

УДК 338.12

Е. А. Милованова

Филиал ФГБОУ ВО «Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова»,
Пятигорск, e-mail: nefrit_79@mail.ru

ПРИОРИТЕТЫ СТИМУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ

Ключевые слова: инвестиции, проект, государственная поддержка, стимулирование, экономическая активность.

В статье рассмотрены проблемы стимулирования инвестиционной активности на основе использования прямых и косвенных инструментов государственной поддержки. В качестве базовых компонент, определяющих статические и динамические свойства системы стимулирования инвестиционной активности выделены: кредитные ресурсы, субъекты и объекты инвестиционной деятельности, методы государственной поддержки. На основе предложенной системы принципов формирования и функционирования разработана экономико-математическая модель финансирования инвестиционных проектов, основанная на сопоставлении двух составляющих – экономической и бюджетно-социальной. Результаты показали, что решение проблемы повышения уровня инвестиционной активности хозяйствующих субъектов требует разработки комплексного и универсального механизма, основанного на согласовании коммерческих интересов частного бизнеса и стратегических приоритетов государственной политики. Функциональные подсистемы инвестиционного стимулирования должны учитывать балансировку спроса и предложения на инвестиционные и оборотные источники финансирования, а также обеспечение транспарентных отношений в между государством и бизнесом с целью преодоления существующей ситуации асимметрии информации на рынке и возникновения мультипликативных и синергетических эффектов в экономической системе.

Е. А. Milovanova

Branch of FSBEI HE «Russian University of Economics G.V. Plekhanov»,
Pyatigorsk, e-mail: nefrit_79@mail.ru

PRIORITIES FOR STIMULATING INVESTMENT ACTIVITY UNDER ECONOMIC INSTABILITY

Keywords: investment, project, state support, stimulation, economic activity.

The article deals with the problems of stimulating investment activity through the use of direct and indirect instruments of state support. As the basic components defining static and dynamic properties of the system of stimulation of investment activity are allocated: credit resources, subjects and objects of investment activity, methods of the state support. On the basis of the proposed system of principles of formation and functioning, an economic and mathematical model of financing investment projects is developed, based on the comparison of two components – economic and budgetary and social. The results showed that the solution of the problem of increasing the level of investment activity of economic entities requires the development of a comprehensive and universal mechanism based on the coordination of commercial interests of private business and strategic priorities of state policy. Functional subsystems of investment incentives should take into account the balancing of supply and demand for investment and revolving sources of financing, as well as ensuring transparent relations between the state and business in order to overcome the existing situation of asymmetry of information in the market and the emergence of multiplicative and synergistic effects in the economic system.

Введение

Повышение эффективности реализации инвестиционных проектов является одной из ключевых проблем, решение которой привело к возникновению нескольких подходов. Основными из них стали методология, основанная на анализе производственных затрат [1] и более распространенная – оценка эффек-

тивности инвестиций по показателям генерируемой прибыли в процессе реализации проекта [7]. Парадигма оценки эффективности инвестиционных вложений на основе использования механизма финансово-кредитного обеспечения предполагает рассматривать хозяйственную деятельность предприятий как процесс, основанный на использовании

различных видов ресурсов с учетом необходимости согласования интересов государства и бизнеса в сложившейся системе финансово-экономических отношений. Институциональные условия, в свою очередь, способствуют формированию механизма получения денежных средств по приемлемой цене для осуществления процесса расширенного воспроизводства, за счет формирования сбалансированной системы удовлетворения инвестиционных потребностей.

В данном контексте существует необходимость рассмотрения границ кредитной системы, состава участников и существующего набора инструментов. Дезинтермедияция рынка кредитных ресурсов с одновременным усилением роли фондового связана, прежде всего, с усилением государственного регулирования банковской деятельности, особенно после кризиса 2009 г., а также существенным ростом спроса на долгосрочные инвестиционные ресурсы («длинные деньги»), что будет способствовать росту капитализации компаний [12]. Усложнение механизмов финансовых перетоков, в том числе глобальных и в он-лайн режиме, привело к размыванию границ «кредитного» рынка до «кредитно-финансового». В этой связи, на наш взгляд, необходимо рассматривать рынок кредитных ресурсов как составную часть или сегмент финансового рынка, одной из функций которого является обслуживание сделок с долговыми финансовыми инструментами на основе базовых принципов: возвратности, срочности и платности.

