**1.Понятие инвестиций в советской экономической литературе**

В отечественной литературе термин инвестиции для анализа процессов социалистического государственного производства не использовался. Базисным понятием инвестиционной деятельности являлось понятие капитальные вложения, под которыми понимались все затраты на воспроизводство основных фондов, включая затраты на их ремонт. В последующем периоде термин инвестиции получил более широкое распространение в научном обороте. Однако большей частью инвестиции отождествлялись с капитальными вложениями и рассматривались в 2-х аспектах:

1. Как процесс, отражающий движение стоимости в ходе воспроизводства основных фондов.

2. Как экономическая категория, то есть система экономических отношений, связанных с движением стоимости, авансированной в основные фонды от момента мобилизации денежных средств, до момента их возмещения.

Более широкая трактовка инвестиций в рассматриваемый период была представлена позицией, согласно которой инвестиции выступают как вложения не только в основные фонды, но и в прирост оборотных средств. В основе данного подхода лежало положение о том, что основные фонды не функционируют в отрыве от оборотных средств. И прирост прибыли является результатом их совместного использования. Включение в состав капитальных затрат расходов на прирост оборотных средств положило начало исследованию оборота инвестиций и его отдельных стадий.

Исследование отдельных фаз движения инвестиций привело к формированию 2-х подходов затратного и ресурсного.

В соответствии с затратным подходом инвестиции понимались как затраты на воспроизводство основных фондов, их увеличение и совершенствование. Согласно данному подходу основное значение придавалось производительной стадии движения средств, и приуменьшалась роль денежной формы оборота основного капитала. Таким образом, оборот инвестиций рассматривался вне связи с конечным хозяйственным результатом. Акцент на затратной стороне игнорировал стадию преобразования ресурсов в затраты, которая должна предшествовать производительной стадии движения средств, что искажало логику инвестиционного процесса. Обострение проблемы товарно-денежной сбалансированности общественного воспроизводства, снижение эффективности функционирования административной системы привели к признанию недостаточности затратного подхода и обращения к ресурсному подходу.

Согласно ресурсному подходу инвестиции трактовались как денежные средства, предназначенные для воспроизводства основных фондов. Восстанавливая роль денежной формы движения средств, ресурсный подход игнорировал дальнейшее движение ресурсов.

Таким образом существенный недостаток обоих подходов заключался в статичной характеристике объекта анализа, базирующийся на выделении какого-либо одного элемента инвестиций, затрат или ресурсов и обосновании приоритета отдельных стадий оборота средств – производительной или денежной. Это ограничивало возможности исследования инвестиций, как целостного процесса, в ходе которого происходит последовательная смена различных форм стоимости и реализуется динамическая связь элементов инвестиционной деятельности.

**2. Формирование рыночного подхода к анализу инвестиций**

В зарубежной экономической литературе термин инвестиции понимают как вложения капитала с целью его увеличения в будущем. Такой подход является господствующим как в европейской, так и в американской методологии. Инвестиции в западной экономической литературе рассматриваются в единстве двух аспектов: ресурсного и затратного. Развитие рыночных отношений в российской экономике обусловило необходимость пересмотра толкования категории инвестиций в соответствии с новыми условиями. Характерными чертами формирующегося рыночного подхода являются:

1. Связь инвестиций с получением дохода, как мотива инвестиционной деятельности.

2. Рассмотрение инвестиций в единстве двух сторон затрат и ресурсов.

3. Анализ инвестиций не в статике, а в динамике, что позволяет объединить в рамках категории инвестиций ресурсы, вложения и отдачу от вложенных средств, как мотива этого объединения.

4. Включение в состав объектов инвестирования любых вложений, дающих экономический или другой эффект.

Рыночный подход к анализу осуществления инвестиционной деятельности нашел свое отражение при определении термина инвестиций в российском законодательстве. Ст.1 ФЗ «Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений» дает следующее определение:

Инвестиции – это денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской или иной деятельности с целью получения прибыли или достижения иного полезного эффекта. Такое определение характеризует вложение капитала в любую сферу экономики с целью получения прибыли или других выгод.

Рассмотрим основные характеристики, формирующие сущность инвестиций:

1. Инвестиции – это экономическая категория. Так как входит в понятийно-категориальный аппарат, связанный со сферой экономических отношений. Выступая носителями экономических характеристик и экономических интересов, инвестиции являются объектом управления, как на микро, так и на макро уровне любых экономических систем. Экономически побудительным мотивом и качественным признаками инвестирования является получение прибыли, либо увеличение объема и массы капитала.

2. Инвестиции – это наиболее активная форма вовлечения накопленного капитала в экономический процесс. Часть произведенного ВВП либо потребляется, либо накапливается (сберегается). Во многих случаях термин «валовое накопление» употребляется как синоним инвестиций. В России его принято делить на 3 части: 1) инвестиции в финансовые активы; 2) инвестиции в запасы материальных ценностей; 3) инвестиции в основной капитал. Накопления осуществляют государство, предприятия и население. Накопления данных экономических субъектов, которые вложены в производство, называют инвестиционными сбережениями, они не предназначены для потребительских нужд, их размер зависит от общего уровня жизни, уровня дохода и других факторов.

3. Инвестиции – это целевое вложение средств. Целью инвестирования является достижение конкретного, заранее предопределяемого эффекта, который может носить. Как экономический, так и внеэкономический характер. Однако потенциальная способность инвестиций приносить доход не обеспечивается автоматически, а лишь в условиях выбора эффективных инвестиционных объектов.

4.Инвестиции – это товар. Инвестиционные ресурсы как объект купли-продажи формируют особый тип рынка – инвестиционный рынок, который характеризуется спросом, предложением, ценой, и совокупностью определенных

**3. Инвестиционная деятельность**

Инвестиционную деятельность можно рассматривать в узком и широком смысл.

В широком смысле инвестиционная деятельность это деятельность связанная с вложением средств в объект инвестирования с целью получения дохода или иного полезного эффекта.

В узком смысле инвестиционная деятельность (собственная инвестиционная деятельность) представляет собой процесс преобразования инвестиционных ресурсов во вложения.

Движение инвестиций включает 2 основные стадии. Содержанием первой стадии «Инвестиционные ресурсы - затраты (вложения)» являются собственная инвестиционная деятельность. Вторая стадия «Вложение средств -> результат» предполагаемый окупаемость осуществленных затрат и получение дохода. Она характеризует взаимосвязь и взаимообусловленность двух необходимых элементов любого вида экономической деятельности, затрат и их отдачи. Без получения дохода отсутствует мотивация инвестиционной деятельности. Таким образом инвестиционную деятельность в целом можно определить, как единство процессов вложения ресурсов и получения доходов в будущем. Движение инвестиций, в ходе которого они последовательно проходят все фазы воспроизводства от момента мобилизации до получения дохода и возмещения вложенных средств выступает как кругооборот инвестиций и составляет инвестиционный цикл. Это движение носит постоянный повторяющийся характер, поскольку доход, который образуется в результате инвестирования, всякий раз распадается на потребление и накопление. Накопление служит основой следующего инвестиционного цикла. Совокупность кругооборотов выступает как оборот инвестиций.

Схема: Оборот инвестиций

«Собственная инвестиционной деятельности (процесс Р-В) -> Использование инвестиций (предпринимательская деятельность) -> Результат инвестирования (доходы, потребление, накопление)».

С позиции структурного анализа инвестиции можно рассмотреть в единстве следующих основных элементов:

1. Субъекты инвестиционной деятельности.

2. Объекты инвестиционной деятельности.

3. Экономические отношения между субъектом и объектом.

Основными субъектами выступают инвесторы и пользователи объектов инвестиционной деятельности. Характерной особенностью инвесторов является отказ от немедленного потребления имеющихся средств в пользу удовлетворения собственных потребностей в будущем на новом более высоком ровне. пользователи объектов инвестиционной деятельности – это юрид и физ лица, государств, муниц власти, иностранные гос-ва, международные объединения использующие объекты инвестиционной деятельности.

**4. Роль инвестиций в экономике**

Роль инвестиций проявляется на макро уровне, так и на микро уровне.

На макро уровне они являются основой для:

1. осуществления политики рассмотренного воспроизводства

2. ускорение НТП, улучшение качества и обеспечение конкурентоспособности отечественного производства

3. структурной перестройки экономики и сбалансированного развития всех отраслей народного хозяйства

4. создание необходимой сырьевой базы промышленности

5. решение социальных задач: гражданского строительства высшей школы и т.д.

6. решение или смягчение проблемы безработицы

7. охрана природной среды

8. конверсии ВПК

9. обеспечение обороноспособности государства и т.д.

Инвестиции сыграли важную роль и на микро уровне:

1. расширение и развитие производства

2. недопущение чрезмерного физического и морального износа основных фондов

3. повышение технического уровня производства

4. повышение количества и конкурентоспособности коммерческих предприятия

5. приобретение ценных бумаг и вложение средств в активы других предприятий

6. осуществление природоохраняемых мероприятий

В конечном итоге инвестиции способствует нормальному функционированию предприятия в бедующим, стабилизации его финансового состояние и максимальной прибыли.

**5. Классификация форм и видов инвестиций**

Инвестиции осуществляются в различных формах с целью систематизации анализа и использование инвестиций, они могут быть сгруппированы по определенным классифицированным предложением:

1. По объекту вложения:

- реальные инвестиции – выступает как совокупность вложений в реальные экономические активы: материальные ресурсы и НМА

- финансовые инвестиции – включают вложения средств в различные финансовые активы (ценные бумаги, долевое участие и т.д.) 2. По цели инвестирования:

- прямые инвестиции – выступают как вложения в уставные капиталы предприятия с целью установления объекта инвестирования

- портфельные инвестиции – предполагают собой средства вложенного в экономические активы с целью увеличения доходов в форме прироста рыночной стоимости, дивидендов, процентов и уровня денежных выплат и диверсификации рисков

3. По срокам вложения:

- краткосрочные- среднесрочные- долгосрочные

4. По форме собственности на инвестированные ресурсы:

- частные – такие вложения средств частных инвесторов, т.е. граждан и предприятий не государственной формы собственности

- государственные – это вложения осуществляемые государственными органами власти и учреждениями, а также предприятиями государственной формы собственности

- иностранные инвестиции – относят вложения средств иностранных граждан, фирм и государств

- смешанные инвестиции – это вложения осуществляемые отечественными и зарубежными экономическими субъектами

 5. По региональному признаку:

- инвестиции внутри страны – включают вложения средств в объект инвестирования внутри данной страны

- инвестиции за рубежом – вложения средств в объект инвестирования, размещение вне территориальных пределах данной страны

6. По отраслевому признаку инвестиции:

- промышленности- строительства- транспорта- связь и другие

7. По рискам:

- агрессивные – характеризуются высокой степенью риска. Они характеризуются высокой прибыльностью и низкой ликвидностью

- умеренные – отличаются средней степенью риска при достаточной прибыльности и ликвидности вложения

- консервативные инвестиции – вложения номинального риска, характеризуется надежностью и ликвидностью 8. Инвестиции, осуществляемые в форме капитальных вложений делят на:

- оборонительные – направлены на снижение риска по приобретению сырья, комплектующих на удержание уровня цен на защиту конкурентов и т.д.

- наступательные инвестиции – обусловлены поиском новых технологий и разработан с целью поддержания высокого научно технического уровня

- социальные – их целью является улучшения условий труда персонала

- обязательные инвестиции необходимость, в которых связана с удовлетворением государственных требований в части экономических стандартов, безопасности продукции и т.д.

- представительные – направлены на поддержание престижа предприяти 9. В зависимости от направления действий инвестиций осуществляемые в форме капитальных вложений подразделяются на:

- начальные – осуществляются при приобретении или основании предприятия

- экстенсивные – направлены на расширение производственных потенциалов

- реинвестиции – вложения высвободившихся инвестиционных ресурсов в покупку или изготовление новых средств производства

- брутто инвестиции – сумма начальных инвестиций и реинвестиций

**6. Инвестиционный рынок: общие положения**

Инвестиционный рынок – это сложное динамическое явление, которое можно рассматривать, как форма взаимодействия субъектов инвестиционной деятельности воплощающих инвестиционный спрос и инвестиционное предложение. Основными элементами инвестиционного являются:

Инвестиционный спрос, предложение, цена и конкурентоспособность.

Инвестиционный спрос делится на 2 вида: потенциальный и реальный.

Потенциальный инвестиционный спрос отражает величину аккумулированного экономическими субъектами дохода, который может быть направленный на инвестирование и составляет потенциальный инвестиционный капитал.

Реальный инвестиционный спрос характеризует действительную потребность хозяйствовании субъектов инвестировании и представляет собой инвестиционные ресурсы непосредственно предназначенные для инвестиционных целей.

Инвестиционное предложение – это совокупность объектов инвестирования во всех его формах: вновь создаваемые и реконструируемые основные фонды, оборотные средства, ценные бумаги, научно-техническая продукции, имущественные и индивидуальные права и т.д.

Инвестиционный рынок можно рассматривать в 2-х аспектах:

1. Как рынок инвестиционного капитала размещаемого инвестором

2. Как рынок инвестиционных товаров, представляющие объекты вложения инвестиции.

На рынке инвестиционного капитала осуществляется движение инвестиций. Он характеризуется предложением инвестиционного капитала со стороны инвесторов, выступающих в роли продавцов, и спросом на инвестиции со стороны субъектов инвестиционной деятельности выступающих в роли покупателей.

Инвестирование на рынке инвестиционного капитала производится исходя из ожидаемой отдачи от инвестиций в будущем, которая должна превосходить вложения.

Рынок инвестиционных товаров предполагает процесс обмена объектов инвестиционной деятельности. На этом рынке инвестиционный спрос представляют инвесторы, выступающие как покупатели инвестиционных товаров, а инвестиционное предложение производителей инвестиционных товаров.

Инвестиционные товары – это особый вид товаров, которые в отличие от потребительских товаров используются в различных сферах экономической деятельности с целью получения дохода в перспективе.

Инвестиционный рынок имеет разветвленную структуру. Наиболее общим признаком его классификации является объект вложений. По данному признаку, выделяют рынок объектов реального инвестирования состоящий из трех элементов:

- Рынок капитальных вложений

- Рынок недвижимости

- Рынок прочих объектов реального инвестирования

Рынок объектов финансового инвестирования:

- Денежный рынок

- Фондовый рынок

- Рынок прочих объектов реального инвестирования

**7. Конъюнктура инвестиционного рынка. Стадии конъюнктурного цикла**

Совокупность факторов определяющих сложившееся соотношение инвестиционного спроса и инвестиционного предложения, уровня цен и конкуренции на инвестиционном рынке называется конъюнктурой инвестиционного рынка.

Циклическое развитие и постоянная изменчивость инвестиционного рынка обусловливает необходимость постоянного изучения его конъюнктуры.

Конъюнктурный цикл инвестиционного рынка включает 4 стадии:

- Подъем конъюнктуры

- Конъюнктурный бум

- Ослабление конъюнктуры

- Спад конъюнктуры.

Подъем конъюнктуры рынка происходит в связи с общим повышением деловой активности в экономике и проявляется в увеличении спроса на объекты инвестирования.

Конъюнктурный бум выражается в резком возрастании объемов реализации на инвестиционном рынке. Увеличения предложения и спроса на объекты инвестирования при опережающем росте последнего, а так же характеризуется повышением цен на инвестиционные объекты, доходов инвесторов и доходы инвестиционных посредников.

Ослабление конъюнктуры происходи при снижении инвестиционной активности в результате общеэкономического спада. Данная стадия характеризуется относительно полным удовлетворением спроса на инвестиционные объекты при некотором избытке его предложения. Цены на объекты инвестирования снижаются. Снижаются доходы инвесторов и инвестиционных посредников.

