов инвестиционного процесса выступают финансовые институты и рынки. Исходя из этого, мы будем называть его финансовым.

Несколько иной позиции придерживаются авторы работ [139, 148], определяющие инвестиционный процесс как совокупное движение инвестиций различных форм и уровней. При этом данный процесс предполагает наличие следующих условий: ресурсный потенциал, достаточный для функционирования инвестиционной сферы; существование экономических субъектов, способных обеспечить инвестиционный процесс в необходимых масштабах; механизм трансформации инвестиционных ресурсов в объекты инвестиционной деятельности [139, с. 17; 148, с. 21]. В приведенном определении акцентируется внимание на следующих свойствах инвестиционного процесса: инвестиционных ресурсах, субъектах, объектах.

Авторы работы [148, 157] под инвестиционным процессом понимают последовательность этапов, действий и операций по осуществлению инвестиционной деятельности. При этом этапы инвестиционного процесса исследователи раскрывают по-разному, называя их этапами, фазами.

С точки зрения автора работы [148] инвестиционный процесс имеет два этапа, на первом из которых ставятся, цели и определяются направления инвестирования, выбираются конкретные объекты вложения средств. Содержание второго этапа может существенно различаться в зависимости от особенностей осуществления реальных и финансовых инвестиций [148, с. 22]. В данном подходе выделяются такие атрибуты инвестиционного процесса, как этапы, цель, направления, объекты.

## Методические аспекты оценки эффективности региональных инвестиционных проектов

Данные табл. 3.3 свидетельствуют, что из социально-психологических методов особое развитие в субъектах Северо-Запада получили: международное сотрудничество в инвестиционной сфере, создание позитивного инвестиционного имиджа и его улучшение, публикация в СМИ и (или) в сети «Интернет» долгосрочных целевых программ, отчетов о ходе инвестиционного проекта и результатах их реализации, консультационная и методическая помощь инвесторам.

Создание и организация центра сопровождения инвестиционного процесса, который будет играть роль маркетингового агентства, ответственного за привлечение инвестиций и перспективных проектов + 1

Подготовка предложений о предоставлении господдержки организациям, имеющим статус стратегического инвестора субъекта РФ, осуществляющим реализацию крупных инвестиционных проектов на территории субъекта РФ + 1

Как видно из табл. 3.4 среди институциональных методов регулирования инвестиционной деятельности в субъектах Северо-Запада наибольшее распространение получили создание зон, благоприятствующих инвестиционной деятельности.

Таким образом, в практике проведения инвестиционной политики в субъектах Северо-Запада используются административные, экономические, институциональные и социально-психологические методы регулирования инвестиционной деятельности, которые направлены на создание благоприятного инвестиционного климата, защиту интересов государства и формирование инвестиционных ресурсов. Данные методы в п. 2.1 диссертации нами

Анализ показывает, что в большинстве субъектов Северо-Запада для обеспечения интересов государства используются такие методы, как совершенствование инвестиционного законодательства субъекта РФ, мониторинг реализации инвестиционных проектов, реализуемых за счет бюджетных средств, экспертиза инвестиционных проектов, контроль за деятельностью инвесторов, вовлечение временно приостановленных и законсервированных строек и объектов, находящихся в госсобственности. Остальные методы, обеспечивающие интересы государства, нашли отражение в нормативных документах только отдельных субъектов Северо-Запада.

Создание и организация центра сопровождения инвестиционного процесса, который будет играть роль маркетингового агентства, ответственного за привлечение инвестиций и перспективных проектов + 1

Подготовка предложений о предоставлении господдержки организациям, имеющим статус стратегического инвестора субъекта РФ, осуществляющим реализацию крупных инвестиционных проектов на территории субъекта РФ + 1

Как видно из табл. 3.6 к методам, создающим общие благоприятные условия инвестиционной деятельности, относятся почти все институциональные и социально-психологические методы регулирования инвестиционной деятельности. При этом в формировании и реализации инвестиционной политики в большинстве субъектов Северо-Запада из данных методов используются международное сотрудничество в инвестиционной сфере, создание позитивного инвестиционного имиджа и его улучшение, совершенствование информационного обеспечения инвесторов, информационная открытость региона.

К числу методов, создающих общие благоприятные условия инвестиционной деятельности, применяемых только в одном субъекте Северо-Запада, относятся: повышение ведущими международными рейтинговыми агентствами рейтингов кредитоспособности, включение инвестиционного проекта в реестр инвестиционных предложений, привлечение инвестиционных и донорских международных проектов, развитие системы финансовых и банковских услуг, налаживание взаимодействия в вопросах содействия предпринимательству и инвестициям на всех уровнях власти, создание и организация центра сопровождения инвестиционного процесса, подготовка предложений о предоставлении господдержки организациям, имеющим статус стратегического инвестора субъекта РФ, осуществляющим реализацию крупных инвестиционных проектов на территории субъекта РФ.

Как показывает анализ, наибольшее развитие в субъектах Северо-Запада получили следующие методы мобилизации источников финансирования инвестиционной деятельности: налоговые льготы, инвестиционный налоговый кредит, бюджетный кредит, субсидии для уплаты процентов по кредиту, государственные гарантии по банковским кредитам, государственный заказ, адресные инвестиционные программы, региональные ценные бумаги.