Цель исследования

Цель данного исследования заключается в анализе процесса стимулирования экономической активности как системы экономических отношений, которые возникают в результате движения ссудной стоимости от кредитора в лице банков и других кредитных организаций к заемщику и подлежащих нормативно-правовому надзору и определяющих взаимодействие основных элементов. В качестве анализируемых компонент системы выступают: кредитные ресурсы, формирующиеся из собственных, привлеченных или заемных средств; субъекты и объекты кредитования, которые определяют динамику движения

ссудных капиталов; принципы финансирования, которые бывают «безусловные», «особые» и «специфические»; методы кредитования и способы регулирования финансовых потоков, определенные нормативно-правовой базой и представляющие собой механизмы и инструменты выдачи и погашения кредита и начисленных процентов.

Материалы и методы исследования

Рассмотрение инвестиционной системы с позиции процессного подхода детерминируется совокупностью фаз кругооборота товарно-денежного цикла за счет удовлетворения кредитных потребностей хозяйствующих субъектов [5], что позволяет охарактеризовать его как процесс формирования, перераспределения и использования инвестиционно-кредитных ресурсов на макро-, мезо- и микро- уровнях. Использование данного подхода результативно при условии соблюдения принципа управления разнонаправленными и взаимосвязанными процессами аккумуляции и использования финансовых ресурсов, при которых «выход» одного процесса выступает «входом» последующего.

Если рассматривать механизм кредитования с позиции системного подхода [8], то он содержит множество взаимосвязанных элементов, характеризующихся наличием иерархической соподчиненности и функциональной нагрузки и включает следующее: источники поступления, механизмы и действующие правила аккумуляции и использования денежно-кредитных средств; формы, методы и инструменты кредитования субъектов малого и среднего бизнеса. Использование системного подхода в изучении структуры финансового механизма предопределяет необходимость раскрытия особенностей управления и регулирования денежно-кредитных отношений, и рассмотрения его как единого целого и совокупности подсистем вышестоящих уровней. В этом случае инвестиционно-кредитные ресурсы, инструменты, субъекты и объекты, реализующие кредитование с одной стороны, кредитные институты, обслуживающих финансирование инвестиционных проектов с другой, соответственно содержат в своей основе две составляющие: функциональную и институциональную.

Целевая направленность функций финансово-кредитного механизма – это удовлетворение потребностей субъектов малого и среднего бизнеса в кредите анализируется в первой модели, а мониторинг достижения поставленных целей – во второй, что позволяет характеризовать ее качество [2].

Реализация системного подхода основана на базе усовершенствованного принципа кредитования как задача, имеющая две цели: рост объемов кредитования и совершенствование институциональных отношений.

Формирование эффективного механизма стимулирования инвестиционной активности предопределяет необходимость более детального изучения двух его компонент [11]: функциональной, которая отражает контуры движения финансовых потоков в процессе реализации потребностей субъектов малого и среднего бизнеса в кредитных ресурсах. Вторая компонента раскрывает закономерности и определяет порядок формирования и использования инвестиционно-кредитных ресурсов [4], а также обеспечивает нормативно-правовое и информационно-аналитическое сопровождение механизма финансирования инвестиционных проектов.

Базовыми характеристиками успешного функционирования системы стимулирования инвестиционной активности является согласование интересов государства, бизнеса и финансовых организаций, что позволяет снизить транзакционные издержки экономических агентов и повысить эффективность их взаимодействия. Основными принципами формирования и становления кредитной системы должны стать следующие [13]:

- стратегическое целеполагание связано с необходимостью согласования перспективных направлений её развития с векторами развития малого и среднего бизнеса на основе эффективного использования и дальнейшего развития существующего потенциала;

- консолидация и координация предполагает, что процессы и отдельные составляющие системы должны иметь единый центр управления, а также быть скоординированными и иметь возможность функционированию в едином пространстве;

- единая политика формирования и использования кредитных средств нацеленная на обеспечение системы «длинными» кредитными ресурсами, а также предполагает создание финансового потенциала для реализации программ кредитования инвестиционных проектов бизнеса и диверсификации национальной экономики;

- согласование интересов государства и хозяйствующих субъектов на всех уровнях за счет создания институтов развития (рис. 1).

Рациональное и эффективное взаимодействие кредиторов и заемщиков возможно при выполнении ряда требований к формированию механизма реализации этого процесса. Во-первых, следует учитывать принцип стратегического целеполагания [9], исключающий наличие расхождений в векторах развития кредитных институтов и использующих их денежные средства предприятий. Во-вторых, принцип консолидации и координации предполагает объединение хозяйствующими субъектами собственных и заемных средств на условиях заранее определенной паритетности, а также планирования контрольных мероприятий со стороны кредитора в части целевого их использования. В-третьих, инвестиции должны иметь исключительно проектную ориентацию, предусматривающую увеличение количества рабочих мест или повышение заработной платы действующих работников. В-четвертых, необходимо согласование экономических интересов взаимодействующих сторон на всех этапах использования консолидированных объемов денежных средств, а также с учетом реализации государственных программ стимулирования инвестиционной активности.