Спад конъюнктуры, отличает критически низким уровнем инвестиционной активности. Резким снижением спроса и предложения на инвестиционные объекты при превышении предложения. Цены существенно снижаются, а инвестиционная деятельность в реальных случаях становится убыточной.

**8. Особенности формирования инвестиционного спроса и инвестиционного предложения**

Функционирование инвестиционного рынка складывается под воздействием множества факторов различного характера и направления. Основным фактором, определяющим состояние и масштабы инвестиционного рынка выступает формирование инвестиционного спроса и инвестиционного предложения. Все факторы можно подразделить на макро и микро экономические.

На макроэкономическом уровне, факторами определяющими инвестиционный спрос являются:

1. Объем произведенного национального продукта. Его увеличение при прочих равных условиях ведет к возрастанию инвестиционного спроса и на оборот. В таком же направлении действует изменение величины накопления, денежных доходов населения. Определяющее значение имеет не столько абсолютные размеры этих показателей, сколько относительные (соотношение между потреблением и накоплением и т.д.)

2. Сбережения. При уменьшении норм сбережений происходит рост потребления и снижение уровня инвестиций. В результате чего выбытие капитала превышает инвестиции. Это вызывает нарушение равновесия в экономике. По мере уменьшения сбережений, объемы производства инвестиций и потребления так же снижаются и наоборот.

3. Ожидаемый темп инфляции. Повышение темпов инфляции вызывает обесценивание доходов, которые предполагается получить от инвестиций. Кроме того, инфляция оказывает негативное влияние на объем инвестиций по целому ряду направлений:

- Через сдерживание экономического роста;

- Ограничение процессов накопления и расширения производства;

- Обесценивание производственных фондов;

- Инфляционное налогообложение прибыли и т.д.

Поэтому увеличение темпов инфляции, а так же повышение инфляционных ожиданий препятствует активизации инвестиционной деятельности.

4. Процентная и налоговая политика государства. Они являются важным рычагом государственного воздействия на инвестиционный процесс. Снижение налогов на прибыль при прочих равных условиях ведет к увеличению доли накоплений на предприятии, которые направляются на инвестирование. Повышение процентной ставки усиливает мотивацию к сбережениям и одновременно ограничивает инвестиции, делая их нерентабельными и наоборот.

На микроэкономическом уровне на инвестиционный спрос влияют:

1. Норма ожидаемой чистой прибыли.

2. Издержки на осуществление инвестиций

3. Ожидания предпринимателей

Формирование инвестиционного предложения имеет рад отличительных особенностей:

С одной стороны как предложение товаров оно обусловлено такими основными факторами как: цена, и неценовые составляющие (издержки, технология, налоговая политика, ожидания и д.р.)

С другой стороны, инвестиционное предложение выступает как специфическое товарное предложение, т.к. инвестиционные товары отличают способность приносить доход. Это определяет качественную особенность такого фактора как цена на инвестиционные товары, которая складывается в зависимости от нормы доходности.

Норма доходности лежит в основе цены финансовых инструментов опосредующих движение финансового капитала. Рыночная цена финансовых активов свидетельствует о степени привлекательности вложений в инвестиционные товары.

Существенное влияние на инвестиционное предложение оказывает так же ставка банковского процента, величина которой определяет сбережений дохомохозяйств. Развитие фондового рынка выступает таким образом важным условием стимулирования инвестиционного предложения.

Поскольку инвестиционный спрос ориентирован на более доходные активы, то объем и структура инвестиционного предложения воздействуют на объем и структуры инвестиционного спроса. Инвестиционное предложение является основным фактором определяющим масштабы функционирования инвестиционного рынка. Т.к. оно вызывает измене спроса на инвестиционные товары.

Механизм обратной связи ни столь выражен, а проявляется только в условиях свободного конкурентного рынка.

**9. Равновесие на инвестиционном рынке**

Сбалансированность инвестиционного спроса и предложения может быть достигнута лишь в общих масштабах инвестиционного рынка. Их выравнивание происходит посредством установления равновесных цен. Действия механизма равновесных цен присущи только свободному конкурентному рынку. Этот механизм предполагает изменение цен на инвестиционные товары и капитал, на основе балансирования спроса и предложения до тех пор, пока не установится динамическое равновесие, то есть не будет достигнуто равновесной цены на инвестиционный капитал и инвестиционные товары и синхронизация решений об их купле-продаже. Действие механизма равновесных цен отражает специфику инвестиционных товаров, которая состоит в способности приносить доход. В стремление к получению наибольшего дохода при минимальных затратах лежит в основе решений экономических субъектов об инвестировании. При определенной структуре инвестиционного предложения инвесторы окажут предпочтение тем инвестиционным товарам, которые обеспечат наибольшую норму чистой прибыли на вложенный капитал при минимальном риске вложений. Высокая рыночная цена инвестиционных товаров, обусловленная их доходностью, служит импульсом для направления инвестиционного капитала в эти объекты вложения. Перемещение инвестиционного капитала в свою очередь приводит к превышению инвестиционного спроса над предложением данных товаров, что при прочих равных условиях приводит к последующему повышению цены и предложения. При увеличении предложения данных инвестиционных товаров, рыночный механизм вызовет снижение их цены, поэтому произойдет перелив инвестиционного капитала в более доходные сферы инвестиционной деятельности и рассматриваемый процесс завершится установлением динамического равновесия на инвестиционном рынке. Таким образом, равновесие в условиях совершенного конкурентного рынка предполагает, что принятие решений об инвестировании вытекающее из сравнения ожидаемого уровня ставки ссудного процента и эффективности капитала ведет к оптимальному распределению планируемых инвестиций в соответствии с перспективой роста рентабельности. Понимаемое таким образом равновесие выступает как идеальная экономическая система. В действительности же структура инвестиционного рынка далека от инвестиционной модели. Отсутствие чистой конкуренции ограничивает динамизм инвестиционного спроса и инвестиционного предложения, уменьшает возможности их балансирования, а, следовательно, и установление цены на равновесном уровне. Потенциальные участники инвестиционной деятельности не имеют равного доступа к инвестиционному рынку, различаются их возможности получить инвестиционные товары по рыночной цене. Крупные олигополистические инвесторы находятся в более выгодном положении, чем конкурирующие, так как контролируя положение и манипулируя ценами, они могут перекладывать свои затраты на потребителей, кроме того вследствие своего высокого рейтинга они могут использовать средства финансового рынка на более выгодных условиях чем другие фирмы, поэтому норма ожидаемой чистой прибыли может быть выше. Таким образом, в реальной экономической практике инвестиционный рынок не выполняет идеально функции распределения инвестиций, это не исключает необходимости абстрактного моделирования экономических процессов, так как на этой основе можно выявить общественные связи, закономерности, определить условия равновесия элементов, из которых складывается совокупность экономических явлений согласно закону свободной конкуренции.

**10. Инфраструктура инвестиционного процесса. Коммерческие банки и инвестиционные институты**

Рыночный механизм инвестирования предполагает наличие развитой инфраструктуры инвестиционного процесса, которая представления институтами, обеспечивающими аккумулирование временно свободных денежных средств и их наиболее эффективное размещение.

Виды финансовых институтов:

1. Коммерческие банки (универсальные и специализированные) 2. Небанковские кредитно финансовые институты 3. Инвестиционные институты

Коммерческие банки. Аккумулируя временно свободные финансовые ресурсы, банки направляют их по каналам кредитной системы в ключевые, наиболее динамично развивающиеся секторы и отрасли экономики, способствуя тем самым структурной перестройке экономики. Базовой основой банковской системы являются универсальные банки – многофункциональные учреждения, оперирующие в различных секторах финансового рынка. Вместе с тем развитие тенденций к специализации банковских услуг привело к выделению специализированных инвестиционных банков. Особенностью их деятельности является ориентация на мобилизацию долгосрочного капитала, и предоставление его путем выпуска и размещения акций, облигаций, других ценных бумаг, а также долгосрочного кредитования. В современной кредитной системе существует 2 вида инвестиционных банков. Банки первого вида осуществляют услуги, связанные исключительно с торговлей и размещением ценных бумаг. Банки второго типа с предоставлением среднесрочных и долгосрочных кредитов. Специфическим инвестиционным институтом являются ипотечные банки. Они осуществляют кредитные операции по привлечению и размещению средств на долгосрочной основе под залог недвижимого имущества.

Инвестиционные институты представлены хозяйствующими субъектами, которые осуществляют деятельность на рынке ценных бумаг, то есть не допускается её совмещение с другим видами деятельности. К ним относят инвестиционные компании и фонды, которые представляют собой разновидность финансово-кредитных институтов, аккумулирующие средства частных инвесторов путем эмиссии собственных ценных бумаг и размещающие их в ценные бумаги других эмитентов. В зависимости от методов формирования ресурсов различают инвестиционные компании (фонды) открытого и закрытого типа. В инвестиционных компаниях открытого типа, число акций образующих уставной капитал изменяется от спроса на эти акции. Компания в любой момент готова продать новые акции или выкупить свои акции у лиц, желающих их продать, что обеспечивает высокую ликвидность вложений вкладчиков. В инвестиционных компаниях закрытого типа величина акционерного капитала является фиксированным. Курс акций определяется складывающимся на вторичном рынке соотношением спроса и предложения. Важным преимуществом инвестиционных компаний привлекающих вкладчиков являются возможности диверсификации портфеля ценных бумаг. квалифицированное управление активами, что обеспечивает распределение рисков и повышение ликвидности инвестируемых средств.

Фондовая биржа.

Выступает как особый институционально организованный рынок ценных бумаг. Функционирует на основе централизованных предложений по купле-продаже ценных бумаг, выставляемых биржевыми брокерами по поручениям институциональных и индивидуальных инвесторов. Биржевые фондовые операции опосредуя привлечение денежных ресурсов и их перераспределение между различными секторами и отраслями экономики. Фондовая биржа способствует установлению постоянных и единообразных правил заключения сделок купли-продажи ценных бумаг. Она выступает в качестве торгового, профессионального, нормативного и технологического ядра РЦБ. В функции фондовой биржи входит обеспечение постоянства, ликвидности и регулирования рынка. Учет рыночной конъюнктуры, котировок акций. Динамика курсов ценных бумаг отражает направления эффективного вложения капитала и является индикатором состояния рынка в целом.

Инвестиционные дилеры и брокеры.

Представлены профессиональными организациями, ведущими посредническую деятельность на фондовом рынке, или отдельными физическими лицами. Инвестиционный дилер осуществляет покупку ценных бумаг от своего имени и за свой счет с целью его последующего размещения среди инвесторов. Инвестиционный брокер занимается сведением покупателей и продавцов ценных бумаг и осуществление сделок за комиссионное вознаграждение.

**11. Инфраструктура инвестиционного процесса. Небанковские кредитно-финансовые институты**

Рыночный механизм инвестирования предполагает наличие развитой инфраструктуры инвестиционного процесса, которая представления институтами, обеспечивающими аккумулирование временно свободных денежных средств и их наиболее эффективное размещение.

Виды финансовых институтов:

1. Коммерческие банки (универсальные и специализированные)

2. Небанковские кредитно финансовые институты

3. Инвестиционные институты

Небанковские кредитно финансовые институты. К ним относят ломбарды, кредитные товарищества, кредитные союзы, общества взаимного кредита, страховые компании или общества, пенсионные фонды, финансовые компании. Ломбарды специализируются на предоставлении потребительского кредита под обеспечение в виде залога движимого имущества. Практикуются также операции по хранению ценностей, а также продажа заложенного имущества на комиссионных началах. К особенностям кредитных операций в ломбардах можно отнести отсутствие кредитного договора с клиентом. При выдаче ссуды под залог клиент получает залоговый билет, как правило на предъявителя, имеющий регистрационный номер. По большинству сделок существует кредитный срок, по истечении которого имущество может быть продано. Кредитные товарищества создаются в целях кредитно-расчетного обслуживания своих членов: кооперативов, арендных предприятий, предприятий малого и среднего бизнеса, физических лиц. Капитал кредитных товариществ формируется путем покупки паев и оплаты обязательного вступительного взноса. Основные операции кредитных товариществ составляют предоставление ссуд, комиссионные и посреднические операции. Кредитные союзы – представляют собой кредитные кооперативы, организуемые группами частных лиц или мелких кредитных организаций. Они представлены двумя основными типами: 1) группа физических лиц, объединяемых по профессиональному или территориальному признаку, 2) создаются в виде добровольных объединений ряда самостоятельных кредитных товариществ. Кредитные союзы осуществляют такие операции как привлечение вкладов, предоставление ссуд, учет векселей, торгово-посреднические и комиссионные операции, консультационные и аудиторские услуги. Общества взаимного кредита - кредитные организации близких по хозяйственной деятельности кредитным банкам, обслуживающие мелкий и средний бизнес. Участниками общества могут быть физические и юридические лица, которые формируют за счет вступительных взносов капитал общества. При приеме в общество приемный комитет оценивает кредитоспособность поступающего, предоставленные им гарантии или поручительство, имущественного обеспечение и определяет максимально допустимый размер открываемого ему кредита. При вступлении член общества вносит определенный процент открытого ему кредита в качестве оплаты паевого взноса и обязуется нести ответственность по своим долгам, а также операциям общества в размере открытого ему кредита. При выбытии из общества участник погашает сумму основного долга, приходящуюся на него часть долгов общества, после чего ему возвращается вступительный взнос и заложенное имущество.

Страховые общества – реализуют страховые полиса, принимают от населения сбережения в виде регулярных взносов, которые затем размещают в государственные и корпоративные ценные бумаги. Регулярный приток взносов, процентных доходов по облигациям и дивидендов по акциям, обеспечивает накопление устойчивых и крупных финансовых ресурсов.

Пенсионные фонды (частные) – юридически самостоятельные фирмы, управляемые страховыми компаниями. Их ресурсы формируются на основе регулярных взносов … образовавших этот фонд, а также доходов по принадлежащих фонду ценным бумагам. Они вкладывают средства в наиболее доходные виды ценных бумаг, государственные облигации, недвижимость.

Финансовые компании.

Специализируются на кредитовании продаж потребительских товаров в рассрочку и выдачи потребительских ссуд. Источником ресурсов финансовых компаний являются собственные краткосрочные обязательства, размещаемые на рынке и кредиты банков.

**12. Понятие инвестиционных ресурсов и их виды**

Все виды инвестиционной деятельности осуществляются за счет инвестиционных ресурсов. Инвестиционные ресурсы – все виды финансовых активов, привлекаемых для осуществления вложений в объекты инвестирования. В экономической литературе при анализе источников финансирования инвестиций выделяют внутренние и внешние. К внутренним относят национальные источники инвестирования (собственные средства предприятий, ресурсы финансового рынка, сбережения населения, бюджетные ассигнования и т.д.) к внешним иностранные кредиты – инвестиции, кредиты и займы и т.д.

Эта классификация отражает структуру источников с позиции их формирования и использования на уровне национальной экономики, однако, её нельзя использовать для анализа процессов инвестирования на микроэкономическом уровне. На уровне макроэкономики все источники финансирования инвестиций делят на 3 основные группы: 1) собственные; 2) заемные; 3) привлеченные.

Собственные средства предприятий выступают как внутренние источники, а привлеченные и заемные как внешние.

Источники инвестиционный деятельности:

1. Внутренние

- собственные

- амортизационные отчисления

2. Заемные

- кредиты банков и других структур

- эмиссия облигаций

- государственный инвестиционный кредит

- лизинг и др.

3. Привлеченные

- эмиссия акций

- государственные средства в виде долевого участия грантов

- средства коммерческих структур, предоставленные безвозмездно на целевой основе

- взносы в уставный капитал.

К привлеченным относят средства, предоставленные на постоянной основе, по которым может осуществляться выплата владельцам этих средств дохода в виде дивидендов, процентов и которые могут не возвращаться владельцам.