Интенсивность инвестиционного процесса определяется полнотой использования всех возможных источников финансирования. При этом необходимо учитывать, что каждый источник финансирования имеет свои преимущества и недостатки как общего плана, так и применительно к конкретному предприятию. Собственный капитал, как источник финансирования имеет следующие преимущества:

1. Простота привлечения, так как все решения, касающиеся использования собственных средств, принимаются собственниками и менеджерами предприятия.

2. Низкая степень риска, так как использование собственных средств не приводит к ухудшению финансовой устойчивости предприятия и, соответственно, к увеличению риска банкротства.

Главным недостатком собственного капитала, как источника финансирования, является его ограниченный объем и, следовательно, ограниченные возможности использования для финансирования крупных инвестиционных проектов. Следует отметить, что возможности использования собственного капитала существенным образом зависят от стадии жизненного цикла предприятия. Как правило, эти возможности ограничены на стадии роста и существенно расширяются на стадии зрелости. При этом на стадии роста предприятия испытывают большую потребность в финансовых ресурсах для инвестиционной деятельности.

## Механизм финансирования регионального инвестиционного процесса

В качестве основных показателей, используемых для расчета эффективности ИП, Методическими рекомендациями предложены: чистый доход; чистый дисконтированный доход; внутренняя норма доходности; потребность в дополнительном финансировании (другие названия - ПФ, стоимость проекта, капитал риска); индексы доходности затрат и инвестиций; срок окупаемости; группа показателей, характеризующих финансовое состояние предприятия - участника проекта.

Перечисленные показатели в Положении ЗС Вологодской области от 25.09.2002 г. № 505 с учетом такого показателя как рентабельность проекта относятся к показателям экономической эффективности. Экономические показатели в Приказе Минэкономразвития Республики Карелия от 22.07.2003 г. № 120-А рассмотрены без учета чистого дохода и потребности в дополнительном финансировании.

Дальнейшее развитие показатели эффективности инвестиционных проектов получили в Постановлении Правительства РФ «Об утверждении правил формирования и использования бюджетных ассигнований инвестиционного фонда РФ» от 01.03.2008 г. № 134 и в Методике расчета показателей и применения критериев эффективности региональных инвестиционных проектов, утвержденных Приказом Минэкономразвития РФ от 31.07.2008 г. №117.

В Постановлении Правительства РФ от 01.03.2008 г. № 134 выделены показатели финансовой, бюджетной и экономической эффективности инвестиционных проектов. При этом к показателям финансовой эффективности относятся: чистая приведенная стоимость, внутренняя норма доходности проекта. Показатели бюджетной эффективности определяются как отношение дисконтированных налоговых поступлений в федеральный бюджет и (или) экономии расходов федерального бюджета, обусловленных реализацией проекта, к суммарному объему планируемого объема бюджетных ас 140 сигнований Фонда. Показателем экономической эффективности является объем вклада проекта в увеличение валового внутреннего продукта или валового регионального продукта.

В Методике расчета показателей и применения критериев эффективности региональных инвестиционных проектов, утвержденных Приказом Минэкономразвития РФ от 31.07.2008 г. № 117, приводится несколько расширенная классификация показателей, к которым относятся: показатели экономической, финансовой, социальной, бюджетной эффективности инвестиционного проекта.

Показатели экономической эффективности региональных инвестиционных проектов определяются как часть суммарного за все годы реализации регионального инвестиционного проекта произведенного объема валового регионального продукта в субъекте РФ, который может быть обеспечен в результате реализации указанного инвестиционного проекта.

Показатели финансовой и бюджетной эффективности определяются также как и в постановлении Правительства РФ от 01.03.2008 г. № 134.

Показателями социального эффекта, достигаемого в результате реализации регионального инвестиционного проекта, являются: повышение уровня занятости населения в трудоспособном возрасте; повышение уровня обеспеченности населения благоустроенным жильем; улучшение состояния окружающей среды; повышение доступности и качества услуг населению в сфере транспорта, здравоохранения, образования, физической культуры и спорта, культуры, жилищно-коммунального хозяйства.

В Положении ЗС Вологодской области от 25.09.2002 г. № 505 и Приказе Минэкономразвития Республики Карелия от 22.07.2003 г. № 120-А выделены показатели экономической и бюджетной эффективности. При этом показатели бюджетной эффективности соответствуют тем показателям бюджетной эффективности из Методических рекомендаций по оценке эффективности инвестиционных проектов, несмотря на отсутствие в региональных до 141 кументах такого показателя бюджетной эффективности, как внутренняя норма доходности.

В Постановлении Правительства Республики Коми от 30.06.2005 г. № 187 приводятся показатели коммерческой, социальной эффективности, а также рассчитан показатель бюджетной эффективности, по сути, соответствующий чистому дисконтированному доходу бюджета.

Показатели коммерческой эффективности инвестиционного проекта учитывают финансовые последствия его осуществления для участника, реализующего инвестиционный проект, в предположении, что он производит все необходимые для реализации проекта затраты и пользуется всеми его результатами. К ним относятся: чистый дисконтированный (приведенный) доход, внутренняя норма доходности, дисконтированный срок окупаемости проекта, индекс рентабельности (доходности) инвестиций.

В основе оценки бюджетной эффективности лежит расчет приведенной стоимости баланса налоговых поступлений в бюджет Республики Коми от реализации проекта и средств, направляемых из бюджета Республики Коми, на его поддержку.