**Введение**

Инвестиционная сфера в последние годы всё более становится объектом внимания российских властей, деловых кругов и общества в целом. Растёт количество научных исследований, конференций и «круглых столов», публикаций в средствах массовой информации, которые направлены на анализ инвестиционной деятельности в различных отраслях хозяйствования, поиск путей повышения эффективности инвестиций, оптимизацию инвестиционных процессов.

Инвестиции играют центральную роль в обеспечении эффективности функционирования экономической системы и всего общественного воспроизводства, поскольку непосредственно влияют на возможность экономического роста в долгосрочной перспективе. Инвестиционная активность относится к числу важнейших показателей экономической динамики. Их интенсивностью определяется состояние экономики.

В процессе инвестиционной деятельности решаются крупные макроэкономические проблемы: структурная перестройка национальной экономики и технический прогресс, возможно преодоление инфляции, происходит расширение налогооблагаемой базы и пополнение бюджета, увеличение числа рабочих мест.

Опыт развитых стран свидетельствует о необходимости участия государства в управлении инвестиционными процессами. При любом уровне развития рыночных отношений автоматического регулирования инвестиционного процесса не происходит. Государственное регулирование экономических и социальных отношений представляет собой не что иное, как целенаправленную деятельность государства по обеспечению стабильности национальной экономики и её воспроизводства, общих условий нормального функционирования свободных товаропроизводителей.

При помощи инвестиционной политики государство непосредственно может воздействовать на темпы объёма производства, на ускорение НТП, на изменение структуры общественного производства и решение многих социальных проблем.

На современном этапе происходит втягивание России в финансовый кризис. Мировой финансовый кризис оказал большое влияние на российскую экономику: на финансово-кредитную систему России, на инвестиционную активность, на рынок труда, на настроение населения. В период кризиса многие организации начали сворачивать инвестиционные программы, сокращать текущие расходы. Активизация инвестиционного процесса – важнейшее средство обеспечения условий выхода из экономического кризиса.

**1. Сущность и классификация источников финансирования**

Все виды инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов осуществляются за счет формируемых ими инвестиционных ресурсов.

Инвестиционные ресурсы представляют собой все виды финансовых активов, привлекаемых для осуществления вложений в объекты инвестирования. Источники формирования инвестиционных ресурсов в рыночной экономике весьма многообразны. Это обусловливает необходимость определения содержания источников инвестирования и уточнения их классификации [13. 71].

В экономической литературе при анализе источников финансирования инвестиций выделяют внутренние и внешние источники инвестирования. При этом к внутренним источникам инвестирования, как правило, относят национальные источники, в том числе собственные средства предприятий, ресурсы финансового рынка, сбережения населения, бюджетные инвестиционные ассигнования; к внешним источникам – иностранные инвестиции, кредиты и займы.

Эта классификация отражает структуру внутренних и внешних источников с позиций их формирования и использования на уровне национальной экономики в целом. Но ее нельзя использовать для анализа процессов инвестирования на микроэкономическом уровне.

С позиций предприятия бюджетные инвестиции, средства кредитных организаций, страховых компаний, негосударственных пенсионных и инвестиционных фондов и других институциональных инвесторов являются не внутренними, а внешними источниками. К внешним для предприятия источникам относятся и сбережения населения, которые могут быть привлечены на цели инвестирования путем продажи акций, размещения облигаций, других ценных бумаг, а также при посредстве банков в виде банковских кредитов.

При классификации источников инвестирования необходимо также учитывать специфику различных организационно-правовых форм, например, частных, коллективных, совместных предприятий. Так, для предприятий, находящихся в частной или коллективной собственности, внутренними источниками могут выступать личные накопления собственников предприятий. Для предприятий, находящихся в совместной с зарубежными фирмами собственности, инвестиции иностранных совладельцев также следует рассматривать как внутренний для данного предприятия источник.

Таким образом, следует различать внутренние и внешние источники финансирования инвестиций на макроэкономическом и микроэкономическом уровнях. На макроэкономическом уровне к внутренним источникам финансирования инвестиций можно отнести: государственное бюджетное финансирование, сбережения населения, накопления предприятий, коммерческих банков, инвестиционных фондов и компаний, негосударственных пенсионных фондов, страховых фирм и т.д. К внешним – иностранные инвестиции, кредиты и займы. На микроэкономическом уровне внутренними источниками инвестирования являются: прибыль, амортизация, инвестиции собственников предприятия; внешними – государственное финансирование, инвестиционные кредиты, средства, привлекаемые путем размещения собственных ценных бумаг [10. 155].

