Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Северо-Осетинский государственный университет имени Коста Левановича Хетагурова»

На правах рукописи

Алборов Азамат Витальевич

ФИНАНСОВАЯ ОБОСНОВАННОСТЬ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ В ПРИОРИТЕТАХ СТРАТЕГИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ РЕГИОНА

Специальность: 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

Диссертация

на соискание ученой степени кандидата экономических наук

Научный руководитель
доктор экономических наук, доцент
Сугарова Ирина Валерьевна

Владикавказ – 2020

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ..... 4

1.ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПРОЦЕСС: СУЩНОСТЬ, ЭЛЕМЕНТНЫЕ СОСТАВЛЯЮЩИЕ, ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ФОРМЫ И МЕХАНИЗМ ФИНАНСОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ..... 17

1.1 Сущность и экономическое содержание инвестиционного процесса 17

1.2 Экономические формы проявления инвестиционного процесса и вопросы финансовой стратегии развития рынка инвестиций 28

1.3 Потенциал инвестиционного экономического роста и развития и сформированность финансовых и институциональных условий реализации инвестиционного процесса в региональном пространстве..... 35

1.4. Особенности регулирования инвестиционного процесса в регионе: факторы и механизм реализации инвестиционных проектов 51

1.5 Теоретическое обоснование проблематики разработки инвестиционной финансовой стратегии в регионе..... 67

2.АНАЛИЗ И ОЦЕНКА РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ ФАКТОРОВ, ВОДЕЙСТВУЮЩИХ НА ИНВЕСТИЦИОННУЮ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ.. 84

2.1. Анализ показателей формирования и использования инвестиционных ресурсов..... 84

2.2 Оценка условий формирования инвестиционных проектов и обоснование финансовой результативности факторов инвестиционной деятельности 105

2.3 Оценка внутренней и внешней среды инвестиционной деятельности и финансовых рисков 114

3.ВЫБОР НАПРАВЛЕНИЙ, ПУТИ И МЕТОДЫ ПРИНЯТИЯ СИСТЕМНЫХ РЕШЕНИЙ В ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ПРИОРИТЕТОВ СТРАТЕГИЧЕСКОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ..... 125

3.1 Выбор новых направлений стратегических инвестиционных решений в регионах: уточнение целей и задач, характерные требования, развитие инициатив..... 125

3.2 Инвестиционная стратегия региона: формирование и развитие приоритетных направлений 133

3.3 Потенциал возможностей, совершенствование методов расширенного привлечения инвестиционного капитала и обоснованность сценариев его эффективного использования в регионе..... 138

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 162

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ 173

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы диссертации. Современный этап развития российской экономики предполагает формирование привлекательного с позиций финансовых вложений инвестиционного климата для регионов, однако применение данного подхода усложняется отсутствием достаточных финансовых возможностей и гарантий для реализации инвестиционных проектов, оказывающих стратегический характер влияния на экономику. При этом протекционная деятельность региональных властей сталкивается как с необходимостью детального обоснования самих инвестиционных проектов, так и с преодолением ограниченных возможностей региональных бюджетов, отсутствием механизмов и инструментов совместного финансового участия государства и частных инвесторов в реализации предлагаемых проектов.

Проблема финансовой обоснованности инвестиционных проектов в регионах характеризуется двойственной сущностью. С одной стороны - низкие темпы экономического роста и инвестиционного развития, с другой - экономическая недооценка значимости для региональных инвестиционных проектных решений в контексте решаемых стратегических задач. В результате экономическая активность регионов в инвестиционной деятельности характеризуется не столько производственной их направленностью, сколько генерированием средств в объекты социального характера.

Факторы финансовой устойчивости инвестиционных проектов многоплановы, в связи с чем подходы к их формированию должны быть определяемы с учетом концептуальных основ решаемых регионами стратегических задач и соотносимы с экономическими условиями реализации. Многофакторность инвестиционной деятельности и отбора инвестиционных проектов актуализирует в значительной степени исследовательские задачи не только условий, причин, факторов, но и более

расширенного содержания их преимуществ для региона, системной основы принятия решений в осуществлении стратегической деятельности.

Возникает особая проблематика комплексной оценки инвестиционных проектов с привлечением средств государственных программ, разрабатывающимися и реализующимися на разных уровнях власти, что актуализирует и предполагает обоснование теоретических разработок, выводов и рекомендаций по созданию условий для эффективной реализации возникающих задач в региональном экономическом пространстве.

Степень разработанности проблемы. Инвестиционная проблематика исследована в разных направлениях и это аккумулировано в трудах многих ученых. Теоретические основы исследований развернуто представлены научными трудами В.С. Барда, А.Г. Гранберга, Р.С. Гринберга, А.И. Добрынина, В.Г. Игнатова, В.В. Ковалева и др.

Значительная часть научных работ посвящена раскрытию различных форм и функций инвестиционного процесса, выявлению и характеристикам его тенденций в рыночной экономике, роли государства и его органов в организации и управлении инвестиционной деятельностью. Эти проблемы исследованы в работах С.Н. Абрамова, М.Ю. Алексеева, Б.И. Алехина, И.А. Бланка, В.В. Бочарова, И.И. Веретенниковой, П.Л. Виленского, Э.И. Крылова, О.С. Сухарева, И.В. Шевченко, Е.Г. Ясина.

Разработке вопросов инвестиционных проектов, их стоимостной оценки и активизации инвестиционной деятельности в различных отраслях экономики в Российской Федерации и ее регионах посвящены научные исследования Л.А. Агузаровой, П.В. Акинина, М.В. Аликаевой, В.М. Власовой, С. С. Галазовой, С.Ю. Глазьева, И.В. Гришиной, В.В. Ивантера, О.В. Иншакова, Л.Л. Игониной, Н.В. Кисилевой, В.А. Королева, Б.А. Колтенюка, О.Ю. Мамедова, Е.О. Миргородской, Я.М. Миркина, Б.А. Разбейрга, И.И. Ройзмана, Е.С. Стояновой, С.С. Слепакова, И.В. Сугаровой, А.А. Татуева, Т.Ш. Тиникашвили, Н.Х. Токаева, М.Б. Траченко, А.Г. Шахназарова, Н.Н. Шаш, Ю.Г. Швецова.

Многими учеными исследованы и актуальные проблемы развития рынка ценных бумаг и практики задействованности на фондовом рынке инвесторов, сбережений и накоплений населения. В этом направлении следует выделить труды С.А. Айвазяна, М. Ю. Афанасьева, И. Т. Балабанова, Н.И. Берзона, Р.С. Дзарасова, А.Н. Олейника, М.В. Романовского, Г.Н Хубаева, Г.И. Ханина, З.В. Хохоевой, Л.П. Яновского и др.

Необходимо подчеркнуть, что развернутое внимание проблематике инвестиций, инвестиционных вложений в экономике, использованию их потенциала и возможностей уделили зарубежные исследователи, труды которых имеют общенаучное и прикладное значение. В таком качестве отметим труды И. Ансоффа, Р. Брейли, Ю. Бригхем, С. Брю, Дж. Гелбрейта, Л.ДЖ. Гитмана, Э. Кларка, Дж. Кейнса, К. Маркса, К. Макконнелла, П. Самуэльсона, Дж. Стиглица, А. Томсона, Н. Фридмана, У. Шарпа, И. Шумпетера, Л. Эрхардера, К. Эрроу, П. Эрдмана и др.

Современный этап исследованности инвестиционной проблематики характеризуется недостаточной разработанностью теоретических и прикладных аспектов развития инвестиционного рынка в неразрывной связи с поиском новых вариантных возможностей финансового обеспечения инвестиционных проектов. Существует объективная необходимость более пристального внимания к научному истолкованию целей, задач и подходов как к анализу разработки инвестиционных проектов, так и оценки их с позиции выбора наиболее целесообразных и экономически эффективных методов реализации, в том числе для регионального уровня.

Актуализируются исследовательские задачи и в аспекте перспективных (стратегических) инвестиционных решений с обеспечением выбора инвестиционных приоритетных проектов и целесообразного их включения в различные федеральные и региональные программы для исполнения.

Цель и задачи диссертационного исследования. Цель диссертационного исследования состоит в обосновании механизма финансового обеспечения инвестиционных проектов в условиях выбора

вариантов и приоритетов стратегического развития региона, предполагающего повышение активности инвестиционной деятельности как государственных структур, так и частных инвесторов.

Достижение указанной цели требует решения следующих задач:

- уточнить содержательную основу особенностей формирования инвестиционного процесса с учетом возрастающей востребованности проектного инвестирования в региональном экономическом пространстве;

- конкретизировать критериальные подходы к оценке экономической и финансовой эффективности инвестиционных проектов с целью их отбора для дальнейшей реализации;

- выявить методы формирования системы финансовых показателей и систематизировать требования для многоаспектной характеристики инвестиционных проектов и условий их реализации (этапы, сроки, затраты средств, окупаемость), направленных на стратегическое развитие региона;

- обобщить финансовые условия формирования инвестиционных проектов;

- обосновать направления оптимизации региональной финансовой поддержки инвестиционных проектов и их реализации в программном исполнении;

- провести комплексный анализ и дать оценку методов отбора инвестиционных проектов с согласованием требований текущего и стратегического развития региона до 2030 года (на основе материалов РСО - Алания).

Объектом диссертационного исследования является инвестиционный процесс, базирующийся на основе внедрения и развития проектного подхода, направленного на достижение целей реализации приоритетных достижений стратегически планируемых результатов регионального социально-экономического развития.

Предметом исследования являются экономические и финансовые отношения, возникающие в процессе формирования региональной

инвестиционной деятельности, обеспечения ее инвестиционными проектами, задействованностью механизма и инструментов их обоснованного отбора для внедрения в рамках конкретных программных мероприятий, в том числе стратегического характера.

Соответствие темы диссертации требованиям Паспорта специальности ВАК 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит. Область диссертационного исследования соответствует Паспорту специальности ВАК Министерства образования и науки Российской Федерации 08.00.10-Финансы, денежное обращение и кредит: п. 2.14. Финансирование инвестиционных процессов на федеральном и региональном уровне; п. 3.22. Формирование эффективной системы проектного финансирования; п. 3.25. Финансы инвестиционного и инновационного процессов, финансовый инструментарий инвестирования.

Теоретико-методологическая и эмпирическая база исследования. Диссертационное исследование основано на концептуальных разработках отечественных и зарубежных ученых по проблематике инвестиций, инвестиционного процесса, формирования инвестиционных проектов и программ, обоснованности различных финансовых форм и способов инвестиционной деятельности, в том числе с осуществлением необходимых параметров финансирования. В проведенном исследовании учитывались различия в теоретическом и методологическом обосновании финансовых подходов к анализу и оценке места и функций инвестиционных проектов в качественном осуществлении целесообразных и социально - экономически эффективных методов инвестиционной деятельности, выборе их критериев на основе стратегической значимости для региональной практики.