Результаты исследования и их обсуждение

Для выбора инвестиционных проектов на основе предложенной системы принципов целесообразно использование экономико-математической модели рейтинговой оценки [3] с учетом действующих методик оценки их эффективности [6]. В ее основе лежит матрица «экономическая привлекательность варианта инвестирования – технологические факторы инвестиционной привлекательности», представленная на рис. 2.

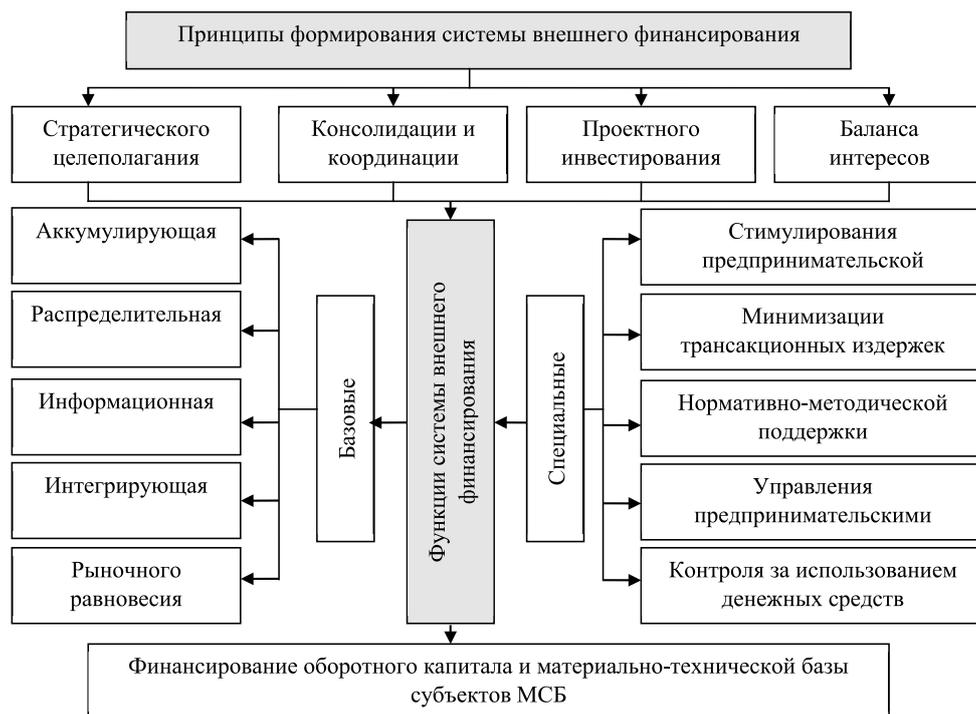


Рис. 1. Принципы формирования и функции системы внешнего финансирования



Рис. 2. Матрица «привлекательность варианта инвестирования – привлекательность объекта инвестирования»

Матрица основана на сопоставлении двух составляющих – экономической и бюджетно-социальной.

Детерминирование количественных критериев для отбора привлекательных инвестиционных проектов основано на использовании методов экспертной оценки. Выбор оптимального варианта реализации инвестиционного проекта, в свою очередь, должен учитывать не только экономические показатели, но и стратегические приоритеты социально-экономического развития регионов если данные проекты претендуют на государственную поддержку.

Полученные значения критериев оценки целесообразности реализации инвестиционных проектов и их государственной поддержки представляют собой средневзвешенные показатели и дают возможность проранжировать проекты по степени их привлекательности на основе следующей балльной шкалы:

- 1-4 балла – реализация проекта нецелесообразна;
- 4-7 баллов – реализация проекта возможна с приемлемым уровнем риска;
- 7-10 баллов – реализация проекта имеет максимальный приоритет.

Оценка целесообразности государственной поддержки инвестиционных проектов проводится аналогично.

В итоге согласование интересов государства и бизнеса представляет собой матрицу на пересечении ячеек которых находится итоговый вариант оценки целесообразности реализации инвестиционного проекта и его государственной поддержки:

– сектор С включает проекты, реализация которых невыгодна как государству, так и бизнесу;

– сектор В включает проекты, реализация которых возможна, но размеры государственной поддержки должны быть жестко лимитированы;

– сектор А включает проекты, реализация которых дает максимальный эффект как по экономическим, так и бюджетным и социальным критериям.