**Структура источников финансирования инвестиций предприятия.** При анализе структуры источников формирования инвестиций на микроэкономическом уровне (предприятия, фирмы, корпорации) все источники финансирования инвестиции делят на три основные группы: собственные, привлеченные и заемные. При этом собственные средства предприятия выступают как внутренние, а привлеченные и заемные средства – как внешние источники финансирования инвестиций.

Анализ структуры источников финансирования инвестиций на уровне фирм в странах с развитой рыночной экономикой свидетельствует о том, что доля внутренних источников в общем объеме финансирования инвестиционных затрат в различных странах существенно колеблется в зависимости от многих объективных и субъективных факторов.

В экономической литературе содержатся различные оценки соотношения между внутренними и внешними источниками финансирования инвестиций в западных странах. Ряд экономистов считает, что в послевоенный период в развитых странах наблюдается формирование двух типов соотношений между внутренними и внешними источниками финансирования инвестиций нефинансовых корпораций; один из них, характеризующийся высокой долей собственных средств в общем объеме финансирования, имеет место в США и Великобритании, другой, отличающийся высоким удельным весом привлеченных и заемных средств, – в ФРГ и Японии [13. 73].

Как правило, структура источников финансирования инвестиций изменяется в зависимости от фазы делового цикла: доля внутренних источников снижается в периоды оживления и подъема, когда повышается инвестиционная активность, и растет в периоды экономического спада, что связано с сокращением масштабов инвестирования, сокращением предложения денег, удорожанием кредита.

**2. Бюджетное финансирование инвестиций**

Бюджетное финансирование предполагает инвестиционные вложения за счёт средств федерального бюджета, средств бюджетов субъектов РФ, предоставляемых на возвратной и безвозвратной основе.

Доля в общем объеме инвестиций в России невелика (~19%, для сравнения, в Великобритании удельный вес государственных инвестиций составляет 40%.).

Во-первых, это наиболее традиционный источник финансирования, и, следовательно, попытка получить финансирование в областной администрации или в правительстве более привычна и не требует от менеджмента новых знаний и навыков.

Во-вторых, подготовить проект для частного инвестора на порядок сложнее, чем для государства: требования государства к раскрытию информации и подготовке инвестиционных проектов скорее формальные, чем профессиональные.

В-третьих, государство – самый лояльный кредитор, и многие предприятия не возвращают полученные от него займы в срок без опасения быть объявленными банкротами. Если предприятие действительно располагает возможностями получить прямое государственное финансирование, гарантии или налоговый кредит, то этим необходимо воспользоваться.

Наибольшие шансы на получение финансирования из государственного бюджета имеют инфраструктурные, социальные, оборонные и научные проекты, которые вследствие объективных причин не в состоянии получить доступ к финансированию из коммерческих источников.

Прямое участие государства в инвестиционной деятельности заключается в осуществлении за счёт средств федерального бюджета и бюджетов субъектов Российской Федерации капитальных вложений в соответствии с федеральными и региональными целевыми программами, а также по предложениям Правительства и Президента РФ.

Конкретными формами такого участия являются:

* разработка, утверждение и финансирование инвестиционных проектов, осуществляемых Российской Федерацией совместно с иностранными государствами, а также проектов, финансируемых ха счёт федерального бюджета и бюджетов субъектов Российской Федерации;
* формирование перечня строек и объектов технического перевооружения для федеральных государственных нужд и финансирования их за счёт средств федерального бюджета;
* предоставление государственных гарантий на конкурсной основе за счёт средств федерального бюджета и бюджетов субъектов Российской Федерации;
* размещение средств федерального бюджета и средств бюджетов субъектов Российской Федерации на конкурсной основе на условиях срочности, платности и возвратности;
* закрепление в государственной собственности части акций создаваемых акционерных обществ, которые через определённый срок будут реализованы на рынке ценных бумаг с направлением выручки от реализации в доходы соответствующих бюджетов;
* проведение экспертизы инвестиционных проектов в соответствии с законодательством российской федерации;
* защита российских организаций от поставок морально устаревших и материалоёмких, энергоёмких и наукоёмких технологий, оборудования, конструкций и материалов;
* разработка и утверждение стандартов (норм и правил) и осуществление контроля за их соблюдением;
* выпуск облигационных займов (гарантированных целевых займов);
* вовлечение в инвестиционный процесс временно приостановленных и законсервированных строек и объектов, находящихся в государственной собственности.