В работе использованы различные источники информации, способствующие применению методов количественного анализа и оценок, необходимых для изучения объекта исследования в его предметной области.

Инструментарно-методический аппарат исследования. В диссертации использовался системный подход к изучению проблематики

финансового обоснования инвестиционных проектов в условиях выбора приоритетов стратегического социально-экономического развития регионов. Составляющей основой такого подхода избраны: разработанность пакетов инвестиционных проектов и их обоснованность на предмет соответствия целям и задачам стратегического и тактического инвестиционного развития региона; выявленность финансового потенциала и возможностей реализации инвестиционных проектов в регионе, в том числе с включением механизма партнерского финансового участия в их реализации частных инвесторов; актуализация нахождения комплексных решений в процессе отбора вариантов освоения различных масштабов проектов в отраслях реальной экономики и социальной сферы.

Достоверность и надежность научных результатов обеспечивалась использованием методов статистического анализа информации из различных источников. В диссертации применены методы: финансового анализа инвестиционных потребностей (инвестиционного спроса); экспертных оценок; функционального анализа; экономико-математического моделирования; методы различных количественных оценок факторов, влияющих на инвестиционный процесс в регионе, позволяющие аргументированно оценить преимущества инвестиционных проектов с позиции финансовых вложений в их реализацию.

Рабочая гипотеза исследования представлена научными обобщениями и выводами, согласно которым имеет место возрастающая значимость теоретического обоснования важнейших тенденций и складывающихся закономерностей, реализуемых в финансовом обеспечении инвестиционных проектов и имеющих принципиальное значение для стратегического и тактического социально-экономического развития регионов. Согласно этой гипотезы:

- формы и способы инвестиционной деятельности в регионах находятся в интенсивной зависимости от характера формирующегося финансово-инвестиционного процесса;

- использование проектного подхода к организации инвестиционной деятельности в регионе позволяет выбирать критерий эффективности отбираемых к реализации проектов, оценивая их не только через вложенный объем финансового капитала, но его реальной социально-экономической отдачи в конкретных условиях;

-современные методы анализа и оценки инвестиционных проектов, их отбора для внедрения по приоритетной стратегической и тактической значимости требуют многостороннего учета конечных ожидаемых результатов, как с позиции использования проектного управления, так и стимулирующего воздействия на развитие экономики, институтов обеспечения, формирования конкурентной среды рынка, усиления финансового потенциала.

Основные положения, выносимые на защиту

1. Инвестиционный процесс содержательно следует определять через его элементные составляющие, находящиеся в функциональном состоянии. Инвестиции – как ресурс в результате целевого использования вкладываются в соответствующие объекты и это предполагает сформированность целенаправленного процесса, а организация и функционирование инвестиционной деятельности определяет форму, способы и методы использования инвестиций. Практика использования инвестиционных ресурсов (инвестиций) способствует формированию финансово-инвестиционного процесса, а его качество развивает финансовую инвестиционную деятельность.

Финансовая инвестиционная деятельность направлена на достижение инвестиционных положительных результатов, в противном случае инвестиционный процесс оказывается нерациональным, с множеством отрицательных последствий для инвесторов, а также социально-экономической практики.

2. Включение инвесторов в инвестиционную деятельность предусматривает нормы, правила и требования сформированности

инвестиционных проектов, состав и структура которых определяется на основе финансово-экономического обоснования, позволяющего осуществлять их (инвестиционных проектов) выбор, согласованный с оценкой и реализацией конечных результатов. Отбор инвестиционных проектов предполагает больше предложение, чем для этих целей сформированы обоснованные по возможностям и целесообразности финансовые ресурсы. Отрицательной может быть инвестиционная практика, когда качественно разработанные инвестиционные проекты приемлемы по всем параметрам и значимости для отдельного региона, но при этом инвесторы, предлагающие их, оказываются ненадежными или вызывают различного рода сомнения на предмет достижения обоснованных показателей эффективности от вложенного финансового капитала.

3. Финансовое обоснование инвестиционных проектов различной направленности и масштабов включает необходимость анализа и оценки потенциала экономического роста и инвестиционного развития, а также сформированность финансовых и институциональных условий реализации инвестиционного процесса в региональном пространстве. Одновременно же подлежит изучению значимость факторной основы оценки собственного потенциала инвестиционной деятельности региона на предмет уточнения обоснованной необходимости его приращения.

4. Для отдельного региона существенно важно, чтобы в его пространстве инвестиции наращивали как производственный, так и финансовый потенциал. Тем самым получение экономической выгоды балансируется с целями и задачами экономического роста и развития в их единстве.

Рассматривать и оценивать инвестиционные выгоды можно и в другом качестве – как вложение финансовых средств в различные активы региона (ценные бумаги, облигации и иные ценные бумаги, если таковые имеются у региона). В таком качестве инвестиции оцениваются с позиции формирования дохода, который является результатом изменения стоимости

этих ценных бумаг. Отношения, возникающие в связи с реализацией инвестиционных проектов, получают свое развитие параллельно с инвестиционными потоками. При вложении инвестиций в ценные бумаги - формы денежных отношений возникают изначально, хотя они реализуются как приращенные.

5. Неразвитость бюджетного участия в реализации инвестиционных проектов отрицательно влияет на процесс создания новых источников доходов бюджета и одновременно же сдерживает развитие методов государственной поддержки инвестиционной активности в регионах страны. Возникают специфические проблемы, которые заслуживают пристального научно-практического внимания. В частности, большинство регионов, бюджеты которых не являются самодостаточными, часто находятся в высокой степени зависимости от поступлений средств из федерального бюджета, в связи с чем преодоление инвестиционного сдерживания социально-экономического развития становится непосильной задачей.

6. Методы и способы принятия стратегических решений в отборе инвестиционных проектов различаются от текущих (ситуационных) и предполагают необходимость повышения уточненности совокупности целей и задач в формате коренных изменений и трансформаций в разных отраслях производств, экономики и в социальной сфере. Целевая ориентированность стратегических инвестиционных решений призвана указывать приоритетные направления стратегического социально-экономического развития в долгосрочном диапазоне времени их реализации. Это позволит делать обоснованные корректировки в реализации инвестиционных проектов и приросте масштабов инвестиционной деятельности, соизмеряя их с экономией финансовых ресурсов.

Научная новизна проведенного исследования заключается в теоретическом обобщении и содержательном раскрытии комплексных подходов к решаемым задачам финансового обоснования инвестиционной проектной деятельности, анализе и оценке ее эффективности на основе

систематизации факторов и условий реализации инвестиционных проектов, а также выбора методов совершенствования финансирования инвестиционных проектов тактической и стратегической значимости. К наиболее существенным результатам, содержащим элементы научной новизны, относятся следующие положения диссертации:

- уточнена содержательная трактовка инвестиционного процесса, включающая обеспечение целевого использования инвестиций в качестве ресурсов, а количественное и качественное расширение ресурсной основы инвестиционного процесса создает дополнительные возможности роста потенциала реализации самих ресурсов, что позволило раскрыть характер получения конечных финансовых результатов от внедряемых и реализуемых инвестиционных проектов;

- раскрыта специфика формирования и реализации инвестиционных проектов в территориальном пространстве, зависимая от сформированности, содержания и структуры предложенных проектов, степени финансово-экономического обоснования, осуществления процесса выбора на основе учета целей социально-экономического развития региона, что позволило раскрыть различные подходы к наиболее значимым финансовым инвестиционным задачам с позиции как качества разработанных и отобранных проектов, так и обеспечения надежности исполнения обязательств инвесторами при их реализации;

- предложены подходы к оценке финансового обоснования инвестиционных проектов различной направленности и масштабов на основе параметрического определения потенциала экономического роста и инвестиционного развития региона, а также финансовых и институциональных условий формирования инвестиционного процесса в пространстве региона, что позволит качественнее осуществлять системный отбор инвестиционных проектов, в том числе используя критерий финансовой оптимизации;

- сформулированы основные факторы получения доходов от инвестиционных вложений в проекты производственного назначения и вложений в финансовые активы (ценные бумаги, облигации) регионов, позволившие раскрыть условия эффективности реализации инвестиционных проектов для тактического и стратегического развития региональной экономики. Такой подход позволяет качественнее оценивать ориентированность инвесторов в выборе портфельной стратегии, определять максимизацию доходной полезности вложенного капитала, а регионам реализуемые цели и задачи;

- аргументирована необходимость и целесообразность роста показателей инвестиционной деятельности в регионах (особенно имеющих высокую степень длительной дотационности) в форме использования бюджетных финансовых средств, предусматривая в этих целях системные методы реализации инвестиционных проектов, с экспертным обоснованием и оценкой направлений содействия региональными управленческими структурами власти, их включению в целевые инвестиционные программы строительства и реконструкции объектов инфраструктуры для экономических и социально значимых решений, что будет способствовать не только разностороннему учету интересов развития, но эффективности используемого потенциала ресурсов;

- разработаны методологические подходы и методические предложения выбора региональных моделей стратегического инвестирования (в государственной и частной формах), отличающиеся целеполаганием поставленных задач и выбранных ориентиров, сроками реализации инвестиционных проектов, предполагающие усиление требований не только к финансовому обеспечению отдельных проектов, но и к согласованности стратегически принимаемых инвестиционных решений, что позволит активизировать инвестиционную практику регионов на основе приоритетов пространственного (регионального и местного), промышленного и научно-

технического развития, обеспечения безопасности, направленных на комплексное социально-экономическое развитие.

Теоретическая значимость результатов исследования состоит в уточнении сущностных характеристик и форм проявления инвестиционного процесса, его составных элементов, целенаправленности и результативной ориентированности в региональной системе развивающихся экономических и финансовых отношений. Концептуальные положения работы позволили обосновать ряд новых подходов не только к определению финансово-экономической формы инвестиционного процесса, но и расширению научных и практических представлений о механизме его осуществления, определяемого базовыми факторами и условиями формирования инвестиционных проектов и их финансовым обоснованием в региональной социально-экономической практике.

Практическая значимость результатов работы обусловлена разработкой подходов и методов решения тактических и стратегических задач активизации инвестиционной деятельности в регионе в условиях ограниченности финансовых ресурсов, необходимости нахождения способов ее преодоления. Теоретические и методические разработки диссертации позволяют выявлять и оценивать факторы и возможности формирования инвестиционного рынка в пространственно-локальном измерении, способствовать реальному учёту особенностей формирования и отбора инвестиционных проектов, упорядочивать формы и методы деятельности разных категорий инвесторов, усиливать значимость фактора финансовой обоснованности и обеспечения инвестиционной проектно-программной деятельности с реализацией и оценкой ее конечных результатов.