Апробация результатов моделирования была проведена на примере инвестиционных проектов, реализуемых в Минераловодском районе Ставропольского края. При этом нами были отобраны проекты исходя из разработанной методики, и которые можно условно разделить на 2 группы: имеющие выраженную социальную и коммерческую направленность (таблица).

Результаты модельных расчетов при смешанном финансировании проектов

Проект	Общий объем необходимых средств, млн руб.	Доля внебюджетных средств, %			Число фирм-участников*	
		Ф	O ₁	O ₂	O ₁	O ₂
ФЦП «Жилище» (обеспечение жильем молодых семей), г. Георгиевск	389,8	38,4	42,5	26,8	3	1
ФЦП «Жилище» (обеспечение жильем молодых семей), г. Пятигорск	387,4	35,2	36,3	27,9	2	1
Региональный конгресс-центр на 2000 мест, г. Пятигорск	900,0	44,4	61,4	35,2	4	2
Молочный комплекс на 1200 коров	1620,0	47,5	71,3	43,4	3	1
Спортивный комплекс, г. Георгиевск	546,0	46,9	76,4	31,2	3	2
Выставочный зал, г. Лермонтов	42,0	40,5	88,4	28,5	2	1
Развлекательный парк, г. Кисловодск	365,0	44,4	81,2	40,1	2	2
Развлекательный комплекс, г. Кисловодск	2030,0	44,3	77,2	33,7	5	2

* – число фирм-участников при существующей системе финансирования равно 1;

O₁ – оптимизация по бюджетному эффекту;

O₂ – оптимизация по социальному эффекту;

Предложенная процедура с одной стороны позволяет экономить бюджетные средства или же повышать социальный эффект от реализации проектов. Например, при реализации федеральной целевой программы «Жилище» возможно увеличение доли внебюджетных средств до 42,5%, т.е. экономия составит около 16 млн руб., при этом три фирмы будут реализовывать проект. Однако, стоимость квадратного метра жилья повысится, что снизит его доступность. Поэтому оптимальным, на наш взгляд, является оптимизация по социальному эффекту, исходя из которого, доля бюджетных средств увеличится до 73,2%, а стоимость жилья снизится на 12%. Строительство молочного комплекса, выставочного зала и развлекательных комплексов являются коммерческими проектами, поэтому инвестиционные ресурсы должны выделяться по принципу максимизации бюджетного эффекта. Таким образом, региональным органам власти следует определять приоритетность софинансирования предлагаемых инвестиционных проектов исходя из социальной или бюджетной эффективности, а предлагаемая модель может являться эффективным инструментом принятия окончательных решений.

Выводы (заключение)

Решение проблемы повышения уровня инвестиционной активности хозяйствующих субъектов требует разработки комплексного и универсального механизма, основанного на согласовании коммерческих интересов частного бизнеса и стратегических приоритетов государственной политики.

На исполнительном уровне власти необходимо выделить стратегических направлений и перспектив развития системы стимулирования инвестиционной активности в условиях нестабильных темпов экономического роста. Необходимы институциональные преобразования, способствующие созданию благоприятной среды для ведения бизнеса и стимулирования инвестиционной активности, в том числе через предложенные инструменты поддержки, реализация постоянного мониторинга сложившихся отношений на всех необходимых уровнях и создание условий для

оперативной корректировки стратегий. Необходима координация усилий всех государственных органов исполнительной власти, бизнеса, а также существующих институтов развития, позволяющих учесть интересы всех ее участников.

Еще одним условием является гармонизация на всех уровнях нормативно-правового обеспечения, регулирующее отдельные модели финансирования (налоговое, бюджетное, банковское и др.) приоритетных инвестиционных проектов.

Совершенствование системы финансирования инвестиционных проектов необходимо по следующим направлениям:

- выделение финансовых ресурсов банков-участников за счет средств государственного бюджета через дочерние структуры ВЭБа [10];

- размещение ЦБ РФ финансовых ресурсов в кредитных учреждениях под залог прав требования к участникам реализации приоритетных проектов и государственных программ после предоставления средств для реализации инвестиционных проектов;

- формирование фонда «длинных» денег для реализации программ стимулирования кредитования субъектов малого и среднего бизнеса, для чего необходимо:

- формирование фонда инвестиционно-кредитных ресурсов, для финансирования долгосрочных социально значимых проектов, в том числе за счет использования инструментов государственного-частного партнерства как на федеральном, так и субнациональном уровнях.