Важнейшими направлениями государственной инвестиционной политики на современном этапе являются: усиление государственной поддержки приоритетных направлений экономического развития, создание институционально-правовой и экономической среды, стимулирующей инвестиции в реальный сектор экономики, согласование инвестиционной политики федерального центра и регионов.

**3. Внебюджетные источники финансирования инвестиций.**

Основными источниками финансирования являются собственные средства, долгосрочные кредиты банков, инвестиционный лизинг, финансирование поставщиками оборудования, вложения крупных финансово-промышленных групп (ФПГ), а также институциональные инвесторы. Приведем краткую характеристику этих источников.

Уставный капитал представляет собой сумму средств, предоставленных собственниками для обеспечения уставной деятельности предприятия.

Прибыль является основным источником средств динамично развивающегося предприятия. В балансе она присутствует в явном виде как нераспределенная прибыль, а также в завуалированном виде – как созданное за счет прибыли фонды и резервы. В условиях рыночной экономики величина прибыли зависит от многих факторов, основным из которых является соотношение доходов и расходов. Вместе с тем в действующих нормативных документах заложена возможность определенного регулирования прибыли руководством предприятия.

Специфическим источником средств являются фонды специального назначения и целевого финансирования: безвозмездно полученные ценности, а также безвозвратные и возвратные государственные ассигнования на финансирование непроизводственной деятельности, связанной с содержанием объектов социально-культурного и коммунально-бытового назначения, на финансирование издержек по восстановлению платежеспособности предприятий, находящихся на полном бюджетном финансировании, и др.[[1]](#footnote-1)

Среди заемных источников финансирования – главную роль обычно играют долгосрочные кредиты банков. Это наиболее распространенный способ финансирования предприятий. Условия финансирования в банках различны. Например, в зарубежном банке процентная ставка может составлять LIBOR + 2%. Однако российское предприятие, претендующее на получение кредита в зарубежном банке, должно не только иметь высокую платежеспособность и ликвидность, но и представить финансовую отчетность, соответствующую международным стандартам, подтвержденную одной из ведущих международных аудиторских фирм. При этом самым важным фактором при принятии банком решения о предоставлении займа было и остается наличие ликвидного обеспечения или надежных гарантий. Необходимо также учитывать то, что российские банки практически не располагают дешевыми ресурсами, которые они могут представить предприятиям на относительно длительный срок 3–5 лет. В последнее время появились примеры успешного финансирования долгосрочных промышленных проектов, например Сбербанком. Таким образом, если предприятие располагает ликвидным обеспечением и условия предоставления займа приемлемы с экономической точки зрения, то можно прибегнуть к банковским займам. Однако они вряд ли могут быть единственным инструментом долгосрочного финансирования. Обычно используется комбинация акционерного и заемного капитала.

В настоящее время имеет место исключительно низкий вес банковских кредитов в финансирование инвестиций – 3,5% (без кредитов иностранных банков только 2,9%). При этом немногим более 70% предоставленных кредитов приходится на ссуды сроком более 1 года, и их сумма составляет порядка 20% по отношению к величине прямых инвестиций. Подавляющая их часть идет, судя по всему, на кредитование оборотных средств и иные операции. Трансформация сбережений в инвестиции и межотраслевое перераспределение по банковской линии чрезвычайно малы.

Привлечение капитала посредством размещения облигаций на финансовом рынке, безусловно, привлекательный способ финансирования предприятия. Особенно с точки зрения владельцев бизнеса, так как в этом случае не происходит перераспределения собственности. Однако предприятие, планирующее выпуск и размещение облигаций, должно иметь устойчивое финансовое положение, хорошие перспективы развития, а облигационный заем должен быть обеспечен активами предприятия. Опыт двух последних лет показывает, что реальные шансы на успешное размещение своих облигаций имеют крупнейшие российские компании, хорошо известные на рынке, демонстрирующие высокие темпы развития и действующие в привлекательных для инвестора отраслях, например таких, как энергетика и телекоммуникации. Существует очень высокий риск, что размещение облигаций на рынке будет безуспешным, если нет уверенности в том, что облигации предприятия будут восприняты финансовым рынком как ликвидный и привлекательный инструмент; в этом случае следует воздержаться от использования данного способа финансирования.