Апробация и внедрение результатов исследования. Результаты научных обобщений, выводов и рекомендаций, изложенные в диссертации, докладывались автором на научно-практических конференциях в г. Владикавказе, Элисте, Грозном, Ростове-на Дону, Москве в период 2016-2019гг.

Результаты диссертационной работы используются Министерством экономического развития РСО - Алания в контексте разработки Стратегии социально-экономического развития РСО - Алания до 2030 года. Ряд методических разработок использованы в 2018-2019 гг. Министерством финансов РСО - Алания в целях уточнения бюджетных параметров в расходовании средств на инвестиционные цели.

Отдельные положения проведенного исследования нашли применение в научно-исследовательской и учебной деятельности кафедры «Финансы и кредит» СОГУ в 2018-2019 г.г. Исследования апробированы при чтении и проведении семинарских занятий по дисциплинам: «Инвестиции», «Инвестиции и инвестиционные решения», «Инвестиционная деятельность банков».

Публикации. Основные положения диссертационного исследования отражены в 11 публикациях общим объемом 5,3 п.л. (из них авторских 5,0 п.л.).

Структура диссертационной работы состоит из введения, трех глав, одиннадцати параграфов, заключения и списка использованной литературы.

1. ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПРОЦЕСС: СУЩНОСТЬ, ЭЛЕМЕНТНЫЕ СОСТАВЛЯЮЩИЕ, ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ФОРМЫ И МЕХАНИЗМ ФИНАНСОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

1.1 Сущность и экономическое содержание инвестиционного процесса

Допустима множественность определений инвестиционного процесса. Во-первых, это то, что в общественной форме воплощает и отражает организацию и функционирование инвестиционной деятельности, т.е. обеспечение целевого использования инвестиций в качестве ресурсов. В таком контексте инвестиционный ресурс можно рассматривать в качестве элементной составляющей инвестиционного процесса. Важно учитывать, что посредством инвестиционного процесса осуществляется использование различных ресурсов, в том числе и финансовых, для целей обеспечения экономического роста и развития.

Во-вторых, также существенно важно подчеркнуть, что инвестиционный процесс является экономическим по целенаправленности и решаемым задачам, но одновременно же характеризует то, что результат достигается через него, т.е. путем его осуществления, но не иначе. В-третьих, инвестиционный процесс включает в себя совокупность функций, исполнение которых направлено на целесообразность достижения новых результатов. Другими словами, инвестиционный процесс характеризуется динамизмом инвестиционных ресурсов, организацией инвестиционной деятельности и направленностью на достижение соответствующих положительных результатов.

Обеспечение экономического процесса является значимой задачей инвестиционного процесса. Это означает, что инвестиционный процесс бессмыслен, нерационален и может иметь множество неопределенностей вне экономики, его роста и развития. В инвестиционном процессе формируются

финансовые потоки. Они тоже могут характеризоваться как элементные составляющие инвестиционного процесса, а не только как воздействующие факторы. Таким же качеством обладает и инвестирование инвестиционной деятельности. Деятельная основа инвестиционного процесса – его обязательное условие. Без инвестиционной деятельности инвестиционный процесс не может состояться.

Приведенные выше характеристики инвестиционного процесса носят системный характер, но проявляться они могут и в форме изменяющихся событий или их последовательного ряда. Нелогичен и неприемлемым инвестиционный процесс, который не подтверждает свою определенность целесообразность, рациональность и эффективность. Способы и методы осуществления инвестиционного процесса, как правило, имеют подчиненный характер указанным характеристикам его.

Еще раз подчеркнем, что сущностные характеристики инвестиционного процесса не следует сводить к одному определению. Разнообразие таковых, как нам представляется, позволяет углубиться в оценочное истолкование как самого инвестиционного процесса, так и его роли, а также значения в экономическом развитии. Чаще всего инвестиционный процесс содержательно определяется как приращение вложенного в различные проекты капитала (денежного, материального и т.д.). В другом аспекте инвестиционный процесс определяется как инвестиционная деятельность, включающая вложение инвестиций, но с одновременным осуществлением действий в целях получения прибыли (дополнительного дохода по отношению к объемам вложенного капитала). При таком подходе к оценке инвестиционного процесса, как видно, целевая установка превалирует и она включается в содержательную характеристику процесса инвестиционной деятельности. Достижение целевого эффекта в денежной или иной форме рассматривается как содержательное составляющее инвестиционного процесса, а не только конечный результат.

Наблюдается и иной подход к определению инвестиционного процесса. В частности, широко распространено, что инвестиционный процесс - это механизм передачи средств на реализацию производственных или социальных проектов от их собственников в различные финансовые институты для целей поступающего вложения в качестве финансового капитала в различные проекты. В таком подходе к оценке инвестиционного процесса, как правило, преобладает акцент на рыночных условиях его осуществления, но при этом истолкование его собственного содержания остается в стороне. На наш взгляд, смысловое содержание инвестиционного процесса не может быть сводимо к механизмам его осуществления, хотя их учет имеет важное значение по другим критериям: активизация инвестиционного процесса, определенность протекания во времени, организационно-управленческое обеспечение и т.д.

Наиболее распространенным подходом к определению сущности и содержания инвестиционного процесса является акцентирование на его социально- экономическом смысле. В таком контексте инвестиционный процесс рассматривается как система возникающих и развивающихся отношений по поводу расширенного воспроизводства в экономике. Подчеркнем, что экономическая суть инвестиционного процесса в реальной действительности сводима к проблематике обеспечения решений социально-экономических задач. Это означает, что экономическое развитие и его обеспечение объективно и неминуемо направлено на решение социальных задач. **Инвестиционная экономика- экономика развития, направленная на решение многообразных задач лучших показателей жизнеобеспечения. Инвестиционный процесс, в указанном качестве, становиться содержательно проанализированным различными экономическими и финансовыми отношениями, которые возникают, в том числе, между всеми его участниками**.

Нами было, подчеркнуто, что инвестиционный процесс не может иметь место, если не обеспечивается инвестиционными ресурсами.

Ресурсное обеспечение инвестиционного процесса – базовое условие возможностей реальной его состоятельности. Количественное и качественное расширение ресурсной основы инвестиционного процесса создают дополнительные возможности роста потенциала реализации самих ресурсов. Накопленный инвестиционный капитал требует реализации через соответствующие проекты, поскольку их обоснованность и отбор – задачи самостоятельные и чрезвычайно важные для организации инвестиционного процесса. **Реализация инвестиционных проектов становится элементной составляющей инвестиционного процесса, а их обоснованность и отбор усиливают его качество**.

Следует также подчеркнуть, что одновременно формируется множество влияющих факторов, которые оказывают разную степень воздействия на состояние и последовательность осуществления инвестиционного процесса и его результативность. Среди них считаем важным выделить повышение роли бюджетов бюджетной системы РФ в обеспечении инвестиционного развития. Бюджетное воздействие, как правило, зависит от характера, методов и способов бюджетно-налогового регулирования, которое также претерпевают соответствующие изменения (могут использоваться различные объемы ресурсов в качестве субвенций, субсидий, дотаций, бюджетных кредитов, выдаваемых на инвестирование). Разумеется, бюджетные инвестиционные ресурсы и их освоение должно быть ориентировано (в пределах бюджетного планирования) на достижение конкретных результатов от тех объемов, которые выделяют бюджеты целевым способом. Здесь следует напомнить, что все бюджетные расходы определяются и используются на основе росписи целевых статей. В таком контексте существенно важно, чтобы создавались определенные гарантии достижения бюджетных целей в финансировании реально эффективных инвестиционных целей.

Реализация указанных целей может сопровождаться использованием различных методов, механизмов и инструментов: обоснованного

представления различных инвестиционных льгот по налогам: дифференцированные налоговые ставки, налоговые освобождения, уплата процента за инвестиционный кредит, использование специального налогового режима на период освоения инвестиционного кредита и т.д.

Разумеется, государственное регулирование инвестиционного процесса и инвестиционной деятельности не сводится только к его бюджетному участию. Методы, меры и способы участия государства, во-первых, шире, а во-вторых, определяются на основе значительно большего разнообразия влияющих факторов. Государство через регулирование инвестиционного процесса учитывает высокую степень необходимости формирования таких условий функционирования экономики, которые носят воспроизводственный характер. Это значит, что имеет место актуальность обновления техники, технологий, новых видов потребительской продукции, рабочих мест. Государственное регулирование инвестиционного процесса эти проблемные задачи «схватывает» в совокупности, в том числе используя возможности изменения потоков инвестиционных ресурсов в наиболее приемлемых направлениях.

В локальном измерении, когда реализуются отдельные инвестиционные проекты, участие государства в регулировании инвестиционного процесса может смотреться более узко, например, сколько государственных бюджетных средств вкладывается в инвестиционный проект и т.д. Однако с позиции широкого смысла государство выступает, еще раз подчеркнем, регулятором всего инвестиционного процесса. **Объемы государственных вложений в инвестиционный процесс определяют его финансовое и материальное участие в нем, но роль и значение государства этим не заканчивается. Именно государство влияет на характер развития инвестиционного процесса, создавая, в том числе, его правовое поле. Чем основательнее объединяются (согласовываются) финансовые и правовые элементы регулирования, тем лучше и мобильнее становится участие государства. Противоположность**

государственного участия в инвестиционном процессе, относительно частного капитала (частных инвесторов), не следует рассматривать только односторонне. По меньшей мере следует внимательно относиться к тому, что условия (нормы, правила, меры) участия частных инвесторов в инвестиционных процессах формирует (задает) государство.

Конечно, к проблематике государственного участия в инвестиционном процессе подход должен быть гибкий, взвешенный, сбалансированный и последовательный, в том числе имея ввиду проблематику различия частного инвестиционного бизнеса. Подчеркнем, что частные инвестиции тоже имеют свои ограничения по объемам ресурсов, структурированности, возможностям реализации в различных направлениях экономики и социальной практики. В современной России сложилась практика вхождения частных инвестиций в освоение проектов, имеющих для реализации относительно более «легкие» условия (социальные объекты, жилье и т.д.). Вместе с тем это становится и сдерживающим фактором общего развития инвестиционного процесса, если государственное участие в нем не растет, а тем более и уменьшается. Цели привлечения к инвестиционной деятельности (рассматриваем как основной элемент инвестиционного процесса) частного капитала, как нам представляется, могут преследовать не только реализацию интересов частных собственников инвестиционных средств, но и государственные. В таком качестве вопросы регулирования инвестиционного процесса необходимо рассматривать в плоскости согласования указанных выше интересов.