Процедура разделения полномочий с целью отбора приоритетных инвестиционных проектов предполагает необходимость оценки финансовой устойчивости субъектов бизнеса и соответствие инвестиционных проектов целям социально-экономического развития регионов. Это также позволит проводить адекватные прогнозы и предотвращать накопление рисков, а также сократить финансовые и временные ресурсы, связанные с поиском и анализом полученной информации. В качестве основы можно использовать существующие информационно-аналитические системы

в банковской среде, которые объединяют банковские группы, коллекторские агентства, страховые компании, которые используют информационные потоки для предоставления комплексных пакетов услуг.

Анализируя систему финансирования как комплекс видов деятельности и взаимосвязанных экономических механизмов, которые обеспечивают кредитование инвестиционных проектов малого и среднего бизнеса можно отметить, что перечень уже вышеназванных постулатов необходимо дополнить, так как происходит расширение сегмента пересечения финансово-кредитной системы и государственного управления. В этом случае эволюция данной системы имеет стохастическую компоненту, дополненная целенаправленным воздействием государственных институтов. Также, помимо финансово-кредитных инструментов государственного регулирования экономической системы необходимо учитывать наличие одновременного воздействия налоговой, инвестиционной политики и т.д. Тогда государство активно включается в процессы формирования и распределения финансовых потоков, а также их рефинансирования. Создание такой системы сопровождается формированием новых механизмов государственного регулирования финансово-банковской системы, и оказывает значительное влияние на социально-экономическую динамику.

Таким образом, функциональный аппарат системы инвестиционного стиму-

лирования должен включать следующие базовые функции:

– достижение баланса между спросом и предложением на денежные средства, с одной стороны, а с другой – между спросом а так и предложением банковских кредитов;

– аккумулялирование финансово-кредитных ресурсов, т.е. целенаправленное формирование фонда ресурсов из существующих источников для целей кредитования субъектов малого и среднего бизнеса, результатом чего является создание кредитного потенциала;

– распределительная – целевое выделение и инвестирование финансовых ресурсов для кредитования субъектов малого и среднего бизнеса по различным уровням и направлениям, следствием чего будет удовлетворение потребностей в кредитных ресурсах;

– информационная – обеспечение транспарентных отношений в сфере распределения финансово-кредитных ресурсов на решение задач стимулирования экономической активности субъектов малого и среднего бизнеса, а также преодоление существующей ситуации асимметричности информации на рынке, что приведет к качественному обновлению экономической системы и снижению уровня рисков;

– интеграционная – финансирование ускоряет интеграцию экономического и социального взаимодействия агентов, что способствует возникновению мультипликативных и синергетических эффектов в экономической системе.

Библиографический список

1. Басовский Л.Е., Басовская Е.Н. Экономическая оценка инвестиций. Учебное пособие. М.: ИНФРА-М, 2008. 241 с.
2. Ван Хорн Дж. Основы управления финансами: пер. с англ. (под редакцией И.И. Елисеевой). М.: Финансы и статистика, 1997. 800 с.
3. Данько Е.В., Оскорбин Н.М. Модель оптимизации параметров n-этапной инвестиционной экспертизы // Известия Алтайского государственного университета. 2014. № 1/2(81). С. 86–90.
4. Королев А.Г. Экономическая оценка инвестиций: учебное пособие / А.Г. Королев, В.П. Луговая. М.: МГСУ, 2009. 137 с.
5. Липиц И.В., Коссов В.В. Инвестиционный проект. М.: БЕК, 1996. 304 с.
6. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов. 3-я ред., испр. и доп. М.: Экономика, 2008.

7. Норткотт Д. Принятие инвестиционных решений / Пер. с англ. под ред. А.Н. Шохина. М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. 247 с.
8. Прангишвили И.В. Системный подход и общесистемные закономерности. М.: СИНТЕГ, 2000. 528 с.
9. Растова Ю.И., Оскорбин Н.М. Теоретические аспекты оценки бюджетной эффективности при принятии инвестиционных решений // Известия Алтайского ун-та. 2002. № 2. С. 83–86.
10. Сангинова, Л.Д. Роль фонда национального благосостояния в реализации инфраструктурных проектов / Л.Д. Сангинова // Экономика. Налоги. Право. 2016. № 1. С. 72–80.
11. Семина Л.А. Инвестиционная привлекательность: теоретический аспект // Вестник Челябинского государственного университета. 2010. № 14. С. 17–19.
12. Хайруллин, В.А. Оценка рисков и диагностика состояния крупномасштабных экономических систем с высоким фактором неопределенности: монография / В.А. Хайруллин, Э.В. Шакирова, А.С. Огнева; УГНТУ. Уфа: Изд-во УГНТУ, 2014. 147 с.
13. Barberis N., Ming Huang M., Santos T. Prospect Theory and Asset Prices. The Quarterly Journal of Economics. Vol. 116, No. 1 (Feb., 2001), P. 1–53.