Инвестиционный лизинг является одной из наиболее перспективных форм привлечения заемных ресурсов. Он рассматривается как одна из разновидностей долгосрочного кредита, предоставляемого в натуральной форме и погашаемого в рассрочку.

Приобретение активов в рассрочку доступно для предприятий, имеющих хорошее финансовое состояние и позитивные тенденции развития. При этом в качестве обеспечения служит приобретаемый предприятием актив, который переходит в полную собственность предприятия только после того, как будет полностью оплачена его стоимость. Предприятие должно располагать суммой для оплаты начального взноса, составляющего от 10 до 50% от стоимости приобретаемого актива. Данный способ финансирования в основном используется при приобретении оборудования. Обычно лизинговые компании отдают предпочтение тем видам оборудования, которое может быть легко демонтировано и подвергнуто транспортировке. Именно поэтому лизинговые операции очень распространены при приобретении транспортных средств (кораблей, самолетов, грузовиков и т.п.).

Финансирование поставщиками оборудования (Vendor financing) также очень широко распространено. Многие производители в качестве механизма стимулирования спроса предлагают своим клиентам приобретение оборудования в рассрочку, после оплаты первоначального авансового взноса. При этом они также отдают предпочтение надежным и динамично развивающимся предприятиям. Также необходимо принимать во внимание, что наличие авторитетного частного инвестора (например, известного инвестиционного банка или фонда), который пошел на риск и приобрел акции предприятия, является значимым положительным фактором для производителей при принятии решения о поставке оборудования в рассрочку.

Среди привлеченных источников финансирования инвестиций в первую очередь необходимо рассмотреть возможность привлечения акционерного капитала. Этот источник может быть использован компаниями и их самостоятельными структурами (дочерними фирмами), создаваемыми в форме акционерных обществ. Многое компании уже сейчас широко используют возможности привлечения акционерного капитала к инвестиционной деятельности (для инвестиционных компаний и инвестиционных фондов аналогичной формой привлечения капитала является эмиссия инвестиционных сертификатов).

Для предприятий иных организационно-правовых форм (кроме акционерных обществ) основной формой дополнительного привлечения капитала является расширение уставного фонда за счет дополнительных взносов (паев) отечественных и зарубежных инвесторов.

Основную часть сторонних инвестиций от других предприятий и организаций составляют вложения крупных финансово-промышленных групп (ФПГ). У ФПГ есть солидные средства, которые они и вкладывают в крупные предприятия, как правило, относящиеся к двум-трем смежным отраслям экономики и связанные в единую технологическую цепочку. Примером тому может служить «Сибирский алюминий», МИКОМ, ЮКОС, «Сибнефть», «ЛУКойл». Но им интересны именно смежные отрасли, а значит, на инвестиции от них могут рассчитывать только предприятия нефтехимической отрасли и металлургии (и то только алюминиевая отрасль).

Таким образом, анализ показывает, что из всего многообразия источников формирования инвестиционных ресурсов при разработке инвестиционной стратегии компании (фирмы) учитываются лишь основные из них:

\* прибыль;

\* долгосрочные кредиты банков;

\* инвестиционный лизинг;

\* эмиссия акций

\* увеличение уставного капитала.

**Инвестиционная деятельность институциональных инвесторов**

На фондовом рынке в рамках инвестиционных направлений в последнее время стали появляться так называемые специализированные небанковские финансовые институты (страховые компании, негосударственные пенсионные фонды, инвестиционные компании и фонды).

Эти организации наряду с коммерческими банками обычно относят к институциональным инвесторам.

Если проводить сравнение европейской банковской системы и российской банковской системы, то цифры следующие:

Европейская система: 5% инвестиционных денежных ресурсов перемещается из ЦБ; через коммерческие банки 35%; институциональные инвесторы 60%.

Российская банковская система: 90% через банковскую систему, 10% через институциональных инвесторов.

В международной практике наметились тенденции увеличения доли институциональных инвесторов, которые занимаются распределением ресурсов на институциональном рынке.

