

УДК 502/504 : 330.332

П.Н. ЖЕВЛАТОВА

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего профессионального образования «Московский государственный университет природообустройства»

**ОЦЕНКА ОБЩЕСТВЕННОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ
ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ:
МИРОВОЙ ОПЫТ И РЕКОМЕНДАЦИИ ДЛЯ РОССИИ**

Необходимость осуществления государственной поддержки общественно значимых проектов определяется значимостью оценки их общественной эффективности. В данной статье рассмотрен международный опыт оценки общественной эффективности с помощью методики анализа издержек и выгод. Приведены рекомендации по использованию данного метода в условиях российской экономики.

Общественная эффективность, инвестиции, инвестиционный проект, социальные эффекты, экологические эффекты, мировой опыт, анализ издержек и выгод.

The necessity of realization of the state support of socially significant projects is defined by the importance of public efficiency assessment. In the given article there is considered an international experience of public efficiency assessment by means of the method of the analysis of costs and benefits. Recommendations are given on using the given method in the conditions of the Russian economy.

Public efficiency, investments, investment project, social effects, ecological effects, world experience, the analysis of costs and benefits.

В России в условиях мирового экономического кризиса и серьезных колебаний инвестиционного климата в сочетании с реформированием системы государственного управления существенно возросла роль государственной инвестиционной политики, стимулирующей создание и внедрение инноваций в ключевых отраслях экономики. Необходимо не только создавать общие институциональные условия для инновационного развития, но и осуществлять целенаправленную государственную поддержку общественно значимых проектов, не реализуемых частным сектором.

Общественная эффективность характеризует социально-экономические последствия осуществления проекта для общества в целом в предположении, что оно получает результаты и несет затраты. При принятии решения о реализации проекта и о его государственной поддержке основным критерием является получение максимального дохода, точнее, наибольшей полезной отдачи от национального имущества с целью последующего удовлетворения потребностей общества. Соответственно учитывается не экономическая отдача, а социальные, экологические, политические и иные результаты и затраты, не всегда поддающиеся стоимостной оценке.

Социальные результаты характеризуют вклад проекта в улучшение социальной сферы с целью получения дохода и повышения уровня и качества жизни людей посредством удовлетворения их материальных, духовных и социальных потребностей.

Экологические результаты инвестиционного проекта могут состоять из оценок: улучшения (ухудшения) состояния окружающей среды; сокращения (увеличения) потребления первичных природных ресурсов; безотходности производства; сокращения (увеличения) энергопотребления; выполнения международных обязательств Российской Федерации в сфере охраны окружающей природной среды.

В российской практике расчет общественной эффективности практически не отличается от расчета оценки коммерческой эффективности (за исключением учета вышеуказанных факторов) [1]. Соответственно в расчетах денежных потоков используется социальная (общественная) ставка дисконта. Производимая продукция (работы и услуги) и затрачиваемые ресурсы оцениваются в специальных «экономических» или «теневых» ценах. В составе оборотного капитала должны учитываться только запасы товарно-материальных ценностей и резервы

денежных средств. Стоимостная оценка последствий реализации данного проекта отражается в социальной, экологической сферах, а также других секторах народного хозяйства.

В странах с развитыми рыночными экономическими системами накоплен достаточный опыт в области анализа общественной эффективности инвестиционных проектов. Пренебрегать этим опытом бессмысленно. Критерии оценки эффективности инвестиционных проектов, используемые и общепринятые сегодня для всех развитых стран, являются особым языком, который обеспечивает диалог и гарантирует взаимопонимание инвесторов и предпринимателей разных стран. К таковым можно отнести методики оценки эффективности ЮНИДО (UNIDO – United Nations Industrial Development Organization – Организация Объединенных Наций по промышленному развитию), Всемирного банка (World Bank) и Европейского банка реконструкции и развития (European Bank for Reconstruction and Development). Все указанные организации базируются на классических принципах инвестиционного анализа, построенных на основе метода анализа денежных потоков. Проведение анализа издержек и выгод инвестиционных проектов – это инструмент повышения прозрачности процедур отбора проектов и принятия финансовых решений.

Рассмотрим основы проведения анализа издержек и выгод социально ориентированных инвестиционных проектов в зарубежной практике (проект оценивается в системе фондов, содействующих реализации проектов) [2].

Определение целей и задач проекта. При определении целей инициатор проекта должен уметь ответить на следующие вопросы:

Будет ли увеличение общего благосостояния от реализации проекта стоить затрат на него?

Все ли важнейшие прямые и косвенные социально-экономические последствия осуществления проекта были учтены?

Проект должен отвечать требованиям законодательства. Финансово-экономический анализ представлен в виде пошаговых алгоритмов, имеющих свои особенности.

Проведение финансового анализа, который позволяет эксперту-оценщику получить весомую информацию о капиталовложениях и результатах проекта, их ценах, а также об общем графике расходов и доходов.

Первый шаг анализа – определение горизонта прогнозирования, т.е. максимального срока, на который делаются прогнозы будущих тенденций развития

проекта.

Второй шаг – определение величины общей стоимости проекта как интегральной стоимости инвестиций (земли, строений, лицензий, патентов) и текущих затрат (персонала, сырья, электроэнергии).

Третий шаг – расчет дохода от реализации проекта.

Четвертый шаг – определение остаточной стоимости инвестиций: основного капитала; всех активов и задолженностей.