Важно учитывать, что частный капитал входит в инвестиционный процесс (становится его участником) одновременно реализуя интересы, как частного инвестора, так и государства. Однако, существует установленный российским законодательством порядок предоставления прав на участие в инвестиционном процессе, как государственных органов власти, так и частных инвесторов. Разумеется,

такой порядок определяется дифференцированно, что означает учет специфики и значимости решаемых инвестиционных задач на федеральном, региональном и местном уровнях.

Государство создает условия для инвестиционного процесса и инвестиционной деятельности с единой их направленностью на цели роста и развития экономики, а на этой основе благосостояния людей. При этом в законах и других нормативных актах предусматриваются определенные требования и установки достижения таких целей. Игнорирование интересов сторон, участников инвестиционного процесса, разумеется, недопустимо и в тоже время в максимальной степени необходимо согласовывать механизмы и инструменты реализации требований, которые предъявляются к результатам инвестиционной деятельности. Процесс обеспечения инвестиционной деятельности призван быть результативным и это, как правило, реализуем через выверенные, взвешенные в расчетах установки в форме норм и правил инвестиционной деятельности (нами установки в форме норм и правил расцениваются как элементы регулирования инвестиционной деятельности).

По набору и значимости наиболее часто принимаемые методы регулирования инвестиционной деятельности можно определить в следующей последовательности. Во-первых, речь идет о принятом методе участия государства в инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, путем:

- формирования перечня строек и объектов технического перевооружения для федеральных государственных нужд и финансирования их за счет средств федерального бюджета. Порядок формирования указанного перечня определяется Правительством Российской Федерации, предоставления на конкурсной основе государственных гарантий по инвестиционным проектам за счет средств федерального бюджета и средств бюджетов субъектов Российской Федерации;

- инициирование, рассмотрение, согласование различных инвестиционных проектов с иностранными государствами, в том числе, с

последующим финансированием за счет средств федерального бюджета и средств бюджетов субъектов Российской Федерации;

- размещения на конкурсной основе средств федерального бюджета и средств бюджетов субъектов Российской Федерации для финансирования инвестиционных проектов. Такие средства целесообразно размещать на возвратной и срочной основах с уплатой процентов за пользование ими в размерах, определяемых федеральным законом о федеральном бюджете на соответствующий год и (или) законом о бюджете субъекта Российской Федерации, либо на условиях закрепления в государственной собственности соответствующей части акций создаваемого акционерного общества, которые реализуются через определенный срок на рынке ценных бумаг с направлением выручки от реализации в доходы соответствующих бюджетов;

- проведения экспертизы инвестиционных проектов в соответствии с законодательством Российской Федерации;

- защиты российских организаций от поставок морально устаревших и материалоемких, энергоемких технологий, оборудования, конструкций и материалов;

- разработки и утверждения стандартов (норм и правил) и осуществления контроля за их соблюдением;

- выпуска облигационных займов, гарантированных целевых займов,

- вовлечения в инвестиционный процесс временно приостановленных и законсервированных строек и объектов, находящихся в государственной собственности;

- предоставления концессий российским и иностранным инвесторам по итогам торгов (аукционов и конкурсов) в соответствии с законодательством Российской Федерации.

Во-вторых, о создании и применении тех механизмов и инструментов, которые оказывают наилучшее воздействие на результативность инвестиционной деятельности. В таком контексте наиболее существенное влияние оказывают:

- стимулирующие налоги; инвестиционную деятельность

- практика применения специально разрабатываемых налоговых режимов, воздействующих на активизацию стимулирующих основ инвестиционной деятельности;

- предусмотренность методов, которые обеспечивают защитные интересы участников инвестиционной деятельности;

- разрешительная использование земельных ресурсов с учетом требований законодательства Российской Федерации и субъекта Российской Федерации;

-заинтересованное использования средств населения, как самостоятельного источника финансирования жилищного строительства (в качестве долевого участия или других указанных условий участка в реализации инвестиционных проектов;

- применение антимонопольных мер;

- создание привлекательных и гарантированных условий использования залогов при кредитовании;

- расширенное включение в инвестиционную практику потенциала финансового лизинга;

- формирование субъектами инвестиционной деятельности собственных инвестиционных фондов.

Инвестиционная деятельность – сложная составляющая инвестиционного процесса и требует применения различных методов регулирования. Регулирование инвестиционной деятельности подчиняется поиску таких результатов, которые бы оказывались минимальными по затратам от инвестиционной деятельности (материальных, финансовых). Такая «подчиненность» задается требованиями экономической целесообразности, а ее эффективная реализация, как правило, бывает связана с наилучшими результатами на осваиваемые объемы ресурсов.

Государство, разумеется, оказывает свое специфическое регулирующее воздействие на инвестиционную деятельность. Оно

использует как прямые, так и косвенные методы регулирования через различные механизмы и инструменты воздействия: административные, экономические, институциональные, социально-психологические.

Если государство в инвестиционной деятельности участвует через объекты и ресурсы, находящиеся в собственности, тогда это следует оценивать в качестве метода прямого воздействия на реализуемые результаты. Такое регулирующее участие государство инициируется им же, а не частными инвесторами.

Косвенные методы госрегулирования инвестиционной деятельности, во-первых, значительно разнообразные и оказывают не меньше влияние на ее конечные результаты. Инвестиционная деятельность всегда предполагает создание определенных условий и в таком ракурсе государство может оказывать как положительное воздействие на его вариантные возможности осуществления, так и отрицательные (как сдерживающие и ограничивающие инвестиционный процесс). Государство имеет возможности косвенного регулирования масштабов осуществления инвестиционной деятельности путем осуществления бюджетной и налоговой политики. При этом совокупность видов воздействия может меняться на основе формирования и использования различных норм, нормативов, ставок, стандартов и т.д. Например, государство может оказывать регулирующее воздействие на такие формы привлечения инвестиций как: венчурное, выпуск облигаций, эмиссию различных акций и т.д. и тем самым стимулировать большее или меньшее финансирование инвестиционной деятельности.

Специфика косвенного метода воздействия на инвестиционный процесс и инвестиционную деятельность и активным (или наоборот) использованием бюджетных субсидий, субвенций, дотаций, бюджетных кредитов (объемы и доступность по условиям получения и возвратности). В отдельных случаях существенное влияние государственные методы регулирования оказывают через формирование поручительств, госзаказов, госгарантий, обеспечение уплаты образовавшихся долгов (вплоть до их

списания). Государством широко используются до их списания. Государством широко используются методы дифференциации налоговых ставок, введения налоговых льгот (тоже дифференцированное). На различных фазах жизненного цикла реализации инвестиционной деятельности особый смысл приобретают методы использования налоговых освобождений, налоговых каникул, мотивация инвесторов через использование налогового кредита.

Методы государственного регулирования инвестиционной деятельности имеют как организационный, управленческий характер, так и реализационный. Понимание такого качества используемых методов позволяет не отрицать заложенный положительный потенциал в принятии административных инвестиционных решений с необходимостью полномасштабного учета экономических требований в реализации результатов, получаемых в инвестиционной практике. Экономический выбор инвестиционных проектов и принятие административных решений (как методы исполнения соответствующих требований к результатам деятельности) призваны быть сбалансированными, что в свою очередь, предполагает ответственность государственных органов (формирование обязательства за совершенствование инвестиционного законодательства проектов, их экспертизу, последующий контроль за деятельностью инвесторов, мониторинг реализации инвестиционных проектов. Ни один инвестиционный проект, начиная от его замысла и полномасштабной реализации, не могут находиться вне поля зрения государственных органов управления как с точки зрения предметной области, так и его реализации в соответствующих параметрах, стоимости и объемов финансирования, качества, рисков, безопасности, исполнения гарантийных обязательств.

Естественно, рациональное, целесообразное и экономически оправданные методы государственных административных методов управления дополняются институциональными методами. Последние могут активизировать на деятельность субъектов инвестиционного процесса как в

текущем исполнении, так и перспективами. Для реализации институциональных методов регулирования инвестиционной деятельности характерно участие в нем различных инвестиционных, а также залогово-гарантийных, венчурных и инвестиционных фондов. Цели и условия инвестиционной деятельности позволяют использовать активно средства страховых, лизинговых и консалтинговых компаний. Естественно их участие и функции определяемы той мерой ответственности, которая согласуется с планируемыми и реализуемыми конечными результатами от инвестиционной деятельности.

1.2 Экономические формы проявления инвестиционного процесса и вопросы финансовой стратегии развития рынка инвестиций

Инвестиции и инвестиционная деятельность являются не только стратегически привлекательными для страны, регионов, но и необходимостью. Региональные власти, например, призваны выявлять и оценивать факторы и возможности формирования инвестиционного рынка. Более того, возникают задачи, это диктуется объективными требованиями социально- экономического развития регионов, создавать единую, стратегически выверенную инвестиционную систему региона, осуществлять отбор инвестиционных проектов на пакетной основе и упорядочивать деятельность разных категорий инвесторов на территории региона.

Включение инвесторов в инвестиционную деятельность - задача непростая и одночасье не решаемая. Как правило, требуются время и определенные организационно-управленческие действия, чтобы произошел эффективный их выбор, согласованный с критерием отбора инвестиционных проектов к реализации и оценкой ожидаемых конечных результатов. На исходном этапе инвестиционного процесса оценка и отбор инвестиционных проектов должны происходить с одновременным выбором инвесторов.

Другими словами, нежелательной и даже отрицательной может быть практика, когда инвестиционные качественные проекты, приемлемые по всем параметрам для региона, но при этом инвесторы, предлагающие их, ненадежные или вызывают различного рода сомнения.

Инвестиционный рынок так устроен, что для регионов привлекательность инвестиционных средств является важным критерием отбора инвестиционных проектов, но такие оценки нередко противоречат принципам стратегической надежности выбора инвесторов (конкретные бизнесмены, фирмы, корпорации и т.д.).

Инвестиционный рынок региона может формироваться на основе вложений как в государственных, так и частных инвестиций. В этой связи отметим, что целевые стратегические установки при вложении инвестиционных ресурсов в экономику региона могут быть самыми разными, но это не имеет прямой привязи к источниковой основе инвестиционных ресурсов, например государственные или частные. Цели и задачи инвестиционной деятельности в регионе должны концентрироваться на таком росте привлеченных инвестиционных ресурсов, которые дадут наибольшую отдачу. Степень зависимого характера регионов от привлечения и использования государственных и частных инвестиций, разумеется, резко может отличаться.

Участие частного бизнеса в инвестиционной деятельности региона, как правило, носит характер большей независимости. Но это, чаще всего, проявляет себя в двух аспектах. Во-первых, на начальном этапе решаемых вопросов участие инвесторов и инвестиционных проектов в сферах региональной экономики. Во-вторых, в ходе освоения инвестиций, когда появляются дополнительные риски и частный инвестор не желает их брать на себя. Влияние, которое оказывают региональные власти на такую противоречивость протекания инвестиционного процесса, нельзя исключать, но таковое, как нам представляется, должно происходить на компромиссной основе.