Под заемными понимают денежные ресурсы полученные в ссуду на определенный срок и подлежащие возврату с уплатой процента.

**13. Внутренние источники инвестиционной деятельности**

Самофинансирование – наиболее надежный источник финансирования и используется при реализации небольших проектов. В основе этого метода лежит финансирование исключительно за счет собственных (внутренних) источников, прибыли, амортизации. Величина чистой прибыли, направляемая на производственное развитие зависит от многих факторов: объема реализации продукции, цены реализации единицы продукции, себестоимости единицы продукции, ставки налога на прибыль, политика и распределения прибыли на потребление и накопление и других факторов. Для рационального использования прибыли необходимо хорошо знать техническое состояние предприятия на данный момент и на перспективу, а также социальное положение коллектива предприятия. Если на предприятии работника в социальном плане (в том числе и по уровню з/п) в большей мере обеспечены по сравнению с другими предприятиями, то в этом случае прибыль необходимо направлять в первую очередь на производственное развитие. Однозначно можно отметить, что прибыли нужно направлять на развитие предприятия, то в случае если уровень его технического развития низкий, что является тормозом для выпуска конкурентоспособной продукции и возможной причины банкротства. Таким образом распределение прибыли на предприятии должно быть обосновано в экономическом и социальном плане. Прибыль должна способствовать реализации перспективного плана развития предприятия. Во многих случаях приоритет производства объясняется тем, что развитие производства в конечном счете приводит к увеличению массы прибыли, а следовательно в дельнейшем способствует и решению социальных задач коллектива. Существенное влияние на способность к самофинансированию оказывают амортизационные отчисления. Накопление амортизации на предприятии происходит систематически, в то время как основные производственные фонды не требуют возмещения в натуральной форме после каждого цикла производства. В результате формируются свободные денежные средства, которые могут быть направлены на воспроизводство основного капитала предприятия. Преимущество амортизационных отчислений как источника инвестиций по сравнению с другими заключается в том, что при любом финансовом положении предприятия этот источник имеет место и всегда остается в распоряжении предприятия. Величина амортизационных отчислений на предприятии зависит от следующих факторов:

1. первоначальной или восстановительной стоимости

2. видовой структуры основных производственных фондов (чем больше доля активной части, тем больше величина амортизационных отчислений)

3. Возрастной структуры ОБЕ (чем она уже – тем лучше)

4. От способа начисления амортизационных отчислений. ПБУ «Учет основных средств», установлены следующие способы начисления амортизационных отчислений: линейный, способ уменьшаемого остатка, способ списания по сумме чисел лет полезного использования оборудования, способ списания стоимости пропорционально объему выпуска продукции.

5. Амортизационная политика предприятия.

**14. Бюджетное финансирование и его особенности**

К бюджетным источником финансирования относят средства федерального бюджета, бюджетов субъектов РФ и местных бюджетов. Получателями государственных инвестиций могут быть предприятия, находящиеся в государственной собственности и юридические лица, участвующие в организации государственных программ. Финансирование осуществляется в соответствии с уровнем принятия решения. На федеральном уровне финансируются программы и объекты, находящиеся в федеральной собственности, на региональном – региональные программы и объекты, находящиеся в собственности конкретных территорий. Посредством капитальных вложений государство может реально влиять на структурную перестройку экономики, обеспечивая повышение эффективности народно-хозяйственного комплекса, ликвидацию имеющихся диспропорций в развитии отдельных отраслей и регионов, сохранение единого экономического пространства. Бюджетное финансирование осуществляется с соблюдением ряда принципов: получение максимального экономического и социального эффекта при минимуме затрат; целевой характер использования бюджетных средств; предоставление бюджетных средств по финансированию объекта вне выполнения плана и с учетом использования ранее выделенных ассигнований. Достижение максимального эффекта при минимальных затратах означает, что бюджетные средства предоставляются лишь в том случае, если проект обеспечивает наибольшую результативность. Принципиально новой инвестиционной политикой последних лет является переход от распределения бюджетных ассигнований между отраслями и регионами избирательному финансированию объектов на конкурсной основе, что в значительной мере способствует реализации отмеченного принципа.

Целевой характер использования бюджетных ресурсов заключается в том, что финансирование отдельных объектов осуществляется после утверждения бюджета на соответствующий год тем самым обеспечивается контроль за расходованием ресурсов по ранее определенным направлениям. Комплексная оценка экономической эффективности любого инвестиционного проекта в финансировании которого используются средства федерального бюджета, выполняется по системе различных критериев и показателей эффективности отражающей интересы каждого участника. Так для государства в качестве такого критерия выступают макроэкономические показатели: ВВП, ВНП ЧНП НД и т.д. Для предприятия – размер увеличения прибыли, для населения – размер снижения стоимости социальных услуг. Если реализация проекта не обеспечивает увеличения отмеченных макроэкономических показателей, то государство не имеет прямой экономической заинтересованности в его реализации. Мотивами для финансирования могут стать политические, оборонные, социальные, экологические и другие преимущества, которые при этом обеспечиваются. Финансирование объектов федерального назначения может быть возвратным и безвозвратным.

Безвозвратное осуществляется с целью развития принципиально новых направлений производственной деятельности, которые способны дать импульс развитию сопряженных отраслей. Кроме того на безвозвратной основе средства федерального бюджета направляются на реализацию конверсионных, оборонных, экологических и других объектов не рассчитанных на коммерческую отдачу и быстрое её получение.

Возвратное финансирование сориентировано на коммерческий эффект от осуществляемого коммерческого проекта. Как показывает практика поддержка со стороны государства важна на ранних стадиях осуществления проекта, поэтому возвратное бюджетное финансирование обычно дополняется системой льгот (налоговых, кредитных и др.) носящих временных характер.

**15. Банковский кредит как внешний источник финансирования инвестиционной деятельности**

Банковский. Кредитование предприятий осуществляется на основе кредитного договора, в котором определяются права и обязанности предприятия ссудозаемщика и банка с учетом характера предоставляемого кредита и финансового состояние предприятия, устанавливается ответственность сторон за нарушение договора. Кредитование осуществляется на основе принципов возвратности, срочности, платности, обеспеченности и целевого характера кредита. Большое значение для заемщика имеет уровень процентной ставки, который определяется спроса и предложения на ссудный капитал, величиной процента по депозитам, уровнем инфляции в стране, ожиданиями инвесторов относительно перспектив развития экономики.

В зависимости от характера потребностей, предприятия в инвестициях различают краткосрочный и долгосрочный кредит.

Краткосрочный является одним из источников формирования оборотных средств предприятия. Он позволяет восполнить потребность в инвестициях, возникающую в процессе текущей деятельности предприятия. Объектами долгосрочного банковского кредитования являются затраты предприятия:

- по строительству, расширению и реконструкции объектов производственного и непроизводственного назначения.

- По приобретению движимого и недвижимого имущества

- По образованию новых предприятий

- По созданию научно-технической продукции интеллектуальной о других объектов собственности

Практика российских банков свидетельствует, что их деятельность в области кредитования почти целиком состоит из краткосрочных ссуд, сконцентрированных в сфере торгово-закупочного бизнеса. Доля долгосрочного кредита в общем объеме банковского финансирования снизилась с 14% в 95 году до 2,6% в 2005 году. Причинами этого является экономическая нестабильность, инфляция, высокие процентные ставки, превышающие уровень доходности многих предприятий, большой банковский риск и неразвитость надлежащего страхования.

**16. Ипотечное кредитование как источник инвестиций. Особенности программы ипотечного кредитования в Орловской области**

Ипотечное кредитование находится на стадии развития в России,тогда как в развитых странах для него характерен высокий уровень развития, где оно является важнейшим элементом рыночной экономики в частности в области инвестиционной деятельности. Ипотека – это разновидность залога именно недвижимого имущества, главным образом земли и строений с целью получения ссуды. Важной составляющей ипотечного кредитования является оценка имущества, предлагаемого в качестве обеспечения. В случае неплатежеспособности заемщика погашение задолженности будет происходить путем оценки недвижимости определяется рядом факторов, основными из которых являются: спрос и предложение на недвижимость; полезность объекта; территориальное расположение доход от использования объекта. Ипотека влияет на преодоление экономического кризиса двумя путями: позитивно сказывается на развитии реального сектора экономики, ведет к приостановке спада производства в строительном комплексе (ипотечное кредитование жилищного строительства) и других отраслях; оказывает положительное влияние на преодоление социальной напряженности в обществе, которая сопровождает экономические кризисы. Ипотечное кредитование считается относительно низко рискованной банковской операцией, так как большая часть рисков перекладывается на плечи заемщика и инвестора.

В настоящее время в Орловской области разработана и реализуется программа ипотечного кредитования, которая рассчитана на период до 2010. Её реализация осуществляется инвестиционной строительной компанией, созданной для этих целей на базе ОО ЦРО «Развитие». Главной целью программы ипотечного кредитования является создание правовых и финансовых предпосылок для увеличения объемов строительства в городах и районных центрах Орловской области. Реализация данной программы позволит: привлечь в реальных сектор значительные сбережения населения, создав, таким образом, дополнительный источник инвестиций для экономики региона; расширить объемы жилищного строительства, обеспечить повышение качества и доступности жилья за счет модернизации строительной индустрии и совершенствования технологии строительства; увеличить объёмы строительного и сопряженного с ним промышленного производства и обеспечить на этой основе повышение уровня занятости и рост доходов бюджетов всех уровней; создать современную инфраструктуру рынка жилья в регионе, активизировать функционирование рынка жилья и связанного с ним рынка инвестиционного капитала. Основные положения системы ипотечного кредитования в Орловской области сводятся к следующему:

- ипотечные займы предоставляются физическим лицам для приобретения жилья, строящегося ОАО ЦРО «Развитие» в городах Орловской области.

- Основным обеспечением ипотечного займа является залог приобретаемого с использованием этого займа жилья

- Срок пользования займом до 10 лет

- Процентная ставка от 10 до 13 % годовых в рублях.

- Сумма займа: 25 % стоимости новой квартиры.

- Выплата процентов и основной суммы займа производится поквартально равными платежами, начиная со следующего за датой получения займа кварталом.

**17. Инвестиционный налоговый кредит. Проектное финансирование**

Инвестиционный налоговый кредит. В соответствии с ч.1 НК РФ предприятия для фиксирования инвестиционной деятельности могут использовать инвестиционный налоговый кредит, который представляет собой отсрочку уплаты налога. Этот кредит предоставляется на условиях возвратности и платности. Срок его предоставления от одного года до 5 лет. Проценты за пользование инвестиционным налоговым кредитом устанавливаются по ставке не менее 50% и не долее 75% ставки рефинансирования ЦБ РФ. В соответствии со ст.67 НК РФ предоставляется организации-налогоплательщику на:

- проведение научно исследовательских и конструкторских работ, или техническое перевооружение собственного производства, в том числе направленного на создание рабочих мест для инвалидов или защиту окружающей среды от загрязнения промышленными отходами. В этом случае инвестиционных налоговый кредит предоставляется в размере 30% стоимости нового приобретенного для этих целей оборудования.

- осуществление организацией внедренческой или инновационной деятельности, в том числе создание новых или совершенствование применяемых технологий, создание новых видов сырья или материалов.

- Выполнение организацией особо важного заказа по социально-экономическому развитию региона или предоставлении ею особо важных услуг населению.

Размер кредита предоставляемого организации по основаниям, перечисленным в позиции 2 и 3 определяется по соглашению между организацией-налогоплательщиком и уполномоченным органом. Организация, получившая инвестиционный налоговый кредит уменьшает налоговые платежи в течение срока действия договора об инвестиций по каждому платежу за каждый отчетный период до достижения размера кредита, определенного в договоре, при этом в каждом отчетном периоде суммы уменьшения платежей должны быть не выше 50% платежей по налогу исчисленных без учета действия договора об инвестиционном налоговом кредите.

Проектное финансирование. Данный метод можно укрупнено охарактеризовать как финансирование инвестиционных проектов, при котором сам проект является способ обслуживания долговых обязательств, т.е. за предоставление финансирования предоставляется право на участие в разделе результатов реализации проектов. Финансирующие субъекты оценивают объект инвестиций с точки зрения того, принесет ли реализуемый проект такой уровень дохода, который обеспечит погашение предоставленных инвестором суд, займов или других видов капитала. В развитых странах этот метод используется десятилетиями, в России начал применяться относительно недавно с выходом закона «О соглашении о разделе продукции». Соглашение о разделе продукции является договором в соответствии с которым РФ предоставляет инвестору на возмездной основе и на определенный срок исключительные права на поиск, разведку, добычу минерального сырья, на участки недр указанном в соглашении, а так же на ведение связанных с этим работ. Инвестор обязуется осуществить проведение указанных работ за свой счет и на свой риск. Соглашение определяет все необходимые условия по использованию недр в том числе условия и порядок раздела произведенной продукции между сторонами соглашения.

**18. Эмиссия ценных бумаг как способ мобилизации инвестиционных ресурсов**

Эмиссия ценных бумаг. В соответствии со ст.142 ГК РФ, ценная бумага – это документ удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении. В состав ценных согласно ст.143, ч1. Включаются: облигации, векселя, чеки, депозитные и сберегательные сертификаты, банковские сберегательные книжки на предъявителя, акции, приватизационные ценные бумаги и д.р. Ценные бумаги обращающиеся на финансовом рынке по экономическому содержанию можно разделить на 2 основных вида: Долевые – представляющие собой непосредственную долю их владельца в реальной собственности и делающие его совладельцем этой собственности (акции акционерных обществ); Долговые – характеризуются обычно твердо фиксированной процентной ставкой и обязательством эмитента выплатить сумму долга в определенный срок. В соответствии с данным критерием, финансовые средства полученные в результате эмиссии ценных бумаг вступают как привлеченные (по долевым ценным бумагам) и заемные (по долговым ценным бумагам). Наибольшее распространение среди ценных бумаг приобретаемых физическими и юридическими лицами получили акции.

Самостоятельно увеличение акций возможно при образовании фирмы испытывающей потребность в финансовых ресурсах в акционерное общество или при выпуске уже функционирующем ОА новых акций, которые могут размещаться как среди прежних, таки среди новых акционеров. Расширение собственного капитала может происходить и другим способом: путем капитализации к части нераспределенной прибыли. Руководство АО с согласия общего собрания акционеров принимает решения не выплачивать определенную долю нераспределенной прибыли в виде дивидендов, а инвестировать в нее различные виды деятельности. Удержание прибыли является более простым и дешевым способом пополнения акционерного капитала. Т.к. в отличие от эмиссии, не связано с издержками на размещение ценных бумаг. Вместе с тем, такая практика может оказать неблагоприятное воздействие на курс акций, что затруднит наращивание катала с помощью продажи дополнительных акций. На ряду с акциями для привлечения дополнительных финансовых ресурсов, акционерное общество может выпускать облигации, которое означает обязательство перед ее владельцем по выплате определенного дохода устанавливаемого в форме процентов и погашению его стоимости по истечению установленного срока.

При выборе источников формирования инвестиционных ресурсов, важно учитывать преимущества и недостатки характерные для различных способов привлечения капитала. Основным преимуществом эмиссии акций как способом мобилизации финансовых средств является меньшая степень риска по сравнению с использованием заемных средств, которые проявляются в следующем:

 Акционерное финансирование дает возможность расширения капитала на долгосрочной основе, привлеченные средства выплачиваются их владельцам лишь при ликвидации общества, а заемный капитал подлежит возврату в оговоренный срок. Размещение акций в отличие от кредитных отношений не требует использования залога или гарантий. АО может не платить дивиденды по обыкновенным акциям, в то время как при использовании облигаций необходимо соблюдать принцип платности. При финансировании крупных инвестиционных проектов, привлечение капитала через выпуск акций позволяет перенести выплаты средств на тот период, когда проект уже сам будет генерировать доход. Для инвесторов преимущества и недостатки владения средств в рассмотренные ценные бумаги носят иной характер.

