

ПРОБЛЕМЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

PROBLEMS OF INVESTMENT ACTIVITY

УДК 330.322.5(470.64)
ББК 65.263(2Рос.Каб)-24
А 54

Тем.А. Алхасов

Аспирант Института информатики и проблем регионального управления Кабардино-Балкарского научного центра Российской академии наук, г. Нальчик. Тел.: (928) 079 96 67, e-mail: tembul@mail.ru.

ЭФФЕКТИВНОСТЬ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ РЕГИОНА (по данным Кабардино-Балкарской Республики) (Рецензирована)

Аннотация. Рост инвестиционной активности является причиной разработки новых методов анализа и оценки. Произведение анализа бюджетной и социальной эффективности отразит эффективность инвестиции в регионе в целом. В статье рассмотрены экономический, бюджетный и социальный эффект от реализации инвестиционных проектов; приведен анализ бюджетных и социальных показателей; сделан вывод об эффективности вложенных инвестиций.

Ключевые слова: экономический эффект, бюджетный эффект, социальный эффект, эффективность инвестиционного проекта.

T.A. Alkhasov

Post-graduate student of the Institute of Informatics and Problems of Regional Control of the Kabardino-Balkarian Scientific Center of the Russian Academy of Sciences, Nalchik. Ph.: (928) 079 96 67, e-mail: tembul@mail.ru.

THE EFFICIENCY OF REGIONAL INVESTMENT PROJECTS (on evidence from the Kabardino-Balkarian Republic)

Abstract. The growth of investment activity is the reason for development of new methods of analysis and evaluation. The budget and social effectiveness analysis is to indicate the region's investment efficiency as a whole. The paper examines the economic, budgetary and social effect of investment project realization, presents the analysis of budgetary and social factors and draws a conclusion concerning the investment efficiency.

Keywords: economic effect, budgetary effect, social effect, investment project efficiency.

Одним из важнейших критериев в принятии решения вкладчиком об инвестировании является доходность, так как в первую очередь вкладчика интересует эффективность производимых им вложений. Эффективность инвестиционного проекта можно оценить, сопоставив полную сумму инвестиций с величиной дохода. Верная оценка инвестиционного проекта поможет вкладчику сделать выбор инвестиционного проекта, отрасли и территории

его функционирования. Приоритетными видами экономической деятельности являются те, которые способны достигать необходимого для вкладчика результата в краткие сроки и быстрой окупаемости вложенных средств.

Определение уровня прибыльности в абсолютном и относительном (в расчете на единицу вложенного капитала) выражении, характеризующейся нормой дохода, является одной из основных проблем произведения оценки инвестиционного проекта.

Участниками реализации инвестиционного проекта выступают различные организации, бюджеты, банки и т.д., интересы, решение о принятии участия и оценки которых различаются [1, с. 58].

По мнению Овсянниковой Т.Ю., эффект представляет собой «доход (выгоды), получаемые от реализации какого-либо мероприятия», а эффект инвестиций — «доход или иные выгоды, получаемые от реализации инвестиционного проекта» [2, с. 110-111]. От реализации инвестиционного проекта могут быть получены эффекты от инвестиций различных видов:

— экономический (выгода, получаемая от уменьшения себестоимости производимой продукции, в увеличении национального дохода или прибыли);

— бюджетный (выражается в получаемых для федерального, регионального и местного бюджетов результатах от осуществления инвестиционного проекта);

— социальный (результаты социального характера от вложений в такие значимые для населения направления, как развитие инженерной и социальной инфраструктуры).

Одним из главных показателей эффективности финансовой системы инвестирования считается экономический эффект инвестиций, который определяется соотношением суммы вложенного капитала и полученной прибыли от реализации инвестиционного проекта. Выявление подходящего уровня экономической эффективности для вкладчика представляет собой одну из са-

мых сложных областей экономических расчетов, в связи с тем, что оценка эффективности основывается на соответствующей информации за продолжительный период времени и должна учитывать различные интересы, преследуемые потенциальными инвесторами. Экономическая эффективность вычисляется каждым участником проекта в зависимости от поставленных целей.

Экономический эффект определяется как эффект от реализации проекта, выраженный в денежной форме, и характеризуется такими показателями, как срок возврата вложенных средств, норма доходности и другие.

Норма дисконта представляет собой получаемую норму прибыли вкладчиком от схожих по степени риска и содержанию инвестиционных проектов. Дисконтирование денежного потока вычитывается умножением значения данного потока на коэффициент дисконтирования [3, с. 62]. Существуют несколько видов нормы дисконта:

— норма дисконта участника проекта, которая выбирается каждым участником проекта и отражает результативность участие в инвестиционном проекте;

— коммерческая норма дисконта, что является степенью прибыльности вложенных средств, которую можно получить в случае вложения данных средств в другие финансовые механизмы (финансовые компании, банки и т.д.);

— общественная (социальная) норма дисконта, под которой понимают ставку, применяющуюся для дисконтирования инвестиционного проекта, а одним из участников является государство. Также отражает ожидаемую обществом эффективность проекта;

— бюджетная норма дисконта оценивается по заданию органов власти, связанных с данным инвестиционным проектом, который финансируется за счет федеральных и региональных бюджетов.