Безусловно, общероссийское законодательство оказывает свое регулирующее воздействие на характер развития инвестиционной деятельности в регионах. Однако, как представляется, доминирующее значение имеют собственные, социально-экономические интересы регионов. Они первичны и определяющи, а с учетом стратегии развития регионов в значительной степени усиливаются. В Стратегиях социально-экономического развития большинства регионов страны аккумулируется идея перехода на самодостаточное развитие. Это значит, что инвестиционный рынок все больше будет становится системным и восприимчивым к моделям инвестиционного характера. В общей тенденции стратегического развития экономики России такая практика означает, что параметры экономического роста «перемешаются» в регионы, а базовой основой для этого является активная инвестиционная деятельность.

Подчеркнем еще раз, что при возрастающей роли стратегии социально- экономического развития регионов определяющее значение имеет сформированность инвестиционного рынка, в том числе и на основе и с учетом законодательства, разрабатываемая и исполняемая в регионах. Конкретные механизмы и рычаги задействованности инвестиционных ресурсов могут быть самыми различными в регионах, но и они должны, во-первых, соответствовать требованиям законодательства и мерам по улучшению инвестиционного климата, инвестиционной привлекательности и стабилизации развития инвестиционного рынка региона. Во-вторых, региональная инвестиционная политика должна «работать» на становление и эффективное функционирование системных принципов инвестиционного процесса и деятельности на территории отдельного региона.

Например, в законодательстве РСО - Алания предусмотрены механизмы регулирования деятельности на региональном инвестиционном рынке и среди них можно выделить: использование налоговых льгот и налоговых кредитов за счет средств республиканского бюджета; частичное погашение за счет республиканских бюджетных средств расходов

предприятий, реализующих инвестиционные проекты (в частности, выплачиваются проценты за пользование долгосрочными кредитами банков); республиканские органы власти предоставляют финансовые гарантии капиталовложений за счет активов, располагаемых республикой; широко задействовано использование микрокредитов субъектами малого предпринимательства; используется конкурсный отбор инвестиционных проектов на финансирование из различных источников, в том числе заимствуемых республикой.

Нами было отмечено, что в целях изменения стратегических ориентиров социально-экономического развития страны и большинства ее регионов необходимы реализация модели совместного инвестиционного участия государства и бизнеса в решаемых задачах. В этом направлении особо следует выделить проблематику инвестиционной деятельности коммерческих банков. Коммерческие банки, особенно те из них, которые функционируют на территории конкретного региона, должны стимулироваться региональными органами власти к участию в инвестиционной деятельности. Надо находить выгодные для банков условия вложения их капитала в наиболее продвинутые инвестиционные проекты. При этом необходимость разработки методов целевого использования банковских средств на инвестиционные цели, безусловно, имеет место. На наш взгляд, со стороны региональных властей можно активно использовать методы адресного стимулирования банков инвестиционной деятельностью в регионе. Инвестиционная деятельность отдельного коммерческого банка в регионе, как система финансовых отношений, требует определенного согласования, взаимодействия с хозяйственной средой и региональными властями. В орбиту такого взаимодействия, как нам представляется, включаются следующие факторы (так должно быть): регионы имеют право и возможности распоряжаться ресурсами территорий; текущее и фактическое развитие территории осуществляется в условиях дифференцированных ресурсных ограничений; существенное влияние оказывает приоритетность

освоения инвестиционных проектов в разных отраслях и сферах экономики. На стороне банков действующие факторы: изменение учетной ставки ЦБ РФ, наличие ресурсов для кредитования; короткий или длительный оборот ресурсов банка; активность в поиске и отборе высокодоходных инвестиционных проектов; использование новых подходов к кредитованию и т.д.

Применительно к банкам основной задачей при выборе текущего или стратегического варианта участия в инвестиционном процессе является разработка механизма активизации собственных возможностей инвестиционной деятельности, с учетом максимизации ожидаемых от проектов доходов и минимизации рисков, т.е. потерь. Банк не может участвовать в инвестиционной деятельности, если целевые установки теряются.

С позиции долговременности (перспектив) решаемых инвестиционных задач чрезвычайно важно учитывать интересы различных категорий инвесторов и участников реализации инвестиционных проектов. Эти интересы могут проявляться по-разному, но важен учет того фактора, что конкретному инвестору, как правило, бывают не безразличны сроки окупаемости вложенных средств и, соответственно, получение дохода на вложенный в проект капитала. Исходя из этого расчетный период времени реализации инвестиционного проекта важен с точки зрения как текущей стоимости его (вложенного в проект капитала), так и достижения общей доходности от него. Срок окупаемости их инвестиционного проекта может иметь разнохарактерную зависимость как в краткосрочные (1-3 года) периоде, так и среднесрочном (4-10 лет), а также долгосрочном (более 10 лет). Безусловно, каждый инвестиционный проект в реализации будет иметь свою специфику влияния как в зависимости от проекта капитала, так и его оттока, складывающаяся во времени и соответствующих объемах. Всегда есть определенность взаимосвязи указанных показателей, что необходимо учитывать в полной мере.

Отметим также, что часто возникают не только экономические проблемы общего временного характера реализации инвестиционных проектов, но и в их последовательности на определенных территориях, т.е. регионах страны. Намеченные и обоснованные сроки реализации инвестиционных процессов в ходе исполнения, предусматривая определенную последовательность, тем не менее, предполагают обеспечение стабильности экономики, соблюдение условий нормальной деятельности для исполнителей проектов. Кроме экономически грамотной реализации проектов требуется определенная надежность и гибкость своевременного участия в них.

Можно утверждать и следующее: сроки реализации инвестиционных проектов и специфика территориально решаемых задач обязаны быть прогнозируемы. Прогнозируемость означает вероятную определенность, но ее практическая ценность несомненно, если иметь ввиду возможности оценки через нее различных вариантов инвестиционных решений в долговременном диапазоне. Подчиненность инвестиционных решений в регионах задачам стратегического характера, безусловно, всегда будет находится под влиянием экономики , нахождению в ней эффективных и целесообразных вариантов развития. Тем самым инвестиционный процесс приобретает не только качество ускорения экономического роста, но способности влияния на цели достижения его (экономического роста) в социально-экономическом смысле. Цели достижения показателей экономического роста на основе долговременного инвестиционного процесса все в большей степени «разворачиваются» в сторону достижения показателей благосостояния людей: уровня и качества жизни.

Инвестиционную финансовую стратегию можно представить как генеральное направление инвестиционной деятельности региона, следование которому в долгосрочной перспективе должно привести к достижению инвестиционных целей и получению ожидаемого инвестиционного эффекта. Инвестиционные приоритеты выделяемы и

выделяются и в текущем (годовом) варианте. Мера их значимости зависит от объемов сформированных и используемых инвестиционных финансовых ресурсов, от специфики и сложностей реализуемых инвестиционных проектов. Вместе с тем чрезвычайно важным является последовательность реализации долгосрочных инвестиционных целей, а также задач обеспечивающих стратегическое развитие субъекта – региона.

Считаем также важным подчеркнуть, что инвестиционная финансовая стратегия является системой составляющей стратегически социально-экономического развития, разрабатываемого каждым регионом страны, основными элементами которого являются миссия, общие стратегические цели инвестиционной стратегии, вытекающие из них детализованные задачи, стратегия непосредственной реализации, а также ряд других аспектов. При этом в ходе разработки социально-экономической стратегии региона должны быть учтены следующие основополагающие принципы, а именно:

- максимальный учет факторов, задействованных в инвестиционной практике;
- реализуемость объектов инвестирования (инвестиционных проектов) с позиций требований социально-экономической системы и его способностей к восприятию качественно новых решений;
- стимулирования необходимой предпринимательской деятельности в целях активизации как формирования инвестиционных проектов, так и инвестиционной деятельности;
- возможностей осуществления трансформационных форм и методов инвестиционной деятельности в ходе достижения обоснованных стратегических целей и задач, с их согласованием с изменяющимися факторами внешней и внутренней инвестиционной среды региона;
- внедрения новых организационно-управленческих и технологических новшеств, определяющие степень обновленческой прогрессивности и адаптированности к прорывному результату;

- оптимизации инвестиционных рисков, как на уровне принятия инвестиционных решений, так и в процессе реализации отдельных инвестиционных проектов и их пакетов;
- обеспечение в достаточной степени необходимым кадровым сопровождением всего комплекса реализуемых инвестиционных решений и результатов.

1.3 Потенциал инвестиционного экономического роста и развития и сформированность финансовых и институциональных условий реализации инвестиционного процесса в региональном пространстве

Формирование инвестиционного потенциала в стране и ее регионах происходит под влиянием различных факторов внешнего и локально – пространственного характера воздействия. **Внешние факторы**, как правило, определяются укреплением или ослаблением общегосударственных позиции в экономике, его интересами в реализации принципа обеспечения в регионах экономического роста. Органы общегосударственной власти (федеральные структуры власти) могут стимулировать рост инвестиционного потенциала регионов в направлении расширенной финансовой поддержки различных инвестиционных проектов. В таком контексте, разумеется, возникает необходимость знания количественной оценки влияния инвестиционных факторов на результатирующие показатели, по которым оцениваются поддерживаемые инвестиционные проекты. Одновременно же подлежит изучению и учету значимость факторной оценки как наличествующего у каждого региона собственного потенциала инвестиционной деятельности, так и необходимости его приращения. Влияние приращенной части инвестиционного потенциала будет тем сильнее, чем восприимчивее к этому среда, созданная в регионе. Инвестиционный потенциал региона, как

правило, реализуем в определенной инвестиционной среде. При этом инвестиционный потенциал региона наиболее активно реализуется, когда имеет место сбалансированное с ним развитие инфраструктуры инвестиционного процесса.

Факторы внутреннего для региона сформированности могут удовлетворять не все требования внешнего порядка. Но регион, в пределах своих приоритетов, проявляет разумный и целесообразный интерес к необходимости использования внешних факторов положительного воздействия. Часто такой подход к решаемым инвестиционным задачам несет в себе сложности, но их следует преодолевать комплексно и принятием сбалансированных решений. Отрицательно могут сказываться настроения и отношения, которые не учитывают потенциальные экономические возможности региона. В таком качестве речь идет о недопустимости перебора того, что региональная экономика имеет и способна к широкомасштабной инвестиционной деятельности, в то время, когда таковые отсутствуют. Если в позиции региона встать на путь: были бы инвестиционные финансовые средства и тогда будут реализовываться инвестиционные проекты, то это изначально неверный, необоснованный подход к решаемым задачам.