Для акций преимущества:

- Участие в управление АО

- Воздействие на общество (для крупных держателей.)

Недостатки: Риск невыплаты дивидендов. Риск потери капитала при снижении курса акций.

Невозможность для мелких акционеров воздействовать на проводимую обществом политику. Последняя очередность возврата капитала при ликвидации общества.

Для облигаций (преимущества):

Величина дохода гарантированна и заранее известна.Облигации могут быть заранее предъявлены к погашению. При ликвидации владельца облигаций имеют первоочередное по сравнению с держателями акций права на возврат вложенных средств.

Недостатки:

- Менее высокая доходность по сравнению с акциями

- Не предоставляют право на участие в управлении компанией.

**19. Лизинг как форма финансирования инвестиционной деятельности**

Лизинг. Под лизингом понимают аренда машин или оборудование купленные арендодателями для арендатора с целью их производственного использования при сохранении право собственности на них за арендодателем на весь срок действия договора. В наиболее общем виде суть лизинговой сделки состоит из:

Лизингополучатель у которого нет свободных финансовых средств обращается в лизинговую фирму с предложением о заключении лизинговой сделки, согласно которой, лизингополучатель выбирает продавца располагающего требуемым имуществом. А лизингодатель приобретает его в собственность и передает лизингополучателю во временно владение и пользование за оговоренную в договоре плату. По окончанию срока лизингового договора, в зависимости от его условий лизингополучатель может купить объект сделки по остаточной стоимости, заключить новый договор, вернуть объект сделки лизинговой компании. Основные преимущества лизинга как способа мобилизации капитала заключаются в следующем:

- При лизинге, фирма может получить арендуемое имущество и начать его эксплуатацию без отвлечения значительной суммы средств из хозяйственного оборота

- Лизинг дает возможность при небольших затратах обновить технику и технологию производства, опробовать оборудование до его полной оплаты, а в случае сезонных работ использовать арендуемое имущество лишь в течении необходимого периода.

- Процесс получения и заключения контракта по лизингу в меньшей степени связан с дополнительными гарантиями, чем получение банковской ссуды, т.к. обеспечение лизинговой сделки является само арендуемое оборудование.

- Имущество по лизинговому соглашению учитывается на балансе лизингодатель, а лизинговые платежи относятся на текущие расходы лизингополучателя, т.е. на издержки производства, что снижает налогооблагаемой прибыль.

Особенности отличия лизинга от традиционной формы аренды состоят в следующем:

- При заключении лизинговой сделки в отличие от аренды предметом договора не могут быть земельные участки и другие природные объекты.

- На лизингополучателя по мимо традиционных обязанностей арендатора возлагаются обязанности покупателя связанные с приобретением имущества, страхованием, техническим обслуживанием, дремотном и т.д.

- Лизингополучатель имеет возможность выбора поставщика и видов необходимого оборудования.

- По завершению договора, предмет лизинга может переходить в собственность лизингополучателя по остаточной стоимости.

**20. Форфейтинг и факторинг как источники привлечения капитала**

Форфейтинг – форма трансформации коммерческого кредита Банковский. Применяется он в том случае, когда у покупателя нет достаточных средств для приобретения какой-либо продукции. Покупатель (инвестор) ищет продавца товара, который ему необходим и договаривается о его поставке на условиях форфейтинга, но этого не достаточно. Необходимо согласи третьего участника - коммерческого банка. Каждая из сторон, участвующих в сделке имеет свои цели, которые определяются размером получаемого дохода и носят отражение в заключаемом контракте. После заключения контракта, покупатель выписывает и передает продавцу комплект векселей, общая стоимость которых рана стоимости продаваемого объекта с учетом процентов за отсрочку платежа, то есть за предоставленный коммерческий кредит. Сроки платежей по векселям равномерно распределены во времени. Обычно каждый вексель выписывается на пол года. Продавец товара в свою очередь передает полученные им векселя коммерческому банку без права оборота на себя и сразу получает деньги за реализованный товар. Формулировка «без права оборота на себя» освобождает продавца от имущественной ответственности в случае если банк не сумеет взыскать с векселедателя указанные в нем суммы. Таким образом фактический коммерческий кредит оказывает не сам продавец, а банк, согласившийся учесть комплект векселей. Цель продавца – реализовать товар и получить доход с наименьшим риском, цель банка – получить гарантированный доход от учета векселей, а покупатель имеет возможность кредитного финансирования своего проекта.

Факторинг – торгово-комиссионная операция, которая сочетается с кредитованием оборотного капитала. Основной целью факторинга является инкассирование факторинговой компанией дебиторских счетов своих клиентов и получение причитающихся в их пользу платежей. Получение факторинговых платежей в какой-то мере разрешает проблемы, связанные с поиском источников финансирования оборотного капитала, то есть позволяет прекратить продажу с отсрочкой платежа, продажу с немедленной оплатой. У факторинговых операций имеется 3 участника:

1. Факторинговая компания (финансовый агент)\

2. Поставщик (кредитор)

3. Должник

При осуществлении факторинговой операции между предприятием поставщиком и факторинговой компанией заключается двухсторонний договор. В рамках этого договора факторинговая компания покупает у предприятия поставщика счет фактурой (дебиторскую задолженность) на условиях немедленной оплаты 80-90% стоимости отгрузки, то есть происходит авансирование оборотного капитала поставщика. С момента покупки факторинговая компания берет на себя обязательства (инкассирует) востребовать с покупателя оплату поставленной ему продукции.

В России факторинговые операции начали проводиться с 1989 года некоторыми отделениями бывшего Промстройбанка. В ГК РФ факторинговые операции носят название «финансирование под уступку денежного требования». В современных условиях, когда многие организации имеют значительную дебиторскую задолженность в том числе сроком более 1 года, развитию факторинга в России будет способствовать улучшению их финансового состояния.

**21. Иностранные инвестиции как источник инвестиционной деятельности**

Иностранные инвестиции – средства вывезенные из одной страны и вложенные в различные виды деятельности за рубежом с целью извлечения прибыли. Важность привлечения иностранных инвестиций обусловлена следующими причинами: Слабо развит внутренний рынок инвестиционных ресурсов. Незначителен уровень иностранных инвестиций (около 5% от общего объема инвестиций в экономику страны). Опережение экспорта над импортом инвестиций.

Особое значение при анализе иностранных инвестиций имеет выделение прямых, портфельных и прочих иностранных инвестиций. Именно в данном разрезе отражается движение иностранных инвестиций в соответствии с методологией международного валютного фонда в платежном балансе страны. Прямые иностранные инвестиции выступают как вложения иностранных инверсоров, дающих им право контроля и активного участия в управлении предприятием на территории другого государства. К ним причисляют:

1. Приобретение иностранным инвестором пакета акций предприятия, в которое он вкладывает свой капитал в размере не менее 10% суммарной стоимости объявленного акционерного капитала.

2. Реинвестирование прибыли от деятельности указанного предприятия в части, соответствующей доли инвестора в акционерном капитала и оставшийся в его распоряжении после распределения дивидендов и репатриацией части прибыли.

3. Внутрифирменное предоставление кредита или равноценная операция по урегулированию задолженностей между материнской фирмой и её зарубежным филиалом.

Портфельные. Вложения иностранных инвесторов, осуществляемые с целью получения не права контроля за объектом вложений, а определенного дохода. Это вложения в покупку акций не дающих право влиять на деятельность предприятия и составляющих менее 10% от общего объема акционерного капитала. К ним также относятся вложения зарубежных инвесторов в облигации и другие долговые обязательства, государственные и муниципальные ценные бумаги.

Под прочими иностранными инвестициями понимаются банковские вклады, товарные кредиты и прочие кредиты.

Приоритетное значение среди рассмотренных форм имеют прямые иностранные инвестиции, поскольку они оказывает существенное воздействие на национальные экономики и международный бизнес в целом. Роль прямых иностранных инвестиций заключается:

1. В способности активизировать инвестиционные процессы в силу присущего инвестициям мультипликативного эффекта.

2. В содействии общей социально-экономической стабильности. В стимулировании производственных вложений в материальную базу, в отличие от спекулятивных и нестабильных портфельных инвестиций, которые могут быть внезапно выведены с негативными последствиями для национальной экономики.

3. В сочетании переноса практических навыков и квалифицированного менеджмента со взаимовыгодным обменом, различными достижениями облегчающими выход на международные рынки.

4. Активизация конкуренции и стимулирование развития малого и среднего бизнеса.

5. В способности при правильной организации, стимулировании и размещении ускорить развитие отраслей и регионов.

6. В содействии уровню занятости и повышению уровня доходов населения, расширению налоговой базы.

7. В отличие от иностранных займов, они не ложатся тяжелым бременем на внешний долг.

Основные факторы, препятствующие поступлению иностранных инвестиций в экономику России:

1. Экономические: высокая инфляция, непоследовательность налоговой системы, колебание обменного курса, низкий покупательный спрос

2. Финансовые: репарация прибыли, недостаток информации о партнерах по бизнесу, отсутствие практики определения рейтинга кредитоспособности в России, недостаточный доступ на российские финансовые рынки, низкий уровень местного банковского обслуживания.

3. Факторы юридического характера: не разработано конкретное законодательство, бюрократические проблемы, экспортные и импортные ограничения.

**22. Понятие виды инвестиционных проектов**

Термин проект можно понимать, двояка, как комплект документов, содержащий формирования целей, предстоящей деятельности и определения комплекса действий, направленных на его достижение; как комплекс действий (работ, услуг, приобретений, управленческих операций и решений) направленных на достижение сформулированной цели. Таким образом, проект можно рассматривать как документацию и как деятельность. Инвестиционная проект может быть классифицирован по следующим признакам:

1. По масштабу (мелкие, крупные и мега проекты). В странах западной Европы под мелкими понимают проекты имеющие стоимость менее 300 тыс долларов. Крупные проекты – носящие стратегический характер и имеющий стоимость более 2 млн. долларов. Мега проекты - гос-ные и международные целевые программы, которые объединяют ряд инвестиционных проектов единого целевого назначения, их стоимость от 1 млрд. долларов и выше. В Российской практике при выделении на конкурсной основе при выделении централизованных ресурсов крупными считаются проекты стоимость выше 50 млн. долларов

2.По поставленной цели: - снижение издержек- доход от расширения- снижение риска- выход на новые рынки сбыта- дифференциация деятельности- социальный эффект- экологический эффект

В ряде случаев инвестиционные проекты ориентированны не на прямое извлечение прибыли , а на снижение рисков производство и сбыта, экспансию новой сферы бизнеса. Государственные инвестиционные проекты могут преследовать социальные или экологические цели.

3. По степени взаимосвязи:

- независимые – инвестиционные проекты могут оцениваться автономно. Принятие или отклонение одного из таких проектов никак не влияет на решение в отношении другого.

- альтернативные - являются конкурирующими. Их оценка может происходить одновременно, но осуществляться лишь один из них из-за ограниченности инвестиционных ресурсов либо других причин.

- взаимосвязанные - оцениваются одновременно, при этом приятие одного проекта невозможно без принятия другого.

4. По степени риска:- рисковые- без рисковые

Более рисковые являются проекты, направленные на освоение продукции или технологии. Менее рисковые проекты предусматривающие гос поддержку.

5. По срокам:- краткосрочные-.долгосрочные

6. По значимости:

- глобальные - проекты реализация которых сущ-но влияет на экономическую, социальную и экологическую ситуацию на земле.

- народно-хозяйствованные – проекты реализация которых существенно влияет на экономическую, соц. и экологическую ситуацию в стране. При их оценке можно ограничиваться учетом только этого влияния.

- крупномасштабные – проекты реализация которых сущ-но влияют на ситуацию отдельных регионов или отраслях страны. При их оценке можно не учитывать влияние этих проектов на ситуацию в других регионах или отраслях)

- локальные – проекты реализация которых не оказывает сущ-го влияния на соц.-экономическую ситуацию в регионе и не изменяется уровень и структуру цен на товарных рынках.

Период времени в течении которые реализуются цели поставленные в проекте называются жизненным циклом проекта. Он включает определенные этапы:

1. прединвестиционные 2. инвестирование 3.эксплотация созданных объектов

**23. Бизнес план и его роль в финансовом обосновании инвестиционного проекта**

В Российской практике бизнес план получил распространение начиная с 90 годов, когда переход к рыночному механизму инвестирования потребовал изменения принципов финансирования капитальных вложений. Развитие новых моделей инвестиционного планирования было вызвано с одной стороны сокращением гос инвестиций обусловившем необходимость поиском альтернативных источников финансирования. С другой стороны задачами достижения соответствия разрабатываемых проектов международным нормам. Бизнес план представляет собой документ в котором комплексна, системно и детально обосновываются инвестиционные предложение и определяются основные характеристики инвестиционного проекта.

Бизнес план должен убедительно доказать эффективность принятия инвестиционного решения для его потенциальных участников.

В соответствии бизнес-плана и степени его детализации, зависит от ряда факторов:

-масштабности проекта и его характеристика,

- целевой направленности,

- степени риска и т.д.

Типовые методики составления бизнес плана разработан ЮНИДО (ООН) по проблемам промышленного развития.

С учетом основных принципов лежащих в основе разработки бизнес-плана в мировой практике подготовлен ряд отечественных методик в том числе с использованием компьютерных программ (АльтИнвест и др.)

Различия методик состоят в степени детализации. В настоящее время определилась единая структура бизнес плана, которая включает:

1. Резюме проекта (краткая характеристика)

2. Хар-ка продукции, работ или услуг.

3. Положение дел в отрасли

4. Анализ рынка

5. Производственная деятельность

6. Стратегия маркетинга

7. Управление реализацией инвестиционного проекта

8. Оценка рисков и способы их страхования

9. Финансовый план

10. Приложения

Наиболее важным разделом является финансовый план. Финансовое обоснование выступает критерий принятия инвестиционного решения. Поэтому разработка этого раздела должна вестись чательно.

Фин. план включает:

1. Расчёт потребности в инвестициях. Он осущ-ся на основе моделирования потока инвестиций связанных с созданием новых производственных мощностей(модернизацией производства, его реконструкции или техническим перевооружением) и вводом объекта в эксплуатацию. Отражаются необходимые объемы инвестиций в оборотные активы и создание резервных фондов.

2. План доходов и расходов. Связан с эксплуатацией инвестиционного проекта, где приводятся расчеты основных показателей хозяйственной деятельности по проекту: валовой доход; объём и состав текущих затрат; валовая и чистая прибыль; денежный поток определяемый как сумма амортизации и чистой прибыли. Сопоставление разного времени платежей осуществляется путем приведения их к базовому созданию, т.е. на основе дисконтирования.

3.Определение точки безубыточности. Она показывает при каком объёме продаж достигается окупаемость затрат. Безубыточность будет достигнута при таком объёме производства, когда уровень дохода равен сумме текущих, постоянных и переменных затрат. Чистый доход рассчитывается путем вычета из валового дохода НДС и акцизных сборов. Определение такой безубыточности осуществляется по формуле:

- объем продаж при котором достигается безубыточность производства

- сумма текущих постоянных затрат

- уровень чистого дохода к объему продаж (%)

- уровень переменных текущих затрат к объему продаж (%)

4.Срок окупаемости показывает через какой период времени окупятся вложения в инвестиционный проект.

5.Обоснование источников финансирования. Выбор способов финансирования должен быть ориентирован на оптимизацию структуры, источника формирования инвестиционных ресурсов при этом следует учитывать достоинства и недостатки каждой группы источника финансирования инвестиционного проекта.