Коммерческие банки также выступают в качестве институциональных инвесторов, работая в следующих направлениях:

1. они могут выступать в качестве учредителей инвестиционных фондов и компаний;
2. инвестируют средства в паи или долевые инструменты;
3. выполняют функции брокеров, дилеров на рынке государственных ценных бумаг;
4. могут выступать в качестве депозитариев, клиринговых учреждений.

Ограничения на деятельность коммерческих банков накладывают государство и ЦБР. Коммерческие банки не имеют права иметь в собственности более 10% акций какого-либо акционерного общества. Банком запрещается держать в составе своих активов более 5% акций одного эмитента.

Страховые компании могут осуществлять инвестиционную деятельность на принципах доходности, ликвидности, диверсификации.

Страховые компании могут инвестировать часть своих свободных ресурсов для обеспечения финансовой устойчивости и гарантии выплат страховых возмещений.

Перечень возможных инвестиционных объектов для страховых компаний очень ограничен. Пример: приобретение государственных ценных бумаг, размещение средств на банковских депозитах, участие в деятельности государственных организаций, приобретение валютных ценностей и золота в слитках.

Коллективные инвесторы. Появились в последние годы. Они распоряжаются мелкими вложениями средств нескольких инвесторов, которые собирают эти средства в один фонд и рассчитывают на последующее получение прибыли за счет выгодных вложений аккумулированных средств.

Коллективные инвесторы характеризуются отраслевой спецификой и рассчитаны на мелких инвесторов (граждан).

Инвестиционные фонды появились в России с начала рыночных преобразований в ходе массовой приватизации. Это чаще всего закрытые инвестиционные фонды, имеющие права и обязательно выпускающие акции.

Впервые такие структуры были основаны в России на использование ваучеров. Это были чековые инвестиционные фонды. Рентабельность таких вложений была очень высокой (у некоторых 2000–2500%). Чековые фонды стали крупными портфельными инвесторами (45 млн приватизированных чеков). Учредители владели 10% акций всех приватизированных предприятий.

С одной стороны чековые фонды обеспечивают инвестирование средств населения в виде ваучеров. С другой стороны – участвующие в приватизации предприятия.

Акционерные инвестиционные фонды. Указ Президента от 02.10.92. разрешает их создание.

Первоначально запрещалось использовать заемные средства, нельзя было размещать в производные ценные бумаги и в векселя.

Функции:

* 1. привлечение средств юридических и физических лиц за счет эмиссии ценных бумаг;
  2. возможность обращения ценных бумаг;
  3. возможность инвестирования денежных средств (не менее 50% своих активов в ценные бумаги других эмитентов).

Паевые инвестиционные фонды создаются с 1996 г.

Паевой инвестиционный фонд – совокупность имущества, переданного инвесторами (физическими и юридическими лицами) в доверительное управление управляющим компаниям в целях прироста этого имущества.

Особенности:

– паевые инвестиционные фонды не являются юридическими лицами. В основе лежит управление имуществом, т. к. нет передачи права собственности;

– цель: прирост имущества фонда, а не получение прибыли. Прирост не подлежит распространению в идее дивидендов;

– инвесторы фонда получают доход в виде разницы между выкупной стоимостью инвестиционных паев и величиной затрат, связанных с их приобретением;

– владелец инвестиционного пая не имеет права участвовать в управлении фондом.

**Заключение**

Успешно функционирующая инвестиционная деятельность страны – необходимое условие для устойчивого и стабильного экономического роста.

В общем плане государство может влиять на инвестиционную активность при помощи следующих рычагов: кредитно-финансовой и налоговой политики; предоставления налоговых льгот предприятиям, вкладывающим инвестиции на реконструкцию и техническое перевооружение производства; амортизационной политики; путём создания благоприятных условий для привлечения иностранных инвестиций; научно-технической политики и других.

Важнейшими направлениями государственной инвестиционной политики в РФ являются: усиление государственной поддержки приоритетных направлений экономического развития, создание институционально-правовой и экономической среды, стимулирующей инвестиций в реальный сектор экономики, согласование инвестиционной политики федерального центра и регионов.

Инвестиционная деятельность хозяйствующих субъектов осуществляется посредством формируемых ими инвестиционных ресурсов. В рыночной экономике источники формирования инвестиционных ресурсов весьма многообразны.