Региональная экономика восприимчива к инвестициям и формирует требования к инвестиционным проектам и инвестиционной деятельности не по общепространственным соображениям. Только общепространственная ориентированность, в том числе и с учетом наличествующих на территории региона ресурсов (материальных, сырьевых, финансовых, трудовых), не может дать полной информации для принятия решения о допустимых масштабах целесообразной инвестиционной активности. Крайне важно включить в орбиту анализа и оценки проблематику доходных возможностей реализации инвестиционных проектов, их риски, преимущества, определяемые в том числе, с учетом циклической динамики хозяйственно-экономического развития региона. Безусловно, такой подход к методам

решения возникающих задач будет оправдан, в том числе, и с позиции необходимости управленческой координации деятельности региональных министерств, ведомств в сфере определения содержания и потенциальных возможностей инвестиционных проектов и их приоритетов. В таком же ключе можно рассматривать проблематику решаемых задач в области организации изучения, рассмотрения и отбора инвестиционных проектов. Если инвестиционные проекты предполагают выполнение государственного заказа, то и в этом смысле возникают задачи отбора, а затем контроля за исполнением таких заказов.

Инвестирование в проекты (как в производственные, так и социальные объекты), которые реализуются в регионе, не могут быть отбираемыми на основе узколокальных и ограниченных интересов. Каждый проект должен находить оценку с позиции моделирования и анализа инвестиционной стратегии региона. Такой подход к отбору инвестиционных проектов, однако, не означает игнорирования собственного потенциала рассматриваемого проекта. Каждый инвестиционный проект самостоятелен в своих характеристиках, направленности, особенностях ориентированности на решение задач. В тоже время принятая в регионе стратегическая модель инвестиционного процесса может выдвигать дополнительные требования к слагаемым показателям инвестиционного проекта. Выбранная регионом стратегия инвестиционного развития, как правило, имеет обоснование, учитывающее в наибольшей степени приоритеты и одновременно же способной к минимизации стохастичности инвестиционного процесса.

Экономическая значимость отобранного к реализации инвестиционного проекта, безусловно, необходимо оценивать по ожидаемой доходности как для инвестора, так и региона. Доход для инвестора исчисляем прибылью, а значит и рентабельностью. Для региона наиважнейшее значение имеет обеспечение занятости, зарабатываемость доходов населением, уплата налогов в бюджеты. Немаловажно то, как складывается соотношение указанных доходных показателей. Естественно, сроки реализации

инвестпроектов, поэтапность получаемых доходов, будут накладывать свой отпечаток на формирующиеся показатели. Такая проблематика реальная и она актуализирует, как правило, совершенствование методов оценки инвестиционных проектов по стоимости, а в последующем и обосновании порядка и объемов их финансирования на разных этапах реализации. Вписанность реализационных условий инвестиционных проектов в стратегии развития региона, разумеется, усиливает гарантийные возможности получения доходов по обеим указанным выше двум направлениям: интересы инвесторов и регионов.

Не следует отрицать стратегический интерес отдельного региона в привлечении к решению возникающих проблем экономического роста и развития как можно больше инвестиций и инвесторов. Между тем при такой постановке задач возникают и дополнительные вопросы, требующие осмысления. В частности, не может быть не учитываемым фактор возможностей конкуренции между инвесторами на одной локально-региональной территории. Приходится учитывать конкурентные возможности инвесторов, не только в потенциале (потенциальные конкуренты), но и в реальной задействованности. Это может себя проявлять в использовании местных ресурсов: материальных, трудовых, сырьевых, топливных, земельных, транспортных и т.д. Преимущества, которые получает один инвестор относительно другого, не должны вести к отрицательным текущим и стратегическим последствиям для региона. Регион нуждается в стабильности развивающихся отношений по поводу реализации инвестпроектов и инвестиционной деятельности на своей территории.

Полагаем, что и масштабность реализуемых инвестпроектов может оказывать свое влияние на большую приоритетность одних и меньшую других. Такая проблематика реальная для регионов, но ее изначальное решение возможно в результате конкурсной оценки инвестпроектов. Преимущества крупномасштабных инвесторов для регионов нельзя отрицать, но их надо выявлять, систематизировать по показателям (доходность,

занятость, активное включение местных ресурсов в экономическую практику, устойчивость к экономическим колебаниям, конкурентоспособность, влияние на активность различных структурных подразделении в экономической практике). От крупномасштабных инвестпроектов регионы всегда ожидают роста показателей по этим направлениям и это крайне важно оценивать не на интуитивном уровне, а расчетном. Если же расчеты будут показывать высокую степень неопределенностей от реализации крупномасштабных инвестпроектов, тогда это будет подтверждением не оптимальности решаемых регионом задач в области организации инвестиционной деятельности.

Еще раз подчеркнем, что функции регионов в отборе инвестиционных проектов чрезвычайно сложные и ответственные и это является дополнительным подспорьем для поиска приемлемых и перспективных решений. Возможности откладывания инвестиционных решений «на потом» всегда имеются у регионов, но это может оказываться лишь управленческой позицией, если экономика формирует требования необходимости инвестиционных вложений. Эти требования жестко будут определять для регионов их предпочтения и интересы, а на стороне инвесторов диктовать условия соблюдения ликвидности вкладываемых в инвестпроекты ресурсов. Здесь уместна известная позиция: предпочтения ликвидности инвестпроектов будут противостоять предпочтениям не ликвидности.

Выдвигая в качестве приоритетных для регионов признаки отбора инвестпроектов разный набор показателей, на наш взгляд, приходится в большей степени делать акцент на уравновешенности текущих и стратегических интересов. Очень важным является баланс получаемых результатов от экономности, рациональности, целесообразности и экономической эффективности реализуемых проектов. Приоритетным становятся те проекты, которые являются наиболее способными к обеспечению экономического роста и развития в длительной перспективе, не ущемляя и текущие интересы региона.

Нами отмечалось, что инвестиции могут быть разными, а их вложение в различные инвестиционные проекты преследовать более значительные и менее цели. **Для региона существенно важно, чтобы вложенные в проекты инвестиции наращивали как производственный, так и финансовый потенциал. Тем самым получение экономической выгоды связывается с экономическим ростом и развитием в их единстве.** Рассматривать инвестиции можно и в другом качестве – как вложение средств в различные активы региона (ценные бумаги, облигации и иные ценные бумаги, если таковые имеются у региона). В таком качестве инвестиции оцениваются с позиции формирования дохода, который является результатом изменения стоимости этих ценных бумаг. Понятно, что вероятности получения дохода для региона, также как и инвесторов в указанных двух направлениях, будут разными, как и возникающие отношения. Отношения, возникающие в связи с реализацией инвестиционных проектов получают свое развитие параллельно с инвестиционными потоками, но не наоборот: сначала инвестиционные потоки, а потом отношения. При вложении инвестиций в ценные бумаги формы денежных отношений возникают изначально, хотя они реализуются как превращенные. Многообразие финансовых отношений обуславливает рыночный характер инвестиций и инвестиционных вложений. Однако реализация инвестиционных проектов в регионе имеет обязательное условие подтверждаемое экономической деятельностью, а не только финансовой. Ценные бумаги как инвестиции используются в качестве финансовых переступаемых инструментов и имеют быструю оборачиваемость.

При инвестировании в ценные бумаги доход считается на единицу вложенных средств за единицу времени. Здесь же заметим, что при расчете доходности ценных бумаг можно учитывать возможность реинвестирования полученных средств (в том числе в денежной форме). Доходные вложения инвестиций в инвестиционные проекты такого качества не имеют. Такие вложения, особенно производственной направленности, имеют созидающий

смысл добавочной стоимости. В реализации инвестпроектов закладывается расчет получения как промежуточных доходов, так и конечных (будущих доходов). Конечно, тем кто находится у руля принятия управленческих решений, важно оценивать рыночные условия, как текущей стоимости будущих доходов, так и их измерение (расчеты) на момент полного освоения проекта. Такой подход к оценке реализуемого инвестиционного проекта важный в том числе и по соображениям не только прогнозирования будущих доходов, но и расчетов, а также оценки затрат на исполнение проекта. К этому надо добавить, что отбирая инвестиционные проекты, регион решает вопрос о предпочтительности вида вложения инвестиционного капитала, но согласуя это с интересами инвестора. Разумеется, долгосрочность вложений инвестиционного капитала диктует одни условия, а краткосрочность другие. Важно обеспечивать целевой характер инвестпроектов.

Целью инвестпроекта может быть решение совокупности задач касательно его реализации, а цели инвестиционной деятельности в регионе преследуют, как правило, создание новых производств, выпуска новых видов продукции, обеспечение занятости, извлечение доходов, развитие конкурентной среды. Такое многообразие целей обеспечения инвестиционной деятельности формирует в регионе (для региона) требования: осуществления системного обоснования необходимости и целесообразности разных видов инвестиций (прямых государственных, частных, зарубежных, портфельных, заемных и др.): регион обязан знать свои возможности и самостоятельность, в том числе, кто и как будет решать задачи; вести статистический учет инвестиций; проводить анализ и прогнозирование инвестиций; осуществлять защиту прав и законных интересов инвесторов.

Любая инвестиционная деятельность в регионе есть объект финансового управления, но связанная с упорядоченным использованием финансовых ресурсов с позиции их вложения в развитие производств и инфраструктуры. Даже если инвестиционные

вложения охватывают методы реконструкции и модернизации существующих и функционирующих в регионе производств. Может быть регион в стороне от таких методов и их реализации? Нет, конечно. Наоборот, регион определяет, как нами было отмечено, предпочтительности и критерии выбора проектных решений с их характеристиками. Если региональное экономическое развитие и его возможности требуют (востребованность) прихода инвестиций в новые производства, то это предпочтительнее (вложения в производство в форме прямых инвестиций), но часто экономический смысл таких решений меняется в пользу создания инфраструктуры, реконструкции и модернизации функционирующих производств.

Регионы напрямую могут решать вопросы привлечения инвестиций, формировать условия и требования к реализации инвестиционных проектов, в том числе и с частными инвесторами. Однако требуется и предварительная проработанность вопросов о стандартных требованиях от региона. По мнению специалистов «Агентства стратегических инициатив»[1] инвестиционный стандарт представляет собой пошаговую инструкцию, реализация которой обеспечить благоприятный инвестиционный климат. Имеющаяся в России практика подтверждает, что на региональном уровне инвестиционный стандарт внедряется в соответствии с разрабатываемыми и утверждаемыми дорожными картами (такой опыт имеет место во многих регионах, в том числе и в РСО - Алания). Укажем, что в целях более качественного формирования и отбора инвестпроектов, как правило, в стандарт вводятся следующие требования: наличие в регионе доступной инфраструктуры для инвесторов (крайне важным считается наличие промышленных и технических парков, с возможностями профессиональной подготовки и переподготовки специалистов); устойчивость региональной экономики; система сформированных региональных институтов развития и поддержки инвестиционной деятельности (в РСО - Алания, например,

[1] Официальный сайт Агентства стратегических инициатив. [Электронный ресурс]. URL: http://www.asi.ru.