**24. Методика оценки эффективности капитальных вложений в условиях административного хозяйствования**

В отечественной экономике методические подходы к определению эффективности инвестиций предполагает осуществление анализа только в сфере капитальных вложений, а эффективность вложений в ценные бумаги при отсутствии рынка ценных бумаг естественно не рассматривалось.

Типовая методика по оценке эффективности капитальных вложений была разработана специалистами АО главе Хочатуровой. На ее основе были выпущены различные отраслевые методики и инструкция по оценки эффективность капитальных вложений.

Эффективность капитальных вложений оценивалась на основе коэффициента эффективности, рассчитанного как отношение средне годовой суммы прибыли к объему капитальных вложений и срока окупаемости – показателя оборотного коэффициента эффективности:

Следует отметить, что оба эти показателя имеют ряд существенных недостатков, основным из которых является отсутствие учета фактора времени. В следствии чего в процессе расчета сравнивались несопоставимые показатели: объем инвестиций в текущим периоде и объем прибыли в бедующей стоимости.

Коэффициент эффективности стоимости окупаемости, использование этих показателей не соответствовало требованиям объективной и всесторонней оценке.

Объективность расчетов не достигалось и вследствие того, что в качестве показателя возврата рассматривался не весь денежный поток, формируемый за счет чистой прибыли и амортизационных отчислений, а только показатель прибыли, что искажало результат оценки вследствие занижения коэффициента эффективности и соответственно завышения срока окупаемости.

В сравнение эффективности различных инвестиционных проектов осуществлялось с помощью метода приведенных затрат, в соответствии с которым, лучшим вариантом считался тот, который обеспечивал минимальное значение суммы годовой себестоимости и объема капитальных вложений умноженного на нормативный коэффициент эффективности:

Здесь в определенной степени, через приведение капитальных вложений к настоящему времени с помощью нормативного коэффициента эффективности осуществлялся учет фактора времени.

В конце 70-х годов в расчете эффективности капитальных вложений стали учитывать затраты на инвестирование производственной сферы, экологические последствия, что позволило достичь более полного определения эффективности капитальных вложений и повысить объективность оценок. Вместе с тем возможности рассматриваемой методики ограничивались существовавшей системой хозяйствования.

В условиях плановых методов распределение капитальных вложений не практиковалось рассмотрением риска случайностей и неопределенностей, а так же взаимосвязь номинальных и реальных стоимостных оценок в условиях инфляции.

При переходе к рыночной экономике возникла необходимость пересмотра существовавшей практики оценки эффективности капитальных вложений и активного использования методических подходов разработанных в мировой практике.

На основе западных и современных отечественных разработок в области методов оценки эффективности инвестиций применительно к условиям Российской экономики. Специалисты ряда научных институтов выпустили методические рекомендации по оценки инвестиций, в частности «методические рекомендации по оценки эффективности инвестиционных проектов и их отбору для финансирования». В данном документе используются методология и базовые принципы оценки инвестиций широко применяемые в мировой практике. Важнейшими из этих принципов являются:

1. Определении стратегии финансирования инвестиционного проекта.

2. Учет результатов анализа финансового состояния предприятия и рынка, а так же рисков инвестиционного проекта.

3. Воздействие реализации проекта на охрану окружающей среды.

4. Оценка возврата инвестируемого капитала на основе показателя денежного потока с использованием дисконтирования.

**25. Методы оценки эффективности**

Для сравнения различных инвестиционных проектов и выбора наилучшего из них используются следующие показатели:

1. Чистый дисконтированных доход. (NPV)

Особенность инвестирования состоит в том, что затраты и доходы имеют разную временную локализацию. Расходы осуществляются в настоящее время, а доходы инвестиций принесут только в будущем периоде, следовательно, для принятия обоснованного решения об инвестировании необходимо сопоставить текущую стоимость с будущей. Сопоставлять денежные суммы получаемые в разное время позволяет метод дисконтирования, с помощью которого можно сравнить денежные потоки получаемые в разное время путем приведения их к одному временному периоду.

n – период времени i – ставка банковского процента, выраженная в долях

Данная формула позволяет приводить будущие доходы(FV) к текущей стоимости(PV). Для оценки выгодности инвестиций применяется показатель чистой дисконтированной стоимости, представляющий собой превышение суммарных денежных поступлений в результате реализации проекта, дисконтированных в текущей стоимости на над суммой приведенных в текущей стоимости всех инвестиционных вложений.

NPV – чистая дисконтированная стоимость R – доходы соответствующего периода

I – Инвестиции соответствующего периода.

Если показатель чистой дисконтированной стоимости > 0, то инвестиционный проект выгоден, если = 0, то проект не предполагает ни прибыли ни убытков и если NPV < 0, то инвестирование не выгодно.

2. Индекс доходности.(PI)

Представляет собой отношение приведенной стоимости денежных потоков к величине вложений:

Т.к. эффективность инвестиций определяется на основе сопоставления эффективности или дохода и затрат, данный показатель в методическом плане выступает как коэффициент эффективности вложений. Индекс доходности тесно связан с показателем чистой дисконтированной стоимости. Он строится из тех же элементов и его значение связано со значением NPV. Если NPV больше 0, то индекс доходности больше 1, это значит, что проект эффективен, если NPV меньше 0, то индекс доходности меньше 1 и проект не эффективен. В отличии от NPV индекс доходности является относительным показателем. Благодаря этому он очень удобен при выборе одного проекта из рядов альтернативных имеющих примерно одинаковые значения чистой дисконтированной стоимости.

3. Внутренняя норма доходности. Понимается значение ставки процента при котором будущая стоимость денежного потока от инвестиций равна стоимости инвестируемых средств:

Смысл данного коэффициента заключается в том, что он показывает уровень расходов, которые могут быть ассоциированы с данным проектом. Если проект финансируется за счет суды коммерческого банка, то значение внутренней нормы доходности показывает верхнюю границу допустимого уровня банковского процентной ставки, превышение которого делает проект не прибыльным.

4. Срок окупаемости(PP). Период времени необходимый для того, что бы возместить сумму первичных инвестиций. Срок окупаемости может быть определен на основе метода дисконтирования и без него. В результате расчета получаются разные значения.

I – первоначальные инвестиционные вложения (R-I) – средне годовая сумма поступления

**26. Коммерческая, бюджетная и экономическая эффективность инвестиционного проекта**

Согласно методическим рекомендациям по оценке эффективности инвестиционных проектов оцениваются следующие виды эффективности:

1. Коммерческая (финансовая)

2. Бюджетная

3. Экономическая (народно-хозяйственная)

Коммерческая эффективность характеризуется соотношением затрат и результатов, обеспечивающих требуемую норму доходности и может рассчитываться как для проекта в целом, так и для отдельных его участников согласно их доле в инвестировании проекта. Определение коммерческой эффективности инвестиционного проекта состоит в определении и анализе потока и сальдо реальных денежных средств на различные периоды, при этом рассматриваются и учитываются 3 вида деятельности инвестора: 1) инвестиционная, 2) финансовая, 3) операционная. По каждому виду деятельности происходит приток и отток денежных средств. Введем следующие понятия:

Потоком реальных денежных средств называется разность между притоком и оттоком денежных средств в каждой из перечисленных видов деятельности за рассматриваемый период осуществления инвестиционного проекта.

Сальдо реальных денежных средств – разность между притоком и оттоком денежных средств от всех трех видов деятельности.

Поток средств от инвестиционных видов деятельности анализируется в следующих статьях:

1. Земля

2. Здания и сооружения

3. машины и оборудование

4. Нематериальные активы

5. Итого вложений в основной капитал (сумма строк 1-4)

6. Прирост оборотного капитала

7. Всего инвестиций (сумма строк 5 и 6)

Поток средств от операционной деятельности анализируется по следующим статьям:

1. Объем продаж

2. Цена единицы продукции

3. Выручка от реализации (произведение 1 и 2)

4. Вне реализационные доходы

5. Амортизация зданий

6. Амортизация оборудования

7. Проценты по кредитам

8. Прибыль до вычета налогов (строка 3 + строка 4 – строка 5 – строка 7)

9. Налоги и сборы

10. Прогнозируемый чистый доход (строка 8 – строка 9)

11. Амортизация (строка 5 + строка 6)

12. Денежные средства от операций (сумма 10 и 11)

Поток денежных средств от финансовой деятельности, анализируются в следующих статьях:

1. Собственный капитал

2. Краткосрочные кредиты

3. Долгосрочные кредиты

4. Погашение задолженностей по кредитам

5. Выплата дивидендов

6. Сальдо финансовой деятельности.

Сальдо реальных денежных ресурсов определяется как сумма текущих сальдо за период осуществления проекта.

 Текущее сальдо реальных денежных средств равно сумме потоков от всех трех видов деятельности.

Если текущая сумма реальных денежных ресурсов больше нуля то это означает что у проекта на определенном этапе имеются свободные денежные средства. Отрицательная величина данного показателя свидетельствует о необходимости привлечения собственных или заемных дополнительных ресурсов.

Бюджетная эффективность.

Показатели бюджетной эффективности отражают влияние результатов осуществления проекта на доходы и расходы соответствующего бюджета (федерального, регионального или местного).

Основным показателем бюджетный эффект который используется для обоснования заложенных в проекте мер федеральной или региональной поддержки. Бюджетный эффект определяется как превышение доходов соответствующего бюджета над его расходами в связи с осуществлением проекта. В структуру доходов соответствующего бюджета могут быть включены:

1. Притоки от налогов, пошлин, сборов и отчислений во внебюджетные фонды, установленные законодательством

2. Доходы от лицензирования, конкурсов, обусловленных данным проектом.

3. Платежи, погашение кредитов, выданных из соответствующего бюджета на развитие или реализацию проекта.

4. Дивиденды по принадлежащим региону или государству акциям или другим ценным бумагам, выпущенным в рамках реализации проекта.

К оттокам бюджетных средств относят:

1. Предоставление инвестиционных ресурсов в виде инвестиционного кредита

2. Субсидирование: предоставление бюджетных средств на безвозмездной основе.

3. Бюджетные дотации, связанные с обеспечением соблюдения законодательно утвержденных социальных приоритетов.

4. Налоговые льготы.

5. Государственные гарантии, займы.

Экономическая (народно-хозяйственная) эффективность – отражает воздействие процесса реализации инвестиционного проекта на внешнюю для проекта среду и учитывает соотношение результатов и затрат, которые прямо не связаны с финансовыми интересами участников инвестиционного проекта и могут быть количественно оценены.

Показатели экономической эффективности определяют эффективность проекта с позиции экономики в целом, отрасли или региона связанных с осуществлением проекта. При оценке учитываются 3 сферы общественной эффективности:

1. С экономических позиций учитываются текущие затраты труда и использование ранее созданной стоимости в интересах получения возможно большего объема благ в будущем. Соответствующие этому подходу показатели имеют тенденцию к минимизации.

2. С позиции социальных критериев необходимо стремиться к увеличению доходов занятых в производстве, снижению затрат ручного труда, уменьшение безработицы.

3. Экологические аспекты должны быть сориентированы на минимизацию использования экономических ресурсов, уменьшение уровня окружающей природной среды как в процессе инвестирования так и в период эксплуатации проекта.

**27. Оценка инвестиционных качеств эффективности финансовых инструментов**

Основными критериями инвестиционных качеств объектов финансового инвестирования являются доходность, риск, ликвидность.

Доходность финансовых инструментов определяется прибылью и ростом курсовой стоимости по сравнению с вложенными средствами.

Риск означает возможность не до получения дохода или утраты вложенных средств.

Ликвидность – способность быстро и без потерь превращаться в деньги.

При оценке инвестиционных качеств ценных бумаг кроме расчета общих показателей эффективности проводят исследование методами фундаментального и технического анализа. Фундаментальный анализ базируется на оценке эффективности деятельности предприятия эмитента. Он предполагает изучение комплекса показателей финансового состояния предприятия эмитента, тенденций развития отрасли, к которой оно принадлежит, а также степени конкурентоспособности производимой продукции в настоящие время и в перспективе.

Базой для анализа являются публикуемые предприятием эмитентом баланса, отчеты о прибылях и убытках и другие документы. Фундаментальный анализ также называется факторным, поскольку он опирается на изучение влияния отдельных факторов на динамику цен финансовых инструментов. В настоящем периоде и прогнозирование значений этих факторов в будущем периоде. Исходя из этого делается вывод о целесообразности инвестирования средств.

Технический анализ основывается на оценке рыночной конъюнктуры и динамики курса.

Объектами его изучения являются показатели спроса и предложения ценных бумаг, динамика курсовой стоимости, а также общие тенденции движения курсов ценных бумаг на фондовом рынке. Технический анализ базируется на построении и исследовании графиков отдельных показателей, как правило, динамики рыночных цен. Нахождение определенной тенденции и экстраполировании её на перспективу. Изучение динамики курсов позволяет определить моменты, когда целесообразно производить покупку или продажу в ценные бумаги, а также примерно оценить темпы изменения и прирост курсовой стоимости. Для оценки динамики курсов акций в рамках технического анализа используются индексы фондового рынка. В мировой практике хорошо известны основные индексы и отработаны основные приемы их учета при принятии инвестиционных решений. Основным индексом отечественного фондового рынка является индекс российской торговой системы.

Фондовые индексы рассчитываются на основе средней арифметической или средневзвешенной курсовой стоимости акций по крупнейшим компаниям.

Одним из способов предоставления информации для инвесторов на развитие фондовых ранках является рейтинговая оценка акций и облигаций. На основе анализа инвестиционных качеств ценных бумаг специалисты рейтинговых агентств присваивают ей соответствующие категории. При анализе инвестиционных качеств фондовые инструменты следует учитывать, что нельзя найти такую ценную бумагу, которая бы устраивала потенциального инвестора по всем параметрам (задача матического треугольника). Предпочтение выбора той или иной ценной бумаги во многом определяется типом инвесторов.

Выделяют следующие виды инвесторов:

1. Консервативные – нацелены на получение стабильного дохода в течении длительного периода времени. Они предпочитают вкладывать средства в ценные бумаги с низким уровнем риска, обеспечивающие непрерывный поток платежей в виде процентных или дивидендных выплат.

2. Умеренные – в качестве основного ориентира выбирают уровень дохода, который может формироваться как за счет дивидендных или процентных выплат, так и за счет курсовой разницы при рассчитывании уровня риска.

3. Агрессивные – имеет своей целью получение максимально высокой курсовой разницы от каждой сделки при достаточно высоком уровне риска.

4. Стратегический – их деятельность направлена не на получение дохода, а на захват сферы влияния и установления контроля над собственностью путем приобретения контрольного пакета акций.

**28.Программные продукты, используемые при оценке эффективности инвестиций**

Очевидно, что ведение достаточно корректных и детальных расчетов эффективности инвестиционных проектов по современным методикам затруднено без использования компьютеров и применения программных средств поддержки проведения экономических исследований. Пакеты прикладных программ оценки эффективности инвестиций являются важным аспектом методического обеспечения инвестиционной деятельности в современных условиях.

Общепризнанные в мировой практике принципы инвестиционных расчетов были обобщены в рамках UNIDO и положены в основу разработки специального программного продукта COMFAR (computer model for feasibility analysis and reporting), первая версия которого была создана еще в 1982 г. Данный пакет в 80-х годах был переведен на русский язык, но его практическое использование в России не нашло широкого применения из-за высокой стоимости, неадаптированности к условиям советской экономики. Однако необходимость компьютеризации трудоёмких расчетных операций и желание придать в конкурентных условиях привлечения инвестиций солидный вид бизнес-плану проекта привели в начале 90-х годов к появлению на российском рынке программного обеспечения ряда разнообразных отечественных продуктов.