Важным источником финансирования инвестиционной деятельности фирмы являются собственные средства: часть чистой прибыли, оставшейся после уплаты налогов и других обязательных платежей, амортизация, а также реинвестируемая путем продажи часть основных фондов, иммобилизуемая в инвестиции часть излишних оборотных активов, страховые возмещения убытков, вызванных потерей имущества, другие целевые поступления.

Таким образом, оптимальной структурой источников финансирования инвестиций является та структура, которая обеспечивает наибольшую рентабельность собственных средств. Поэтому при выборе того или иного источника финансирования инвестиций, будь то внешние или внутренние источники, нужно исходить из необходимости достижения наибольшего экономического эффекта.

**Задача**

В коммерческий банк поступили бизнес-планы двух альтернативных проектов для рассмотрения на предмет кредитования со следующими параметрами. Исходные данные по инвестиционным проектам следующие:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Показатели** | **Проекты** | |
| **№1** | **№2** |
| Объем инвестиций, млн. р. | 1500 | 1700 |
| Период эксплуатации инвестиционных проектов, лет | 3 | 4 |
| Сумма денежного потока, млн. р. | 2300 | 2600 |
| В том числе по годам:  Первый | 1300 | 500 |
| Второй | 600 | 700 |
| Третий | 400 | 700 |
| Четвертый | - | 700 |
| Дисконтная ставка, % | 10 | 12 |
| Среднегодовые темпы инфляции, % | 9 | 9 |

Требуется определить чистую текущую стоимость по проектам.

Примечание. Коэффициент дисконтирования (Кд) определяется по формуле:

Кд = (1 + ч) п

где ч – дисконтная ставка, долей единицы;

п – число периодов, лет.

Решение:

Кд= r= (1+0,1) 3=3,3 (для первого проекта) и (1+0,12) 4= 4,48 (для второго)

Чистая текущая стоимость определяется по формуле:

n k m j

NPV= ∑ P/(1+r) – ∑ IC/(1+i),

k=1 j=1

где n – количество лет,

Р – сумма денежного потока

r – коэффициент дисконтировния,

IC – объем инвестиций,

i – уровень инфляции.

2 3

NPV для первого проекта=((1300+600/(1+3.3)+400/(1+3.3)) – (1500/(1+0.09))=

=1461.17 – 1158.3=302.87 млн. руб.

2 3

NPV для второго проекта=((500+700/(1+4.48)+700/(1+4.48)+700/(1+4.48)) –

4

– (1700/(1+0.09))=655.32 – 1203.97= – 548.646 млн. руб.

Таким образом, можно сказать, что бизнес-план первого проекта может быть рассмотрен на предмет кредитования, а второй нет.

**Список использованной литературы**

1. Федеральный Закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25 февраля 1999 г. №39-ФЗ

2. Федеральный Закон «О внесении изменений и дополнений в Федеральный Закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25 февраля 1999 г. №39-ФЗ» от 02 января 2000 г. №22-ФЗ

3. Арсеньев В. Прогноз доходности инвестиций // Деньги, 1997. №42

4. Абрамов С.И. Инвестирование. - М.: «Центр экономики и маркетинга», 2000.

5. Балдина К.В. Инвестиции: Системный анализ и управление. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2006. – 288 с.

6. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента. В 2-х томах. – Киев: «Ника-Центр», «Эльга», 2000. – 302 с.

7. Бочаров В.В. Инвестиции. – СПб.: «Питер», 2003. – 288 с.: ил.

8. Валдайцев С.В Инвестиции – М.: ТК «Велби», изд-во «Проспект», 2005.

9. Виленский П.Л. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика. Учеб.-практ. пособие. – М.: «Дело», 2001. – 832 с.

10. Воронцовский А.В. Инвестиции и финансирование: Методы оценки и обоснования. – СПб.: Изд-во С.-Петербургского университета, 1998.

11. Государственное регулирование экономики – Курс лекций. Под ред. Н. Антоновой. – Минск, 2006 г.

12. Гойхер О.Л. Уровни управления инвестиционной политикой // ВлГУ: Электронные публикации, №18, 2007 г.

13. Зверев В.А. Методы государственного регулирования инвестиционной деятельности // Справочник экономиста. – №6, 2006 г.

1. Бочаров В.В. Управление денежным оборотом предприятий и корпораций. – М., 2002, С. 69. [↑](#footnote-ref-1)