созданы и функционируют «Корпорация развития», «Проектный офис», признанные и способствующие развитию гибкого проектного управления); действие прогрессивной системы налоговых льгот, не ущемляющих бюджетные интересы региона, муниципальных образований.

Безусловно, многие регионы не могут обеспечить в полной мере эти стандартные требования по ряду распространенных причин. Во-первых, возникают сложности в реализации крупных инвестиционных проектов по причине отсутствия инфраструктуры, а ее предварительное создание под такие проекты требует, как правило, масштабных единовременных расходов средств. Во – вторых, большинство регионов страны имеют ограничения по потреблению электричества и газа, что является существенным фактором, ограничивающим возможности реализации требуемых инвестпроектов. Фактор негативного влияния дороговизны и недопустимости потребления электричества, сдерживающий инвестиционный процесс в регионах, к тому же характеризуется долговременностью действия. В-третьих, финансовое состояние бюджетов многих регионов не позволяет обеспечивать их участие в реализации проектов строительства инфраструктуры на основе средств федерального бюджета, а также средств Инвестиционного фонда РФ. Выделяемые на эти цели субсидии часто не используются по условиям имеющихся ограничений: сначала регион должен построить инфраструктуру (создать конкретный объект), а затем получить на него субсидии. Однако на такие решения у регионов средств не хватает и механизм (потенциальный) не срабатывает. Инфраструктурное «сдерживание» запуска и реализации необходимых для регионов и важнейших по соображениям социально-экономической жизни людей, является во - многом непреодолимым ограничением активной инвестиционной деятельности в регионах. Это ограничение сильно влияет и на сроки реализации проектов, их затратность и экономическую эффективность.

Напомним еще раз, что целевое использование нефинансовых инвестиций через реализацию инвестпроектов детерминировано многими

факторами и условиями. В таком контексте расходование средств следует рассматривать основательно и с учетом развивающегося инвестиционного процесса. Конечный продукт реализации инвестпроекта в регионе требует многосторонней оценки, как с позиции стоимости самого проекта, так и преследуемых целей инвестиционной деятельности.

В региональной инвестиционной практике сформировалась ситуация, когда необходимо уравновесить разность инвестиционных потенциалов регионов и это позволит решать многие проблемы социально-экономической жизни. Систематически и специализированно требуются инвестиционные проекты промышленного развития, что нужно обеспечить в большей или меньшей степени всем регионам. Разумеется, инвестиционные потоки будут идти туда, где лучшие возможности извлечения прибыли. Экономика так устроена. Однако другая сторона проблемы в том, что в отсутствие реализации инвестиционных проектов только дешевая рабочая сила не решает все и вся. Тем более во многих регионах дешевая рабочая сила в избытке, но она находится в состоянии низкой трудовой мобильности или безработицы. В большинстве регионах существует вопрос: чем занять людей: уборкой мусора, территорий и т.д. или чем-то серьезным, т.е. производством товарной продукции, которая будет конкурентоспособной. Без разрешения этой проблематики за счет инвестиционной составляющей, как правило, не определяются перспективы развития экономики региона.

Следует также полнее учитывать, что инвестиционная ресурсная обеспеченность регионов, безусловно, важна, играет соответствующую роль, но не все этим решается. Доступ к ресурсам и их использование в регионе должны способствовать извлечению достаточной прибыли, часть которой будет использована на развитие. Это закон экономики рынка. Однако в данном контексте пренебрегать качеством отбираемых инвестиционных проектов нельзя, и не следует обольщаться реализацией малозначимых инвестпроектов. Необходимо полнее знать возможности реализации

инвестиционных проектов с точки зрения масштабов решаемых задач, их специфической значимости для конкретного региона. К тому же надо учитывать, что конкуренция на региональных рынках инвестиций практически отсутствует.

Регулирующий механизм рыночной деятельности, в частности в сфере реализации инвестиционных проектов в регионах, требует проведения такой инвестиционной политики, которая будет адаптирована на положительное воздействие на инвестиционный процесс, его регулирование. При этом исключительно важно учитывать, что главный объект регулирования - инвестиции, а механизм его исполнения имеет возможности влияния как на формирование инвестиционных проектов, так и их оценку и отбор.

Есть необходимость во внимательном учете той сложившейся практики, что в российской экономической практике, в том числе и региональной, существует реальная проблематика инфраструктурной обеспеченности инвестиционной активности. Как нами отмечалось, необходимость последней обуславливается причинами обновленного характера экономического развития и это закономерно. Всякая инвестиционная деятельность по своей экономической природе призвана способствовать развитию экономики, улучшению ее количественных и качественных параметров. В свою очередь через инвестиционную деятельность происходит как систематизация решаемых экономических задач, так и согласование параметров инвестиционного взаимодействия, что имеет важнейшее регулирующее значение.

Аргументов в пользу необходимости развития институциональной динамики инвестиционной активности может быть значительное количество. Однако, их набор и значимость, как нам представляется, определяемы не только и не столько внутренней содержательной частью организации и осуществления инвестиционной деятельности. Важен подход к их оценке с позиции ее необходимости, целесообразности и результативной эффективности. Динамика инвестиционной активности, оцениваемая в

пределах такого подхода к решаемым задачам, усиливает значимость понимания указанной необходимости через призму обеспечения экономического роста и развития. Институты инфраструктурной обеспеченности инвестиционной активности важны не сами по себе, а в силу недостаточной ее развитости (инвестиционной активности) относительно влияния на динамику показателей экономического роста и развития.

Подчеркнем еще раз, что создание инфраструктурных институтов для целей инвестиционной активизации не является самоцельной задачей. Российская экономика, а также сложившийся фондовый рынок страны не обуславливают «искусственную подгонку» нарастающего количества институтов инфраструктурного обеспечения инвестиционной активности. Важна, безусловно, относительность наличествующих институтов, но не их абсолютное значение. Поясним в таком контексте, что речь не идет о процессе свертывания или сдерживания создания новых институтов инфраструктурной обеспеченности инвестиционной активности. Каждая имеющаяся структура, а тем более, вновь создаваемая, должна быть оцениваема с позиции системности решаемых задач, а также результативной эффективности.

Считаем важным вывод о том, что при разработке стратегий и программ развития категорически надо отказываться от неэффективных структур экономики в пользу эффективных. В этом ключе необходим жесткий отбор институтов, обеспечивающих экономическое развитие. Созданию новых институтов следует уделять особое внимание. Например, по оценке ЦБ РФ в России только коммерческие банки являются инфраструктурно сложившимися инвестиционными[2]. Здесь укажем, что сам ЦБ, начиная с 2013 года, усиливается банковское участие в регулировании процессов инфраструктурной обеспеченности финансового рынка. Это должно положительно сказываться как на активизацию инвестиционной

[2] Воропаев И.А. Анализ принятия решений в управлении инвестиционными проектами в условиях риска // Экономика сегодня: проблемы и пути решения. 2015. №6. С. 43-48.

деятельности, так и развитие ее инфраструктурной обеспеченности находятся в стадии становления. К этому же следует добавить и необходимость расширения количества участников на рынке ценных бумаг, имея ввиду кредитные организации. Этот процесс в 2016 году начался на основе изданного ЦБ РФ нормативных актов, учитывающих изменения и дополнения в действующее банковское законодательство.

В российской банковской практике установлены лицензионные требования, которые усиливают воздействие банков на инвестиционную деятельность и путем дифференцированного изменения механизма кредитно-денежной политики. В частности, определенные изменения в последние годы (2016-2018 г.г.) происходили в урегулировании резервных ставок, процентной политики (изменения ключевой ставки). Это происходило в аспекте создания лучших условий инвестиционной деятельности. Важное значение и сформированность требований к собственным средствам профессиональных участников рынка ценных бумаг, с одновременным установлением качественного критерия, который определяет правила банков.

В контексте исследуемой нами темы отметим, что у российских банков продолжают существовать определенные проблемы участия в инвестиционном процессе и это необходимо анализировать с учетом изменившихся требований указанных выше. Такую необходимость следует рассматривать как с позиции сформированности рынка инвестиционных проектов, так и организации проектного финансирования инвестиций от коммерческих банков. Необходим развитый интеграционный процесс между банками и реальным сектором экономики. Важно, чтобы банковское инвестиционная деятельность становилась составной частью целостного инвестиционного процесса, выгоду приносящая реальному сектору экономики как страны, так и регионов. В этом направлении уместно отметить, что небольшие региональные банки этим видом деятельности вообще не имеют возможности заниматься, так как не имеют ни

специалистов, ни инвестиционных ресурсов под региональные проекты, реализуемые в реальных секторах экономики регионов.

Разумеется, следует акцентировать внимание на том, что справедлива и оправдана постановка проблемы в том направлении, которое оправдывает деятельность ЦБ РФ в обеспечении развития региональных банков, их потенциала, имея ввиду проблематику их участия в инвестиционном процессе. Постановку этой проблемы, нахождение методов ее решения, безусловно, заслуживает пристального внимания в силу высокой значимости возможностей банковского участия в инвестиционном процессе через реальный сектор экономики регионов.

Инвестиционный потенциал и инвестиционная деятельность требуют соответствующего развития в регионах. Эта проблематика требует к себе дополнительного внимания как с позиции макроуровня решаемых задач, так и микроуровня. Исходя из этой предпосылки необходимы большие акценты на том, какая есть необходимость и объективная востребованность в реализации инвестиционных проектов. Если есть организационно-управленческие вопросы, то их надо решать. Если только финансовые, т.е. банковские, тогда в этом направлении надо двигаться. Естественно, что практическую реализацию инвестиционных проектов.

В отмеченной практике, если внимательно анализировать формирующийся инвестиционный потенциал и предлагаемые варианты стратегического инвестиционного экономического роста и развития, то дополнительно возникает ряд вопросов. Во-первых, что значит для экономики страны и его регионов закладываемый на долгосрочную перспективу инвестиционный экономический рост? Рост чего? Рабочих мест - в качестве ключевой задачи? Ради чего рабочие места? Часто подчеркивается: ради вовлечения в трудовой процесс незанятых, ради того, чтобы не было безработицы. Но возникает проблематика: а какая занятость может стать инвестиционно эффективной? На наш взгляд, в качестве ключевой задачи для экономического роста и развития не может быть

выдвигаться даже «расширенное создание новых рабочих мест». Такая длительная, т.е. стратегическая ориентация без привязки к проблематике ВВП или ВРП, не имеет экономической перспективы, а значит и инвестиционно оправданной.