Среди производителей программных пакетов наиболее известны:

• исследовательско-консультационная фирма «Альт»: пакеты Альт-Инвест, Альт-Финансы, Альт-Прогноз (Санкт-Петербург, Москва);

• фирма ПроИнвестКонсалтинг: пакеты Bix Planner, семейство Project Expert 4, 5, 6, Questionnan & Risk, Forecast Expert и др.(Москва);

фирма ИнЭк: пакет Инвестор (Москва).

Программный продукт «Альт-Инвест» позволяет провести оценку проектов, независимо от их масштабов и отраслевой принадлежности. Среди аналитических возможностей, предоставляемых эксперту, можно выделить следующие:

• формирование бюджета проекта (моделирование расчетного счета проекта); оценка финансовой состоятельности проекта с использованием коэффициентов финансовой оценки, таких как прибыльность, рентабельность, оборачиваемость, ликвидность и др.;

• оценка экономической эффективности инвестиций с использованием методов дисконтирования, рассчитывающих срок окупаемости инвестиций, чистую текущую стоимость проекта, внутреннюю норму прибыли, рентабельность инвестиций;

• формирование основных форм финансовой отчетности по проекту отчета о прибыли, отчета о движении денежных средств, балансового отчета;

• построение и оптимизация графиков кредитования проекта, в том числе автоматическое построение графика кредитования, оптимального с точки зрения предприятия, реализующего проект;

• оценка бюджетной эффективности проекта;

• анализ чувствительности итоговых показателей эффективности финансовой состоятельности проекта к изменению основных параметров расчета.

Характерной особенностью всех разработок фирмы ПроИнвест Консалтинг (семейство Project Expert) является полная закрытость программного продукта: пользователь не имеет возможности вмешиваться в алгоритмы расчетов. Это удобно: можно не предъявлять высоких требований к квалификации пользователя - нужно только правильно сформировать необходимую информацию, т.е. загрузить исходные данные, и программа выдаст расчетный результат. Другим преимуществом закрытости пакета является возможность «абсолютного» сравнения различных проектов между собой при принятии инвестиционного решения.

Отличительной особенностью программного продукта Project Expert является также представление результатов вычислений в виде готовых разделов бизнес-плана. Программа содержит блок оценки риска (анализ чувствительности) таблицу, содержащую возможные факторы риска. Оценка каждого фактора осуществляется пользователем на основе субъективного опыта, а программа в результате выдает интегральную оценку рискованности осуществления проекта. Это позволяет еще на этапе планирования заложить в инвестиционный проект механизмы, обеспечивающие снижение факторов риска, предусмотреть дополнительное финансирование, создать запас материалов или, наоборот, распродать излишние запасы.

**29. Инвестиционные риски: сущность и классификация**

Инвестиционные риски представляют собой вероятность возникновения финансовых потерь в виде снижения капитала или утраты дохода (прибыли) вследствие неопределенности условий инвестиционной деятельности. Все риски можно классифицировать на общие и специфические.

Общие риски включают риски одинаковые для всех участников инвестиционной деятельности и форм инвестирования. Они определяются факторами, на которые инвестор при выборе объекта инвестирования не может повлиять. Риски подобного рода в теории инвестиционного анализа называют систематическими.

Общие риски можно разделить:

1. Внешнеэкономические – возникают в связи с изменением ситуации во внешнеэкономической деятельности

2. Внутриэкономические – связаны с изменением внутриэкономической среды.

В свою очередь данные виды рисков выступают как синтез более частных разновидностей инвестиционных рисков:

1. Социально-политические – возникают в связи с изменением политической системы, постановкой политических сил, политической нестабильности.

2. Экологические – возможность потерь, связанные с природными катастрофами и ухудшением экологической ситуации.

3. Риски государственного регулирования – связанные с изменениями административных ограничений инвестиционной деятельности, экономических нормативов, налогообложения, валютное регулирование, процентной политики, регулирование рынка ценных бумаг, законодательные изменения.

4. Конъюнктурные - связаны с неблагоприятным изменением общественно экономической ситуации или положением на отдельных рынках. Данный вид рисков может возникать в следствии смены стадий экономического цикла, развитие страны или конъюнктурных циклов развития инвестиционного рынка.

5. Инфляционные – возникают вследствие того, что при высокой инфляции денежные суммы вложений в объект инвестирования могут не покрываться доходами от инвестиций. Данный вид рисков, как правило, полностью ложится на инвестора, который должен правильно оценить перспективу развития инфляционных процессов, поэтому при исследовании инвестиционных качеств предполагаемых объектов инвестирования принято закладывать прогнозные темпы инфляции.

6. Прочие риски – возникают в связи с экономическими преступлениями, недобросовестных хозяйственных партнеров, возможностями неисполнения или не качественного исполнения партнерами взятых на себя обязательств и прочие.

Специфические риски – индивидуальные для каждого инвестора, они объединяют различные виды рисков связанные с инвестиционной деятельностью конкретного субъекта или с вложениями конкретного объекта инвестирования.

Специфические риски могут быть связаны с непрофессиональной инвестиционной политикой, нерациональной структурой инвестируемых средств и другими формами негативного последствия которые можно избежать при повышении эффективности управления инвестиционной деятельностью.

Эти риски являются понижаемыми и зависят от способности инвестора к выбору объекта инвестирования с приемлемым уровнем риска, а также к реальному учету регулирование рисками.

Специфические риски делятся на:

1. Риски инвестиционного портфеля – возникают в связи с ухудшением качества инвестиционного объекта в его составе и нарушений принципов формирования инвестиционного портфеля. В свою очередь он включает в себя более частные виды рисков:

- капитальный – связан с общим ухудшением качества инвестиционного портфеля, который показывает возможность потерь при вложении инвестиций по сравнению с другими видами активов.

- селективный – связан с неверной оценкой инвестиционных качеств определенного объекта инвестирования при подборе инвестиционного портфеля.

- риск несбалансированности – возникает в связи с нарушением соответствия между инвестиционными вложениями и источниками их финансирования по объему показателей доходностей и ликвидности.

- риск изменений концентрации – опасность потерь связана с узким спектром инвестиционного объекта, низкой степенью диверсификации инвестиционных активов и источника их финансирования, что приводит к зависимости инвестора от одной отрасли и сектора экономики, региона, страны направленной деятельности.

2. Риски объектов инвестирования. Выделяют риски присуще в той или иной степени различным видам инвестиционных объектов в составе инвестиционного портфеля. К основным видам этих рисков относят:

- страновой – возможность потерь вызванный размещением средств и введением инвестиционной деятельности в стране с неустойчивым социальным и экономическим положением. Он включает в себя соответствующие экономические, политические и прочие риски, которые в отличие от рассмотренных общих видов рисков могут быть снижены при выборе инвестором иных объектов вложения.

- отраслевой – связан с изменением ситуации в определенной отрасли. В его основе лежит цикличность развитие отраслей, переориентация экономики, истощение ресурсов конкретного вида, изменение спроса на рынке и т.д.

- региональные – риск потерь в связи с неустойчивым состоянием экономики региона, который особенно присущ монопродуктовым регионам.

- временные риски – возможность потерь в следствии неправильного определения времени осуществляемых вложений в инвестиционные объекты и время их реализации, а также сезонно концентрических колебаний.

- ликвидность – риск потерь при реализации инвестиционного объекта в следствии изменения оценки его инвестиционных качеств.

- операционный – риск потерь возникающий в результате того, что в деятельности субъекта осуществляемого инвестиции имеются нарушения в технологии инвестиционных операций, неполадки в компьютерных системах, обработка информации.

Приведенная структура рисков может быть дополнена видами рисков характерными для конкретных форм инвестирования.

**30. Процесс регулирования инвестиционных рисков**

Процесс регулирования – это последовательность действий по регулированию инвестиционных рисков, он включает:

1. Интенсификацию рисков

2. Выявление источников и объем информации необходимой для оценки уровня риска

3. Определение критерий и способов анализа рисков

4. Разработка мероприятий по снижению рисков и выбор форм их страхования

5. Мониторинг рисков

6. Ретроспективный анализ регулирование рисков.

1. Интенсификацию рисков - выявление состава и содержание возможных рисков. Общей основой интенсификации применительно конкретному инвестиционному объекту выступающая как классификация рисков. В соответствии с ней выявляется состав и содержание рисков по отдельным инвестиционным вложениям, за тем по группам вложения, по совокупности инвестиционных вложений в целом.

2. Выявление источников и объем информации необходимой для оценки уровня риска - принятие решений при наличии более полной и точной информации является более взвешенным, а, следовательно, менее рискованным. Информация, которая необходима для целей управления рисками, может быть разделена на следующие блоки:

- информация об участников инвестиционного процесса

- информация о текущей конъюнктуры рынка и тенденциях ее изменения

- информация о предполагаемых событиях способных оказать значимое влияние на рынок

- информация об условиях инвестиционных вложений

Основным источником информации является статистическая отчетность, публикуемая государственными органами, финансовая, биржевая и специализированная пресса, база данных нормативных актов, система данных рейтинговых агентств, и другие источники. Статистическую обработку информации целесообразно осуществлять на основе методов не сплошного статистического наблюдения, таких как репрезентативная выбрана на случайной основе, направленный отбор информации на классификационной основе, анкетного опроса.

Метод сплошного статистического наблюдения является более трудоемким и применяется реже, хотя при достоверной статистической базе их использование позволяет прийти к более точным выходам.

Следует отметить, что качество отбора и обработки первичных массивов информации во многом определяет результат анализа, что обусловлено высокой значимостью этого блока регулирование рисков.

3. Определение критерий и способов анализа рисков - поскольку инвестиционные риски характеризуют вероятность не до получения прогнозных доходов, то его уровень оценивается как отклонение ожидаемых доходов по инвестициям от средней или расчетной величины. При расчете вероятности получение ожидаемого дохода могут быть использованы как статистические данные, так экспертные оценки.

4. Разработка мероприятий по снижению рисков и выбор форм их страхования - общими способами уменьшение рисков является:

- диверсификация рисков

- лимитирование

- создание специальных резервов

- страхование

- самострахование

Диверсификация рисков. Означает, что инвестиционные ресурсы не концентрируются полностью на одном направлении деятельности или одном рынке, а оптимизируются по структуре, объему и срокам.

Лимитирование. устанавливается предприятием предельно допустимой суммы средств направляемых на выполнение определенных операций, не возврат который существенно отразится на финансовом состоянии предприятия.

Создание специальных резервов. Могут осуществляться как в обязательном порядке в соответствии с нормативными актами, так и добровольно. Основными видами резервов, которые могут создаваться является резерв под общие риски, под кредитный риск, по рисковой операции и другие.

Страхование. Это стратегия связана с компенсацией страховой компании возможных потерь в связи с наступлением чрезвычайной ситуации. Возможно, страхование только тех видов рисков, по которым существует статистическая закономерность возникновения, т.е. определена вероятность убытков. В инвестиционной деятельности предусматриваются следующие виды страхования: страхование ответственности за непогашение кредитов, от потери прибыли, от простоя производства, от коммерческих рисков в том числе от невыполнения договор поставок и не оплаты проектной продукции, экологический риск проекта, машин и оборудование от поломок, жизни, здоровья сотрудников и другие.

Самострахование. Инвестирование средств только в том случаи, если определяемая прибыль выше, чем стоимость капитала плюс надбавка за риск. Самострахование имеет успех только в том случаи, если инвестор имеет портфель инвестиций и его риски распределены по разным направлениям деятельности.

5. Мониторинг рисков - проводится с целью осуществления необходимой корректировки принятых решений. Важным принципом мониторинга является сопоставимость результатов, что требует применение единой методики, и использование ее через равные интервалы времени.

6. Ретроспективный анализ регулирование рисков - дает возможность сравнить планируемые и достигнутые результаты регулирование рисков и учесть полученный опыт для оптимизации процесса регулирования инвестиционных рисков в будущим.

**31. Концепции государственного регулирования инвестиций**

Существует следующие теоретические концепции регулирования инвестиций:

1. Кейнсианство 2. Монетаризм 3. Теория экономики предложения 4. Структурализм

5. Современная система экономического регулирования

1. Кейнсианство

В соответствии с кейнсианской доктриной инвестиционный спрос является важнейшей составляющей, определяющей динамику валового национального продукта.

Логика кейнсианской модели состоит в следующем. Согласно кейнсианским рекомендациям с целью стимулирования инвестиций государство увеличивает предложение денег. При сохраняющемся спросе на деньги рынок отвечает на данное воздействие снижением ставки процента. Изменения на денежном рынке дают толчок к реакции инвестиционного рынка: уменьшение ссудного процента приводит к росту инвестиций вследствие удешевления кредита и повышения курса ценных бумаг. При повышении вложений в производство возрастает объем национального продукта, увеличивается масса дохода, на который прирост инвестиций (чистых) оказывает мультиплицирующий эффект. Таким образом, краткосрочное воздействие государства приводит к стимулированию роста инвестиций и производства. Однако рыночный механизм, отвечая на повысившийся уровень дохода и соответствующее повышение спроса на деньги, увеличивает ставку процента, что блокирует инвестиции.

Таким образом, рыночный механизм, отреагировав на государственное вмешательство, в конечном счете гасит первоначальный импульс. Это значит, что в долгосрочной перспективе ставка процента слабо подвержена регулирующему воздействию. Политика дальнейшего наращивания денежной массы приводит не только к инфляционному финансированию, но и к бесконечной эластичности спроса на деньги по проценту. В результате экономика попадает в ликвидную ловушку, описанную Д. Робертсоном. Дальнейшее наращивание денежной массы не даст эффекта, так как ставка процента не опустится ниже определенного минимума. В этой ситуации инвестиционный рынок не получит импульса от денежного, что приведет к блокированию инвестиций, спаду производства.

Поскольку денежно-кредитная политика оказывается недействительной, кейнсианская модель предполагает использование фискальной политики для стабилизации экономики, в частности увеличение государственных расходов. Эта мера может оказать стимулирующее действие на инвестиционный спрос, однако приведет к увеличению дефицита госбюджета. Попытка его финансирования инфляционным способом — за счет займов на кредитном рынке может усилить рыночное неравновесие.

Во-первых, она приведет к оттоку денежных средств с рынка частных инвестиций в государственные обязательства, являющиеся более надежными, в результате чего сбережения будут направлены на покрытие дефицита государственного бюджета, а не инвестиционного спроса фирм, определяющего инвестиционный процесс в рыночной экономике. Во-вторых, нехватка денежных средств на рынке ссудного капитала обусловит рост ставок банковского кредита, снижение курса ценных бумаг, что также уменьшает инвестиции.

Таким образом, можно сделать вывод, что в долгосрочном периоде кейнсианские рекомендации недостаточно эффективны. Кроме того, рассмотренному механизму присущи и внутренние противоречия.

2. Монетаризм

В отличие от кейнсианской теории монетаризм предполагает, что дискретная политика государства по манипулированию денежным предложением препятствует функционированию рыночной экономики, которая обладает высокой степенью стабильности. Постоянное вмешательство государственных органов управления приводит к искажению рыночной конъюнктуры, лишает хозяйствующие субъекты экономических ориентиров. Регулирование инвестиций посредством воздействия на процентную ставку вызывает нарушение механизма саморегулирования, ведет к резким колебаниям денежной массы в обращении, росту инфляции. Поэтому для стабилизации экономики необходимо поддерживать постоянный обоснованный рост денежной массы в соответствии с требованиями рынка.

Регулирование величины и темпов роста денежной массы осуществляется методом таргетирования, предполагающего установление целевых ориентиров роста денежных агрегатов, на предстоящий период исходя из ожидаемого повышения производственного потенциала и роста цен в течение таргетируемого периода, а также учет количественных параметров денежной массы в действиях всех участников рынка.