Экономическую эффективность определяют, сопоставив экономический эффект с затратами. Как правило, при этом используют следующую формулу:

$$\mathcal{E} = P / Z \times 100\%,$$

где \mathcal{E} — эффективность;

P — результат;

Z — затраты.

Экономическая эффективность характеризуется следующими показателями:

— чистый дисконтированный доход (понимается как разность между интегральными результатами и интегральными затратами);

— индекс доходности инвестиций (вычитается путем деления суммы приведенных эффектов на величину вложенного капитала);

— срок окупаемости инвестиций (время, необходимое фирме для возмещения произведенных вложений);

— внутренняя норма доходности (максимальная норма дисконта, при которой вложения не понесут убытки).

Инвестиционный проект реализуется несколькими участниками, каждый из которых преследует разные цели, а, следовательно, их интересы, как правило, не совпадают. Это делает необходимым проведение оценки эффективности инвестиционного проекта для каждого из его участников, которыми могут являться как фирмы, так и государство, так и банки, так и другие инвесторы и т.д.

Бюджетный эффект инвестиций представляет собой разность между доходами соответствующего бюджета и расходами, связанными с реализацией данного инвестиционного проекта.

Влияние осуществления инвестиционного проекта на доходы и расходы федерального, регионального или местного бюджетов отражается бюджетной эффективностью проекта.

Расходы бюджета представлены в виде расходов на национальную экономику и состоят из:

1) выплат, связанных с государственными ценными бумагами;

2) направляемых в целях прямого бюджетного финансирования проекта средств;

3) выплат пособий для лиц, которые лишились работы по причине

реализации инвестиционного проекта (включая случаи использования импортного оборудования и материалов, пришедших на смену аналогичным отечественным);

4) предоставлений государственных и региональных гарантий инвестиционных рисков как иностранным, так и отечественным участникам;

5) выдаваемых в качестве заемных средств кредитов Центрального банка Российской Федерации, региональных и уполномоченных банков участникам инвестиционного проекта, которые подлежат компенсации за счет бюджета, и т.д.

Доходы бюджета выражаются в следующем:

1) в дивидендах по ценным бумагам, принадлежащим государству и региону, выпущенным для финансирования проекта;

2) в акцизах и таможенных пошлинах по товарам, производимым или затрачиваемым в соответствии с проектом, которые поступают в бюджет;

3) в доходах от предоставления лицензий, тендеров, конкурсов на разведку, строительство и эксплуатацию предусмотренных инвестиционным проектом объектов;

4) в налогах на добавленную стоимость, все иные налоговые поступления в бюджет от участников инвестиционного проекта;

5) в поступлениях налога на доходы физических лиц в бюджет с заработной платы за выполнение работ по проекту;

6) в доходах от эмиссии ценных бумаг, выпускаемых для реализации проекта;

7) в доходах от предпринимательской и иной приносящей доход деятельности;

8) в увеличении или уменьшении налоговых поступлений от сторонних предприятий, финансовое положение которых зависит от инвестиционного проекта, и т.д.

Эффективность бюджета отражается в показателях консолидированного бюджета региона (табл. 1).

Таблица 1

Консолидированный бюджет Кабардино-Балкарской Республики [4]

Показатели	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Доходы — всего	15001,4	18937,8	22532,4	22488,2	24869,0
из них:					
налог на прибыль организаций	602,5	838,0	654,0	1033,7	1470,1
налог на доходы физических лиц	1846,3	2314,7	2498,9	2705,9	3140,8
налог на товары (работы, услуги), реализуемые на территории Российской Федерации	994,2	1479,5	1946,7	2653,9	2526,2
налог на совокупный доход	352,8	438,2	428,8	459,1	555,1
налог на имущество	741,7	705,9	823,6	990,3	1139,7
налоги, сборы и регулярные платежи за пользование природными ресурсами	3,9	7,0	6,7	5,6	6,2
доходы от использования имущества, находящегося в государственной и муниципальной собственности	166,0	267,0	343,5	377,4	450,9
платежи за пользование природными ресурсами	12,7	16,7	16,5	20,1	18,4
безвозмездные поступления	9014,9	10864,7	12747,5	12132,7	14664,6
доходы от предпринимательской и иной приносящей доход деятельности	801,7
Расходы — всего	14566,3	19258,8	22321,4	23198,8	25091,4
из них:					
на общегосударственные вопросы	1152,4	2079,7	2829,8	2321,7	1633,8
на национальную оборону	4,2	8,8	10,3	11,7	13,5
на национальную безопасность и правоохранительную деятельность	856,9	1076,3	1119,8	1286,1	1631,2
на национальную экономику	1987,2	3195,5	4229,2	3228,2	4887,5
из них расходы:					
на топливно-энергетический комплекс	17,0	365,7	569,9	479,4	702,5
на сельское хозяйство и рыболовство	306,9	523,6	997,3	1464,4	1816,9
на транспорт	910,4	20,7	75,2	59,2	26,5
на связь и информатику	6,8	3,7	1,0	...	23,1
на другие вопросы в области национальной экономики	409,9	1200,3	1544,3	1247,2	1408,4
на жилищно-коммунальное хозяйство	1105,3	2274,9	1770,5	1764,4	1150,6
на социально-культурные мероприятия	9439,5	9702,3	11161,0	12649,1	15694,1
Профицит, дефицит (—)	435,1	—321,0	211,0	—710,6	—222,4