После расчета поправок на инфляцию и ставки дисконтирования определяют финансовую устойчивость проекта, достаточным условием которой является неотрицательность накопленного сальдо потока реальных денег по всем рассматриваемым годам.

Пятый шаг финансового анализа – определение показателей эффективности: финансовой внутренней нормы доходности; финансовой чистой приведенной стоимости проекта.

Проведение экономического анализа, который осуществляется с точки зрения влияния проекта от лица всего общества (региона или страны) на экономическое благосостояние региона или страны. В отличие от финансового анализа, проводимого с точки зрения собственника инфраструктуры, экономический анализ позволяет определить выгоду и общественные издержки с помощью использования коэффициентов конверсии для каждой статьи входящих и выходящих потоков.

Экономический анализ представлен следующими шагами:

Первый шаг – коррекция рыночных цен, включающих налоги, субсидии, а также некоторые трансфертные платежи. Можно следовать следующим правилам, установленным руководством по применению метода анализа издержек и выгод для оценки инвестиционных проектов:

цены на входные ресурсы и выходную продукцию должны быть очищены от НДС и других косвенных налогов;

цены на входные ресурсы должны включать прямые налоги;

в цены не должны включаться чисто трансфертные платежи, например выплаты по социальному обеспечению;

в отдельных случаях косвенные налоги/субсидии действуют как поправки на экстерналии.

Второй шаг – определение внешних выгод или внешних издержек, не учитываемых в финансовом анализе. Чтобы в процесс принятия решения интегрировать стоимость экологических услуг, представляемых экосистемами, необходима экономическая оценка экологических эффектов.

Третий шаг – перевод рыночных цен в расчетные для учета общественных затрат и выгод, т.е. учет искажения цен на входные ресурсы и выходную продукцию, а также искажения оплаты труда.

Четвертый шаг – определение социальной ставки дисконтирования для отражения общественного взгляда на то, как будущие издержки и доходы следует оценивать по сравнению с настоящими.

Пятый шаг – вычисление экономической нормы доходности. Экономическую внутреннюю норму прибыльности следует вычислять после коррекции искажения цен. Данный показатель учитывает все общественные и экологические экстерналии, а также использует альтернативную стоимость товаров и услуг и расчетные цены вместо несовершенных рыночных цен [3].

Проведение многокритериального анализа. В финансовый анализ, как правило, не включается рассмотрение таких задач, как социальная справедливость, защита окружающей среды и равенство возможностей. Для этих целей применяется многокритериальный анализ, рассматривающий одновременно различные задачи, связанные с оцениваемым проектом.

Анализ рисков, связанных с реализацией проекта. Недостаточная проработка рисков, влияющих на доходность проектов, является наиболее распространенной ошибкой заявителя, планирующего реализацию инвестиционного проекта. Необходимо выявить, оценить и минимизировать все проектные риски, которые могут привести к неверным инвестиционным решениям и значительным убыткам.

Рекомендации по использованию мирового опыта оценки общественной эффективности в российской экономике. Необходимо тщательная проработка проекта на стадии экспертизы с обеспечением полноты и прозрачности информации, предоставляемой о проекте, включая финансовые и юридические документы. Задачей эксперта-оценщика является подготовка заключения о проекте на основе проверки достоверности такой информации, финансового анализа и анализа риска проекта.

В России рынок товаров и услуг не является рынком совершенной конкуренции, а фондовый рынок – безарбитражным, соответственно действующее законодательство и реально существующий рынок не идеальны. Но не только в переходной экономике России, а также и в благополучных промышленно развитых странах реальный рынок существенно отличается от рынка совершенной конку-

ренции. Поэтому расчет показателей общественной эффективности не может проводиться по рыночным ценам и правилам. Необходимо учитывать искажение цен на входные ресурсы и выходную продукцию, а также искажение оплаты труда.

Существует простое правило: к рассмотрению следует принимать проекты, у которых чистый дисконтированный доход больше нуля и максимален, индекс доходности больше единицы, показатель внутренней нормы прибыльности больше процентной ставки по кредитам, а период окупаемости проекта минимален. Однако необходимо принимать во внимание поправки на экстерналии, чтобы в процесс принятия решения интегрировать стоимость экологических эффектов.

В расчетах целесообразно использовать социальную ставку дисконтирования и применять показатель экономической нормы доходности, учитывающий все общественные и экологические экстерналии.

На данном этапе развития российской экономики следует серьезно развивать практику инвестиционного анализа, включающего формирование систем и инструментариев управления и планирования, а также обеспечить надлежащую прозрачность российского бизнеса. Используемые в России подходы к оценке общественной эффективности инвестиционных проектов очень ограничены, поэтому не стоит пренебрегать накопленным зарубежным опытом. Рассчитывая получить иностранные инвестиции для подъема российской экономики, необходимо уметь обосновывать свои заявки и доказывать инвесторам способность просчитывать все аспекты использования таких инвестиций.

1. Виленский П. Л., Лившиц В. Н., Смоляк С. А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика: учеб. пособие. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Дело, АНХ, 2008. – 1104 с.

2. Методические рекомендации по оценке инвестиционных проектов. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Экономика, 2000. – 421 с.

3. Набиуллина Э. С. Приоритеты деятельности на 2008 год и среднесрочную перспективу // Экономист. – 2008. – № 4. – С 9 – 11.

Материал поступил в редакцию 05.09.11.

Жевлатова Полина Николаевна, аспирантка

Тел. 8(915) 091-76-03

E-mail: ZhevlatovaPN@yandex.ru