Стабилизация цен, нивелирование инфляционной компоненты в результате политики таргетирования ведет к стимулированию конкуренций. В этих условиях происходит восстановление механизма равновесных цен, ориентирующих инвестора на вложение в более прибыльные сферы инвестиционной деятельности.

3. Теория экономики предложения

Акцент на необходимость поворота государственной экономической политики от кейнсианских рекомендаций стимулирования платежеспособного спроса к всемерному стимулированию предложения, частного предпринимательства, является ключевой идеей не только монетаризма, но и теории экономики предложения. При наличии общих позиций монетаризм и теория экономики предложения имеют ряд существенных разногласий. Монетаристы также выступают за налоговое стимулирование, однако не за счет сохранения бюджетного дефицита, минимизация которого ставится ими во главу угла. Таким образом, авторы теории предложения, отрицая кейнсианские идеи о бюджетном дефицитном финансировании, по существу, возвращаются к ним в модифицированном виде: не как к активному инструменту стимулирования экономической деятельности, а как к возможному результату.

4. Структурализм

Кроме указанных концепций государственного регулирования в мировой практике используются рекомендации и других экономических направлений. Так, в развивающихся странах, имеющих долгосрочный опыт высокой инфляции, сформировались теории структурной инфляции.

В них рассматривается такой вариант инфляции, которая протекает как динамический процесс, вызванный диспропорциями между различными сферами и отраслями производства, неэластичностью предложения по отношению к спросу, низкой подвижностью факторов производства, негибкостью цен. Механизм инфляции связывается со структурой спроса, перемещение которого в условиях индустриализации стимулирует сдвиги в производстве и потреблении, вызывает повышение цен, а затем и рост массы денег в обращении. Структуралисты считают, что для сдерживания инфляции использования только денежного, ценового и финансового регулирования не достаточно, необходимы прежде всего изменения в структуре экономики на базе стимулирования сбалансированного экономического роста, ликвидации диспропорций, эластичности предложения и цен.

**32.Инвестиционная политика, её сущность и роль в современных условиях**

Под инвестиционной политикой государства понимается комплекс целенаправленных мероприятий, проводимых органами государственной власти, по созданию благоприятных условий для всех субъектов хозяйствования с целью оживления инвестиционной деятельности, подъема экономики, повышение эффективности производства и решение социальных проблем.

В общем плане государство может влиять на инвестиционную активность при помощи методов прямого и косвенного регулирования.

Прямое регулирование предполагает изменение нормативной базы, осуществление инвестиционной деятельности.

Косвенное регулирование это создание условий различного характера для повышения эффективности функционирования инвестиций.

Цель инвестиционной политики это реализация стратегического плана, экономического и социального развития страны. Но в любом случаи конечной целью инвестиционной политики является оживление инвестиционной деятельности направленной на подъем отечественной экономики и повышение эффективности общественного производства.

Задачи инвестиционной политики зависят от поставленной цели и конкретно сложившиеся экономической ситуации в стране. К ним могут относится:

- выбор и поддержка развития отдельных отраслей хозяйства

- обеспечение конкурентоспособности отечественной продукции

- поддержка развития малого и среднего бизнеса

- поддержка развитие экспортных производств

- обеспечение сбалансированности в развитии всех отраслей экономики страны

- реализация программы жилищного строительства в стране и другие задачи.

Разработанная и принятая инвестиционная политика не может быть выполнена без наличия четкого механизма ее реализации.

Он должен включать в себя:

1. Выбор надежных источников и методов финансирования инвестиций

2. Определение органов ответственных за реализацию инвестиционной политики и сроков

3. Создание необходимой нормативно-правовой основы для функционирования инвестиционного рынка

4. Создание благоприятных условий для привлечений инвестиций

Кроме государственной различают региональную, отраслевую и инвестиционную политику отдельных субъектов хозяйствования. Все они находятся в тесной взаимосвязи между собой, но определяющей является государственная инвестиционная политика, т.к. она должна создавать правила игры в области инвестиций и способствовать активизации инвестиционной деятельности на всех уровнях.

Под региональной инвестиционной политикой понимается система мер проводимых на уровне региона, способствующих мобилизации инвестиционных ресурсов и определению направлений их наиболее эффективного и рационального использования в интересах населения региона и отдельных инвесторов.

Инвестиционная политика в каждом регионе имеет свои особенности, которые обусловлены следующими факторами:

- экономической и социальной политикой проводимой в регионе

- величиной имеющегося производственного потенциала

- географическим местом нахождением

- природно-климатическими условиями

- привлекательность региона для иностранных инвестиций и другими факторами.

Под отраслевой инвестиционной политикой понимается выбор и инвестиционная поддержка приоритетных отраслей хозяйства, развитие которых обеспечивает экономическую и оборотную безопасность страны, экспорт готовой продукции, ускорение научно-технического прогресса и динамизм развитие экономики страны на ближайшую перспективу.

Инвестиционная политика предприятия должна вытекать из стратегических целей его бизнес-плана и в конечном итоге должна быть направлена на обеспечение финансовой устойчивости предприятия сегодня и в будущим.

**33. Масштабы и причины инвестиционного кризиса переходного периода**

В условиях централизованного управления национальной экономикой отправным моментом составления планом текущего и экономического перспективного развития было определение лимитов капитальных вложений.

Процедура составления плана носила интерактивный характер и была направлена на достижение сбалансированности макро экономических показателей.

Структура распределения инвестиционных ресурсов по сферам, секторам и отраслям экономики формировалось с учетом государственных приоритетов развития.

В условиях централизованной экономики инвестиционный процесс на протяжении десятилетий жестоко регулируется государством и несмотря на очевидные издержки (гигантизм, волюнтаризм принятие решения, негибкость управления и т.д.) поддерживала производственный потенциал на достаточно хорошем уровне. За период 1980-1990 годов доля инвестиций в общем объеме ВВП колебалось от 23% до 25%. В Росси после 1991 года доля инвестиций в ВВП составляла 14-18%, в то время как в других странах это величина значительно выше (в Германии 22%, в Японии 30%).

Переход от централизованной системы к рыночной модели повлек значительные структурные изменения. Либерализации хозяйственной деятельности сопровождалось изменениями в традиционной практике финансирования капитальных вложений. Резкое сокращение общего объема централизованных инвестиций предполагало расширение инвестиционной деятельности предприятий за счет собственных и заемных средств.

Экономическая реформа положила начало тому, что выбор инвестиционных решений стал определятся чисто экономическими факторами и финансовыми возможностями субъектов хозяйствования.

Ситуация в инвестиционной сфере в этот период формировалось под воздействием следующих факторов:

1. институциональных изменений в национальной экономики, связанных с распределением собственности

2. изменением структуры и источника финансирования инвестиционного процесса

3. относительное уменьшение платежеспособного спроса в связи с изменением уровня и структуры цен на инвестиционную продукцию

4. изменение структуры инвестиционного спроса и его не соответствие мощностям инвестиционного сектора

5. недостаточность мероприятий по изменению индексации амортизационных отчислений и переоценки основных производственных фондов.

По величине инвестиционного кризиса можно судить по следующим данным: инвестиции в основной капитал в 1999 году по сравнению с 1990 годом сократились на ?, при этом объем инвестиций производственного назначения на 4/5.

Кризисное состояние в инвестиционной сфере обусловлено действием следующих взаимосвязанных факторов:

1. Отсутствие эффективного собственника.

2. Обострение платежного кризиса..

3. Не совершенствование действующей законодательной базы.

4. Высокий уровень реальных процентных ставок на финансовом рынке.

5. Высокий уровень налогообложения в РФ.

Российский финансовый кризис 1998 года оказал не только негативное влияние на развитие экономики и инвестиционной деятельности в частности, но и обусловил возникновения определенных предпосылок для притока инвестиций в реальный сектор экономики:

а) импортное замещение как результат существенного ослабления конкуренции импортных товаров на отечественном рынке.

б) рост экспорта продукции черной металлургии, химической и нефти химической промышленности в результате снижения себестоимости российской продукции и благоприятная конъюнктура мировых рынков.

в) ослабление денежного голода – усилие правительства и ЦБ РФ по преодолению кризиса не платежей и мягкого пополнение экономики денежной массы привели к снижению бартера и уменьшению обращения денежного суррогата.

**34. Приоритеты инвестиционной политики государства**

В перспективе необходимо разработать следующие механизмы совершенствования инвестиционного процесса:

1. Максимально вовлечь в реальный сектор экономики мощные источники формирования инвестиций за счет прекращения оттока капитала, а также использование сбережений населения, что при реализации стимулирующий государственной политики позволит максимально использовать внутренние инвестиционные ресурсы. В частности для привлечения сбережений населения необходимо восстанавливать доверие к государственному и коммерческому банковскому сектору, требуется скорейшего принятия закона «О защите вклада населения банков».

2. Совершенствование системы государственных гарантий, которые рассматриваются многими инвесторами как наиболее предпочтительная форма государственной поддержки. Эти гарантии не должны охватывать всей суммы риска, но в отношении его определенной части необходимо предусматривать возврат ресурсов, например в случаи срыва высоко эффективного инвестиционного проекта, прошедшего сертификацию по независимым от инвестора причинам. За счет бюджетных и внебюджетных источников намечено создание фонда государственной гарантии высоко эффективных проектов на основные организации залоговой системы, отвечающая требованиям мирового уровня.

3. Ограниченная денежная эмиссия для кредитования инноваций и развитие высоко эффективного производства наукоемкой продукции. Такая политика применяется во всех развитых странах как метод повышения совокупного спроса на национальном рынке. Этот способ называется эмиссионным «подогревом» экономики. За счет данного фактора повышение темпов инфляции ограничивается двумя тремя процентами. Данный метод можно применять только при стабильной политической системе и ослаблении налогового бремени на предпринимательской деятельности. Наименьшие инфляционные последствия возможны при использовании денежной эмиссии для предоставления государственных инвестиционных кредитов на развитие предприятий пищевой и легкой промышленности, где обеспечивается быстрый оборот капитала и возврат кредитов.

4. Возрождение и умножение высоко качественного человеческого потенциала. В настоящие время численность населения России сокращается на 500-700 человек в год. Постоянно уменьшается численность высоко квалификационных трудовых ресурсов, занятых в инновационной сфере и науки. За последние 10 лет этот показатель сократился в 2,1 раза. При постоянном росте «утечки мозгов» из сферы науки, где происходит постоянное старение научного персонала (средний возраст докторов наук ран 60 лет). Поэтому приоритетным направлением должны стать инвестиционные вложения, повышение интеллектуального потенциала и улучшение качества социальной и экологической среды обитания человека.

5. Постановление основного капитала, объем которого за годы реформирования уменьшился в сопоставимых ценах более чем на 40%. Необходимо его стабильное накопление на базе создания механизма простого и расширенного воспроизводства основных фондов, с помощью целенаправленной инвестиционно амортизационной политики. В развитых странах срок обновления активной части основного капитала 12-14 лет, в России этот показатель варьируется от 20 до 25 лет.

 В настоящие время предприятия не редко используют амортизационные отчисления не по назначению. В этом основная причина того, что износ основных средств достигнул значительной величины, и многие производства находится на грани аварийной ситуации.

6. Обеспечение свободного перелива капитала между отраслями экономики при полном прекращении нелегального его оттока из страны. По расчетам центра инвестиций и инноваций российская академия наук - возврат ежегодного оттока капиталов из страны и его аккумулирование в инвестиции позволит обеспечить прирост ВВП в размере 4-5 % ежегодно.

7. Совершенствование налоговой системы, направленное на приоритетное стимулирование научно инновационной деятельности. Действующая налоговая система является фискальной. Высокий уровень изъятия прибыли оказывает на реальный сектор анти стимулирующие действие. Система налогов аналитически и методически усложнена и доступна для понимания только специалистам, а не широкому кругу предпринимателей.

8. Формирование соответствующей системы управления инвестиционной деятельности в виде специально уполномоченного органа.

**35. Формирование и развитие региональных экономических систем**

Современный этап в мировой экономики характеризуется двумя разнонаправленными тенденциями:

1. Глобализация экономики, что выражается концентрацией и повешение степени подвижности капитала, в интронационализации производства и унификации экономических отношений, в либерализации и урегулирование рынков товаров и услуг и капитала.

2. Регионализация экономики, проявляющиеся в стремлении территорий к рациональному разделению и кооперации труда в глобальных и национальных экономических системах, а так же к установлению регионального самообеспечения и самодостаточности.

В экономике общественное разделение труда является общим условием и формой проявления развития производительных сил. Наиболее общими формами разделения труда являются:

1. Отраслевое – связанное с обособлением отдельных частей общественного труда на основе специфики производящих продуктов и потребительской стоимости.

2. Территориальное разделение труда – обусловленное особенностями условием производства связанными со спецификой той или иной территории.

Общественное разделение труда на основе обособления производств отдельных видов продукции обуславливает рассредоточение средств производства по отдельным производителям и сферам производства, что является основой полагающей предпосылкой для развития территориального разделения труда.

Территориальное разделение труда основывается на разделении процесса труда, на конкретные виды и подвиды, и их закрепление за конкретными предприятиями. В соответствии с рыночными механизмами развитие конкретных производств происходит их обособление в определенных географических районов мира или отдельной страны, обладающих необходимыми, достаточными и наиболее благоприятными им для данного направления производства условиями. В результате отдельные виды производственной деятельности закрепляются за тем или иным регионам. Базой для того закрепления является взаимоувязанный комплекс территориальных, природных, географических и социально-экономических условий, к которой в первую очередь следует отнести: ресурсно-сырьевое обеспечение производственных процессов; производственные мощности, включая технологии и наличие квалификационной рабочей силы; инфраструктурное развитие территории, в частности отраслей энергетики, транспорта и связи; потребительский спрос, финансовые ресурсы и другие.

Обособляющиеся в процессе территориального разделения труда элементы национальных или мировых экономических систем представляют собой объективно формирующиеся регионы, системы которые задает территориальную или региональную структуру экономики.

Под термином регион в современной экономической науки понимается достаточно широкий круг экономических объектов от международных систем до территориальных образований.

В наиболее общем виде регион это часть территории, обладающая общностью природных, социально-экономических, национально-культурных и иных условий.

Цели и задачи региональной политики ее формы и методы в региональном разрезе значительно различаются и варьируются. В месте с тем возможно выделить в региональной экономической политике общих черт, к числу которых можно отнести:

1. Выравнивание социально-экономических условий на всей территории региона, создание и упрочнение в его рамках единого экономического пространства.

2. Максимального использование и развитие имеющихся производственного, природно-ресурсного потенциала и культурно-демографических особенностей.

3. Создание оптимального законодательного режима с учетом требований экономического развития и обеспечение государственного суверенитета.

4. Приоритетное развитие объектов и направлений деятельности, имеющих особо важное значения для данного региона.

Применительно к условиям РФ проблема регионального развития приобретают особо сложный характер. Несимметричность и нестабильность федеративных отношений, различия в стартовом развитии, в природных и прочих условиях вызывают трения между регионами, а так же между регионами и центром.

**36. Инвестиционная деятельность в Орловской области в переходной период и на современном этапе**

В переходный период инвестиционный процесс в Орловской области характеризуется:

1. Орловская область одна из первых областей, в которой был принят закон «Об инвестиционной деятельности» (июнь 1997г.). Закон дополнял и расширял законодательную базу, действующую на федеральном уровне. За период с 1997-2000гг. льготы инвестиционного характера были предоставлены 130 предприятиям на сумму 1,5 млрд. руб.

2. Создание и расширение эффективной рыночной инфраструктуры, поддержаний инвестиционных процессов. В области действии в центе рыночных отношений «развитие» - орловская промышленная компания, торговая промышленная палата, региональное отделение, федеральные службы по фондовым рынкам.