В целях вычисления бюджетного эффекта, который отражается разницей между доходами и расходами, из показателей доходов были использованы налог на прибыль организаций и доходы от предпринимательской и

иной приносящей доход деятельности, данные которого в 2008, 2009, 2010 и 2011 годах не были представлены. Из показателей расходов выбран показатель «расходы на национальную экономику». Отрицательные показатели

выражают дефицит бюджета (получение негативного результата для бюджета от реализации инвестиционного

проекта). Разница между доходами и расходами бюджета представлена в табл. 2.

Таблица 2

Показатели бюджетного эффекта и их сопоставление, млн р. [5]

Показатели	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Налог на прибыль организаций	602,5	838,0	654,0	1033,7	1470,1
Доходы от предпринимательской и иной приносящей доход деятельности	801,7
Расходы на национальную экономику	1987,2	3195,5	4229,2	3228,2	4887,5
Разница доходов и расходов	-583,0	-2357,5	-3575,2	-2194,5	-3417,4

Для более детального изучения ситуации рассмотрим сопоставление показателей бюджетного эффекта (таб. 2).

Разница доходов и расходов имеет скачкообразную тенденцию. Таким образом, в 2008 г. она составила минус 2357,5 млн р., что на 1774,5 млн р. больше, чем в 2007 г. (-583,0 млн р.), в 2009 г. она снова увеличилась и составила минус 3575,2 млн р., что на 1217,7 млн р. больше, чем в предыдущем 2008 г. (-2357,5 млн р.), аналогичное изменение наблюдалось в 2011 г. (-3417,4 млн р.), когда расходы превысили доходы на 1222,9 млн р., по сравнению с 2010 г. (-2194,5 млн р.).

Под социальным эффектом понимается получаемый обществом результат в процессе реализации инвестиционного проекта. Получить такой результат можно на уровне населения (возможность трудоустройства, повышение социального статуса) и на уровне региона (как результат улучшения социально-экономической ситуации). К показателям социального эффекта относятся:

- увеличение текущего уровня занятости населения;
- рост уровня обеспеченности населения обустроенным жильем;
- улучшение качества и доступности предоставляемых услуг населению, связанных с образованием, здравоохранением, жилищно-коммунальными услугами и т.п.

Социальный эффект измеряется отношением натуральных показателей, использующихся в качестве показателей социального результата, и затрат,

необходимых для его получения. Под социальным результатом понимаются повышение продолжительности жизни, физического развития населения, улучшение и оздоровление условий труда и т.д. Социальный эффект носит не только положительный характер, но и отрицательный. Так, к положительным качествам относятся повышение уровня жизни на территории, рост культурного и образовательного уровня, создание новых рабочих мест, а к отрицательным качествам относятся появление социальных напряженностей, понижение уровня жизни, уменьшение числа рабочих мест и повышение уровня безработицы. В связи с этим некоторые технологии вычисления социального эффекта основаны на сравнении отрицательных и положительных результатов. Критериями оценки каждого вида эффектов служат:

- масштабы охвата населения;
- степень выраженности (существенный, средний, несущественный);
- направление воздействия (положительное, отрицательное).

После проведения сравнения, эффект оценивается по балльной шкале, после чего производится его интегральная оценка [6, с. 146]. Показатели социального эффекта приведены в таблице 3.