3. Формирование инвестиционной открытости и привлекательности, инвестиционного имиджа. С 1997г. В области ежегодно проводятся ярмарки инвестиций. В 1997г. Подписано 40 соглашений на сумму 466 млн. руб., в 2005г. На сумму 12 млрд. руб.

4. Активизация деятельности иностранных инвесторов. По общему объему прямые иностранные инвестиции орловской области в 2000г. Занимало 5 место среди 18 регионов центрального федерального органа, опережала Воронеж, Брянск и т.д. на территории области зарегистрировано 130 предприятий с участием зарубежных фирм из 25 стран. На их долю приходится примерно 20% общего объема выпущенной продукции. Наиболее крупными предприятиями являются: ЗАО «Вилор» (промышленность строительного материала - Италия), «Коко-Кола» (пищевая промышленность), «Фриглаглаз» (машиностроение - Евразия).

Результатом инвестиционной деятельности в области за 1997-2000гг. имеет свои особенности:

• Впервые приомтановлен спад инвестиционной активности. Предпосылки для его преодоления обозначились в 1997г., в 1998г. Был достигнут семи процентный прирост инвестиций (прирост инвестиций в основной капитал с 1999г).

• Взвешенная политика налогового стимулирования инвестиционной деятельности, обеспечение гарантий от инвестиционных рисков, способствует стабилизации и ежегодному приросту объема инвестиций в основной капитал на 6-8%.

• Объем средств в форме прямых инвестиций в реальный сектор с 1999г. сопоставили с доходами консолидированного бюджета.

• В структуре инвестиций в основной капитал по источникам финансирования снизилась доля бюджетных средств и повысилась доля собственных + привлеченных источников, что свидетельствует об улучшении финансового состояние реального сектора.

• Улучшение экономической ситуации в регионе – предпосылка для активизаций инвестиционной деятельности предприятий. В результате чего в отраслевой структуре инвестиций в основной капитал увеличился удельный вес инвестиций, направленных в отрасль производственной сферы с 59,2% 19997г. до 78,3% в 2000г.

• Для решения проблемы социальной защиты населения социальная направленность инвестиционной сохранности. На эти цели ежегодно выделяются от250 до 400 млн. руб. Приоритетное значение имеет.. области, жилищное строительство, здравоохранение.

В 2005г. в сфере инвестиционной деятельности произошли следующие изменения:

1. В 2 раза увеличился объем инвестиционной деятельности в форме финансируемых вложений, в их составе преобладают краткосрочные вложения (85,4%).

2. Увеличились инвестиции в основной капитал на 11% от уровня 2004г.

3. инвестиции в производственную сферу экономики увеличилась на 2,3%.

4. Ввод в эксплуатацию общественной площади жилых домов 100,9,% как и в том году, увеличился удельный вес индивидуального жилья с 45 до 49,3%.

В стране источники инвестиции увеличился удельный вес собственных источников на 4,3 %, что в общем объеме финансирования увеличилось на 51,4%.

**37. Направления активизации инвестиционной политики в Орловской области**

Главной задачей инвестиционной политики в Орловской области должна стать создание условий, способствующих увеличению притока инвестиционных ресурсов в экономики региона и обеспечение устойчивого роста.

Основными направлениями являются:

1. Совершенствование регионального инвестиционного законодательства, направлений стимулирования привлечения иностранных и отечественных инвестиций, в том числе обеспечение защиты прав и интересов всех субъектов инвестиционной деятельности, независимо от формы собственности; обеспечение равных прав и условий их работы на территории региона; установление защитных мер для инвестора в случаи неблагоприятного изменения законодательства области; законодательное установление единого порядка отбора и реализации приоритетов инвестиционной политики, реализованных с участием областного бюджета.

2. В связи с ограниченностью инвестиционных средств для прямого инвестирования в отдельные сектора экономики. Основными принципами в использовании бюджетных средств должны стать:

• Реализация инвестиционных проектов и областных целевых программ, которые обеспечивают большую эффективность, поддержка высококонкурентных секторов экономики + отрасли, ориентируемых на экспорт.

• Приоритетное выделение средств на социальное развитие экономической инфраструктуры, охрана окружающей среды, развитие информационных технологий.

• Создание гарантийного фонда страхований инвестиций, снижающего инвестиционный риск. Фонд должен быть в рамках бюджета области.

• Обязательное формирование бюджета развития, средства которого были реализованы путем предоставления государственных гарантий для осуществления инвестиционных проектов + путем непосредственного выделения инвестором централизованных ресурсов на условиях срочности, платности, возвратности. Финансирование должно иметь долевой характер и диверсификацию риска государства с частным капиталом.

• Прекращение дотирования не жизнеспособных организаций на территории области.

• Разработка комплекса мероприятий по предоставлению дополнительных гарантий по проведению лизинговых операций за счет местных бюджетов.

• Осуществление жестких мер по контролю целевого расходования средств, высвобождаемых в результате предоставления налоговых льгот.

• Выпуск областных облигационных займов, направленных на реализацию конкретных проектов.

3. Реализация политики поощрения прямых иностранных инвестиций, как условие модернизации экономики региона.

• Дальнейшие развитие нормативно-правовой базы для регулирования деятельности иностранных субъектов с учетом интересов региона.

• Информационное и консультационное сопровождение областными и местными органами власти инвестиционных проектов с привлечением иностранных капиталов.

• Создание базы, регулирование иностранных партнеров административной области в лице реальных и потенциальных инвесторов + инвестиционных компаний, фондов, между народных организаций. Поддержание региональных контрактов, снабжение их инвестиционной деятельности потенциальных проектов.

• Создание структуры, объединяющие руководительские предприятия с иностранными инвесторами.

Задачи – защита интересов и прав иностранных инвесторов от излишних административных барьеров, выработка предложения по совместному инвестированию и совершенствованию работы с иностранными инвесторами.

4. Проведение мониторинга в инвестиционной деятельности функционирование рынков товаров и услуг и капитала на территории области:

5. Содействие развитию рыночной инфраструктуры:

6. Проведение мероприятий по повышению информационной активности области. Введение отдельного раздела на сайте администрации области по инвестиционной тематике.

**38. Понятие инвестиционного климата**

Инвестиционный климат включает объективные возможности страны или региона (инвестиционный потенциал) и условия деятельности инвестора (инвестиционный риск).

На наш взгляд, для принятия решения об инвестировании недостаточно рассматривать только потенциал или только риски. Регион может быть привлекательным с точки зрения потенциала — например, есть сырьевые ресурсы, богатое население, - но если политическая обстановка нестабильна, то на инвестиции мало кто решится. Поэтому для оценки инвестиционного климата необходимо использовать различные показатели, позволяющие определить как инвестиционный потенциал территории, так и степень инвестиционного риска, то есть для анализа условий и факторов рационального использования в экономической науке и практике применяется категория «инвестиционный климат»

Это обобщённая характеристика совокупности социальных, экономических, организационных, правовых- политических, социокультурных предпосылок- предопределяющих инвестиционную привлекательность и инвестиционную активность (результативность) той или иной хозяйственной системы.

Иными словами, инвестиционный климат это сложная система общественно-экономических отношений, влияющих на состояние экономического роста через силу' притяжения пли отторжения инвестиций и эффективности их использования. То есть, что особая подсистема в институциональной системе страны (региона), призванная создать предпосылки для наилучшего использования общественно-экономических отношений в развитии и научно-технологическом обновлении производительных сил и экономических отношений за счёт инвестиционной привлекательности посредством активной инвестиционной деятельности.

Опираясь на собственную трактовку понятия «инвестиционного климата» можно сделать следующие выводы.

Во-первых, содержание понятия «инвестиционный климат» страны (региона, отрасли) состоит из двух компонентов, а именно: инвестиционной привлекательности экономики страны (региона, отрасли) и инвестиционной активности (результативности) экономики страны (региона, отрасли).

Инвестиционная привлекательность экономики страны (региона, отрасли) представляет собой совокупность различных объективных признаков, средств, возможностей и ограничений, обуславливающих интенсивность привлечения инвестиций в капитал (основной, оборотный, человеческий) соответствующих экономических систем.

Инвестиционная активность экономики страны (региона, отрасли) представляет собой интенсивность привлечения инвестиций в капитал (основной, оборотный, человеческий) соответствующих экономических систем.

Во-вторых, инвестиционный климат страны (региона, отрасли) формируется двумя группами факторов), или двумя комплексными факторами: совокупным инвестиционным потенциалом экономики страны (региона, отрасли) и инвестиционными рисками на уровне страны (региона, отрасли).

1 Дифференциацию инвестиционного климата по разным уровням;

2. Формирование инвестиционного климата под влиянием целостной совокупности факторов;

3 Несводимость инвестиционного климата национальной экономики к совокупности инвестиционных климатов регионов и отраслей;

4. Включение инвестиционного климата в институциональную систему;

5. Возникновение различных рисков, как следствие соответствующих условий.

**39. Условия и факторы, формирующие инвестиционный климат**

Понятие «инвестиционный климат», впрочем, как и категория «инвестиции», представляется довольно многогранным и широким, что затрудняет классификацию (группировку) условий и факторов его формирования. Тем не менее, учитывая необходимость иметь достаточно обоснованную классификацию условий и факторов для эффективного управления инвестиционными процессами, в данном параграфе делается попытка разработки и научного обоснования таковой. Это тем более важно, что диагностика любой экономической системы управления, предшествующая разработке эффективной системы управления базируется на факторном анализе.

Необходимость разработки классификации условий и факторов объективно обусловлена так же тем, что повышение эффективности функционирования системы зависит от степени целенаправленного взаимодействия факторов, использования благоприятных условий, правильной оценки причинно-следственных связей между факторами и результатами их взаимодействия.

Предлагаемая классификация является системным распределением факторов и условий, в которой место каждого из них фиксируется по определённым признакам в зависимости от принятых правил и критериев.

Необходимо различать «факторы» и «условия» инвестиционного климата руководствуясь следующими понятиями.

Факторы инвестиционного климата - это существенные обстоятельства в инвестиционном процессе, определяющие его эффективность или неэффективность.

Условия инвестиционного климата - это обстоятельство или требования из которых следует исходить, чтобы обеспечить необходимую эффективность инвестиционного процесса..

Как видно, между условиями и факторами инвестиционного, климата различие не так уж и велико. Это различие в ряде случаев может быть определено только путем проведения специальных исследований. Разница понятий, видимо, состоит в возможности субъекта управления влиять на обстоятельство.

Если субъект управления не может оказывать воздействие на обстоятельство, то это условие. Если субъект управления в состоянии воздействовать на обстоятельство, то его следует отнести к фактору. Усовершенствованная структура инвестиционного климата, которая предусматривает следующие аспекты:

- инвестиционный климат страны является структурным элементом институциональной системы страны, т.е. подсистемой;

- инвестиционный климат национальной экономики дифференцирование распределяется по разным уровням экономики (макро-, мезо- и микроуровень);

- инвестиционный климат по своему содержанию не может сводится к совокупности инвестиционных климатов отраслей и регионов;

- инвестиционный климат национальной экономики (региона, отрасли) формируется двумя группами факторов и условий: условия и факторы совокупного инвестиционного потенциала национальной экономики; условия и факторы инвестиционных рисков

Построенная таким образом классификация условий и факторов, формирующих инвестиционный климат, представляется нам следующим образом:

I. Условия и факторы совокупного инвестиционного потенциала национальной экономики (региона, отрасли), которые классифицируются по следующим группам в зависимости от тринадцати его интегрированных подвидов:

- макроэкономический потенциал;

- природно-ресурсный потенциал;

- производственный потенциал;

- научно-технологический и инновационный потенциал;

- трудовой потенциал;

- финансово-кредитный потенциал;

- потребительский потенциал;

- институциональный потенциал;

- локационный потенциал;

- внешнеэкономический потенциал;

- инфраструктурный потенциал,

- политические, социальные и социокультурные факторы;

- организационно-управленческие факторы.

**40. Оценка состояния инвестиционного климата**

За последние годы появилось значительное количество отечественных или специально адаптированных к российским реалиям зарубежных методик оценки инвестиционной ситуации, складывающейся в различных регионах России. Среди них: методика мониторинга социально-политического климата российских территорий аналитиков журнала «Коммерсанта» (1993 г.); обзоры инвестиционной привлекательности экономических районов России агентст¬ва «Юниверс», основанные на выведении результирующего показателя регионального предпринимательского риска (1993 - 1995 гг.); анализ инвестиционных особенностей регионов России, осуществленный группой авторов под руководством А.С. Мартынова с использованием программы «DatagraP» (1994 г.), работа И. Тихомировой «Инвестиционный климат в России: региональные риски» (1997 г.); «Методика оценки инвестиционного климата регионов России» ИЭ РАН (1996 г.); «Методика оценки региональных рисков в России», выполненная Institute for Advanced Studies (IAS) по заказу Банка Австрии (1995 г.); «Рейтинг инвестиционной привлекательности регионов России», ежегодно выполняемый «РА-Эксперт» (1996 - 2000 гг.), «Методика расчетов индексов инвестиционной привлекательности регионов» результат совместного исследования Экспертного института (Россия) и Центра по изучению России и Восточной Европы Университета Бирмингема (Великобритания, 1996 г.) и ряд других работ.

Подробное изучение и сравнительный анализ новых методик и результатов их применения показал, что, несмотря на определенные позитивные сдвиги, достигнутые за последние годы в изучении и оценке инвестиционной ситуации в регионах РФ, большинству из этих разработок присущ ряд методологических упущений, следствием чего является недостаточная достоверность полученных результатов.

Так, во многих методиках при определении качества инвестиционного климата регионов предпочтение отдаётся балльным, преимущественно экспертным, оценкам каждого из учитываемых факторов. Но, как показывает практика, экспертные балльные оценки неизбежно являются в значительной мере субъективными и обычно сглаживают или «сжимают» реальный разброс региональных характеристик: эксперты инстинктивно «тянутся» к середине заданной шкалы и остерегаются крайних оценок. Другой метод, получивший большое распространение, статистические (а не экспертные) балльные оценки.

Он часто применяется с использованием приведения числовых -течений статистических показателей к балльным оценкам по какой-либо шкале и также не может в полной мере отразить степень дифференциации статистических показателей по регионам из-за неизбежно ограниченного числа применяемых интервалов «разбивки» данных или заранее заданного диапазона балльных оценок. По существу - оба метода игнорируют реальный разброс соответствующих фактических, не зависящих от воли и симпатий авторов, характеристик.

Конечно, для некоторых признаков (факторов и условий), не поддающихся статистическому измерению (например, для оценки географического положения региона по отношению к внешнеторговым выходам России), применение экспертных балльных оценок является вынужденной необходимостью. Но таких признаков немного, и не они играют главную роль. Такую роль, в силу их несомненно большей объективности, должны играть фактические, в основном - по данным государственной статистики, и количественные характеристики по инвестиционно-значимым экономическим, социальным и природно-географическим показателям регионов.

Значительные недостатки также имеют широко применяемые методы свода частных показателей в интегральный показатель - методы «суммы баллов» и «суммы ранговых (порядковых) мест».

Интегральные рейтинги, составленные с использованием указанных выше методов оценки и свода частных факторов, показывают лишь то, что один регион лучше или хуже другого по определенному признак) (или по своду признаков). Но такие рейтинги не показывают главного: на сколько один субъект Федерации превосходит другой или на сколько он уступает другому. Ведь между регионами, занимающими 40-е и 41-е места в рейтинге, разница может быть как на 0,1%, так и на 10%. Особенно сомнительным представляется сочетание таких методов оценки и свода с применением различных весовых коэффициентов значимости частных показателей (или весовых баллон). Определение величин весовых коэффициентов значимости опять-таки производится экспертным путем, дополняя субъективную балльную оценку показателей не менее субъективной оценкой их значимости.