Динамика ввода в действие жилых домов имеет тенденцию к росту, так с 2008 г. (247 тыс. квадратных метров) по 2009 г. (2256 тыс. квадратных метров) объемы вводимых жилых домов выросли на 9 тыс. квадратных метров, а к 2011 г. (273 тыс. квадратных метров) объемы увеличились

Таблица 3

Показатели социального эффекта [7]

Показатели	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Ввод в действие жилых домов, тыс. квадратных метров	237,0	247,0	256,0	264,0	273,0
Количество безработных, тыс. чел.	74,9	74,3	59,5	51,1	42,8
Оборот организаций в сфере образования, млн р.	162,8	236,4	432,5	516,8	549,6
Оборот организаций в сфере здравоохранения и предоставления социальных услуг, млн р.	354,6	451,3	700,9	712,2	745,9

на 36 тыс. квадратных метров, по сравнению с 2007 г. (237 тыс. квадратных метров).

Количество безработных ежегодно сокращалось, с 2008 г. (74,3 тыс. чел.) по 2009 г. (59,5 тыс. чел.) наблюдалось сокращение в 14,8 тыс. чел., с 2009 г. (59,5 тыс. чел.) по 2010 г. (51,1 тыс. чел.) на 8,4 тыс. чел. За весь рассматриваемый период, с 2007 г. по 2011 г., численность безработных в регионе сократилась на 32,1 тыс. чел.

Возрастающая тенденция также имеется у показателя «оборот организаций в сфере образования». Так, в 2009 г. (432,5 млн р.) оборот увеличился на 196,1 млн р. по сравнению с предыдущим 2008 г. (236,4 млн р.), а в 2010 г. (516,8 млн р.) он повысился на 84,3 млн р., по сравнению с 2009 г. (432,5 млн р.). Оборот организаций в сфере здравоохранения и предоставления социальных услуг в рассматриваемый период постоянно повышался. Так, с 2007 г. (354,6 млн р.) по 2008 г. (451,3 млн р.) повысился на 73,6 млн р., с 2008 г. по 2009 г. (700,9 млн р.) оборот вырос на 249,6 млн р. С 2007 г. (354,6 млн р.) по 2011 г. (745,9 млн р.) оборот увеличился на 391,3 млн р.

Полученные результаты свидетельствуют об отрицательном бюджет-

ном эффекте. Повышение доходов от налога на прибыль организации недостаточно для покрытия расходов на национальную экономику, а доходы от предпринимательской и иной приносящей доход деятельности не поступали с 2008 г., что повлияло на увеличение отрицательных результатов. Повышение расходов на национальную экономику пагубно повлияло на бюджетный эффект от реализации инвестиционных проектов.

Социальный эффект, приобретаемый от реализации инвестиционных проектов, имеет благоприятный характер, в связи с тем, что результаты деятельности организаций в сферах образования, здравоохранения и предоставления социальных услуг растут, а количество безработных сокращается ежегодно. Однако настораживает оставшееся количество безработных (42,8 тыс. чел. по данным за 2011 г.). Наблюдается также повышение показателей ввода жилых домов, но в сравнительно небольших объемах, чему свидетельствует разница вводимого жилья за 2007 г. (237 тыс. квадратных метров) и за 2011 г. (273 тыс. квадратных метров), которая составила 36 тыс. квадратных метров за весь рассматриваемый период.

Примечания:

1. Экономическая оценка инвестиций: учеб. пособие / Н.А. Щербакова, И.И. Александрова. Новосибирск: СГГА, 2012. 202 с.

2. Овсянникова Т.Ю. Экономика строительного комплекса: экономическое обоснование и реализация инвестиционных проектов: учеб. пособие. Томск: Изд-во ТГАСУ, 2003. 239 с.

3. Непомнящий Е.Г. Инвестиционное проектирование: учеб. пособие. Таганрог: Изд-во ТРТУ, 2003. 262 с.

4. Кабардино-Балкария в цифрах. 2011: стат. сб. Нальчик, 2011. 317 с.

5. Таблица составлена автором.

6. Синдяшкина Е.Н. Вопросы оценки видов социального эффекта при реализации инвестиционных проектов // Проблемы прогнозирования. 2010. №1. С. 140-147.

7. Кабардино-Балкария в цифрах. 2011: стат. сб. Нальчик, 2011. 317 с.

References:

1. Economic investment assessment. Manual / N.A. Shcherbakova, I.I. Aleksandrova. — Novosibirsk: SGGA, 2012. 202 pp.
2. Ovsyannikova T.Yu. Building complex economics: economic basis and implementation of investment projects: Manual Tomsk: TGASU Publishing House, 2003. 239 pp.
3. Nepomnyashchiy E.G. Investment project development: Manual. Taganrog, TRTU Publishing House, 2003. 262 pp.
4. Kabardino-Balkaria in figures. 2011: Statistical collection Nalchik. 2011. 317 pp.
5. The table was made by the author.
6. Sindyashkina E.N. Evaluation of the kinds of the social effect in implementing the investment projects // The problems of forecasting, 2010, No.1, P. 140—147.
7. Kabardino-Balkaria in figures. 2011: Statistical collection. Nalchik. 2011. 317 pp.