По нашей оценке необходимо переоценивать нынешнее состояние экономического роста и развития, увидеть неправильности, несоответствия, противоречия, несостоятельности и т.д. В конечном итоге чрезвычайно важен ответ на вопрос: ВВП и ВРП структурируются эффективно или нет в результате инвестиционной деятельности. Если выясняется, что, прежде всего это происходит за счет торговли (а она базируется на систематическом росте цен), за счет услуг и их удорожания, тогда необходимо обращаться и к проблематике структуры и объемов инвестиционных вложений и инвестиционной деятельности дополнительно. Отчасти в экономике многих регионов и за счет опережающего роста инвестиционных вложений в объекты торговли так и происходит, но с позиции общего экономического развития это не бывает оправданным.

На основе инвестиционной активности значительно динамичнее меняются показатели экономического развития: происходящие структурные изменения позволяют менять сами ориентиры развития. Структурные изменения, если они происходят на прогрессивной технической и технологической основе, создают дополнительные возможности конкурентоспособности на рынке товарной продукции. Такой вывод предполагает, что экономическое развитие, обеспечиваемое инвестиционной составляющей, должно быть ориентировано, прежде всего, на создание конкурентноспособной на рынке товарной продукции, а не всякой другой (а их можно по-разному оценивать) в целях расширения возможностей зарабатывания денег. На каждом этапе принятия инвестиционного процесса и принятия инвестиционного решения должна быть своя стратегия видения реальной экономической созидающей деятельности за счет конкретной инвестиционной деятельности.

Безусловно, **существует проблематика систематизации наличия и функционирования инвестиционных инструментов в каждом из регионов страны. Вопрос их достоверности соизмеряется в направлении согласования инвестиционной деятельности с изменениями стратегических ориентиров экономического роста и развития. Если они не меняются, то наращивание инвестиционного потенциала будет неоправданным процессом с позиции самоподдерживающего экономического развития региона**. В этой связи нами разделяется позиция относительно необходимости создания в регионах новой индустриальной базы и на этой основе, прежде всего, достаточного количества рабочих мест. Однако, на наш взгляд, это, во - первых, во - многом общегосударственная задача, а, во-вторых, задача самих регионов. Как представляется, линия, заложенная в стратегиях социально- экономического развития большинства регионов на период до 2030 года оправдана, как правило, с позиции способствования решению промышленных задач. При этом крайне важны ориентиры диверсификацированного развития промышленности в экономиках регионов, но еще важнее изначальное подключение к промышленной проблематике в регионах федеральных финансовых средств и госзаказа для общефедеральных нужд, о котором часто идет речь. По-другому просто не получится. Общегосударственное инвестиционное не участие в экономике регионов лишает их возможности воспроизводственного экономического развития.

Проблематику планирования инвестиционного экономического развития как в стране, так и в регионах обязательно надо рассматривать через призму решения задачи совершенствования управления инвестиционной деятельностью, разворачивая ее в крупном и стратегически оправданном направлениях. Новые инвестиционные проекты, новые решения, должны вписываться в систему наращивания инвестиционного потенциала, с использованием стратегического экономического планирования и

управления. Ни один значимый инвестиционный проект не должен проходить без такой оценки.

1.4. Особенности регулирования инвестиционного процесса в регионе: факторы и механизм реализации инвестиционных проектов

Для отдельных регионов экономический рост в полной мере зависит от наличия инвестиционных ресурсов и их эффективного использования. Такая проблематика сложилась в длительном периоде и получила свое развитие в двух направлениях. **Во-первых**, наблюдается значительное отсутствие инвестиционных ресурсов на обновление тех производств, которые функционировали еще в период до девяностых годов двадцатого столетия. Эти производства требуют внимательного к себе отношения с точки зрения как определившихся условий трансформационного периода (переход к рыночным условиях хозяйствования), так и возможностей и целесообразностей их сохранения. Наличествующий в регионе производственный ресурс, но не задействованный, естественно, становится проблемной составляющей экономической практики (отвлекает от использования земельный ресурс, «связывает» инфраструктуру, возникают и задачи обеспечения текущих расходов на содержание зданий, сооружений, охрану объектов и т.д.).

В контексте отмеченных факторов, безусловно, необходимо также учитывать и множество сопровождающихся особых обстоятельств и процессов, которые возникли и продолжают иметь место в связи с приватизацией производственных объектов. Есть регионы, в которых более 85-90 процентов приватизированных объектов производственного назначения потеряли свою специализацию и имеют крайне низкий уровень производственной загруженности: от 10 до 15 процентов (например, в РСО -

Алания это так и есть). Используемый таким образом производственный ресурс никак не способствует устойчивости экономического роста в регионе.

Во-вторых, возникла и приняла масштабное значение отсутствие **фактора создания новых производств**. Создавать новые производства при отсутствии достаточных инвестиционных ресурсов, как нам представляется, невозможно. Одновременно же следует учитывать в полной мере, что возникает проблематика не самоцельности создания новых производств, а их нацеленности на производство конкурентоспособной товарной продукции. Вложение инвестиционных ресурсов в производственные проекты, без основательного осмысления проблематики товарной продукции, бесперспективно и по – существу малозначимо в целях обеспечения долгосрочного сбалансированного и устойчивого развития региона.

Нами не отрицается, что интересы реализации инвестиционных проектов могут разнится с позиций частных и общерегиональных ожиданий. Этого нельзя не учитывать, но есть принцип реализуемости таких интересов – максимально возможное их согласование и экономическая выгодность. В таких целях возникают задачи анализа и оценки системы специфических факторов, определяющих как целесообразность, так и эффективность предлагаемых и отбираемых к исполнению проектов.

Применительно к нынешнему этапу решаемых задач дополнительно выделим следующие аспекты факторной оценки инвестиционных проектов реализуемых в регионах. Во-первых, имеются ввиду факторы общеэкономического характера воздействия: инвестиционный климат в стране; инвестиционный рост и его измерения (объем инвестиционного капитала и ВВП); рост или снижение показателей инфляции (обесценивание или укрепление рубля); стимулирующее воздействие на инвестиционные вложения средств налогообложения или наоборот и др. Во-вторых, собственно региональные условия, сформированные для решения задач реализации инвестиционных проектов. Регионы призваны быть заинтересованными в реализации инвестиционных проектов и в этих целях

создавать условия, которые будут привлекательными, гарантирующими соответствующие положительные результаты. Каждый фактор, определяющий эффективность реализации инвестиционных проектов, как правило, находится под влиянием тех условий, которые создаются в регионе.

Разумеется, активность влияния различных факторов на реализацию инвестиционных проектов может меняться для разных периодов времени. Это закономерно и подлежит соответствующему учету. В тоже время и в ходе реализации инвестиционных проектов (а не только на момент начала этого процесса) могут происходить изменения в факторном влиянии. Чтобы избежать неожиданностей и тем более потерь, как нам представляется, необходимо группировать набор факторов и классифицировать их по признакам ожидаемых показателей отдачи инвестиционных проектов. Например, важным считаем выделение группы факторов временного действия (возникающие и перестающие воздействовать). Специфичными могут быть факторы собственно регионального (территориально-пространственного) характера. Они часто оказывают существенное влияние на объем вкладываемых в инвестиционные проекты ресурсов и их цену, а в последующем и на прибыльность.

Конечно, каждый инвестиционный проект оказывает существенное влияние на социально-экономическую жизнь в регионе, но не следует игнорировать и обратное влияние реализуемых проектов. В таком ракурсе важными являются: показатели занятости трудом, которые обеспечивают инвестиционные проекты: наряду с большим количеством созданных новых рабочих мест, естественно, надо иметь ввиду и их квалификационный уровень. Кроме того, считаем важным и следующие слагаемые социально-экономического порядка обратного влияния реализуемых инвестиционных проектов в регионе: изменение среды деятельности людей, формирование разнообразных условий жизни и т.д.

Регионы часто имеют основания для снижения (уменьшения) своего участия в реализации инвестиционных проектов. Это нежелательно, но

подходы к решаемым задачам могут быть разными. Во-первых, может быть оправданным временный отказ от использования инвестиционных средств в реализуемых проектах. Такой подход требует, однако, соответствующей аргументации. Во-вторых, регион может просчитывать риски потерь, возникающие по независящим от него причинам (например, кризисная ситуация, неожиданно резкий рост инфляции, различные виды ущербов экономического характера и т.д.). В - третьих, в результате появления неустойчивых процессов политического и социального характера регионы могут отказываться от намеченных намерениях, соглашениях и даже договоров по инвестиционной деятельности. Это крайне нежелательно, но если возникают угрозы недостижения реальных целей, тогда иного выхода не бывает.

Чтобы своевременно и без потерь снимать такого рода проблематику, безусловно, необходимо в максимуме учитывать многочисленные и разнообразные факторы инвестиционной деятельности как на стороне формирования ресурсов, проектов, так и условий их реализации. Часто сложными оказываются проблемы задействованности финансовых институтов с четкой инвестиционной ориентацией в деятельности. Включение финансовых институтов в инвестиционный процесс региона не может происходить без достаточно четкой обоснованности условий использования инвестиционных средств. В таком ракурсе необходимо учитывать как эффект воздействия используемых финансовых ресурсов на реализацию проектов (их ввод) так и на условия последующего функционирования вводимых в эксплуатацию инвестиционных объектов, что важно для регионов. Регионы, как правило, высокую степень заинтересованности в создании условий конкурентоспособности рыночной конкуренции производимых ими товаров, услуг. В такую же практику включается решаемая проблематика занятости трудом, платежеспособности.

Роль и функции регионов в реализации инвестиционных проектов определяемы (это обязательное условие) через оценку инвестиционной

деятельности на их территориях. Иное отношение не позволяет в полной мере определяться как в степени и масштабах необходимости инвестиционных проектов, так и в реальных потребностях организации инвестиционной деятельности, а значит и в инвестициях, что нами подчёркивалось выше. Такую проблематику можно и даже необходимо рассматривать с позиции комплексного подхода к решаемым задачам. Комплексный подход, разумеется, обостряет проблематику и в тоже время требуют большей обоснованности механизма управления развитием инвестиционной деятельности на территории региона.

Принцип системности и комплексности решаемых в регионе инвестиционных задач взаимообуславливают друг друга. Без учета такого качества организации инвестиционной деятельности в регионе достижение стабильных и устойчивых результатов будет маловероятно. В этом же русле формируется специфика проблематики согласования методов решаемых задач и механизма их реализации. Подчеркнем, что преобладающими должны быть методы комплексной оценки инвестиционных проектов, учитывающие и проблематику их отбора для конкретной реализации. Необходим принципиально новый подход и усовершенствованная методика комплексной оценки **инвестиционных проектов** в рамках административно-территориального образования, а при их разработке соблюдать принципы системности и комплексности. Это значит, что каждый инвестиционный проект, будь то проект государственного федерального или муниципального масштаба, проект крупной частной отечественной, иностранной или смешанной компании, не может рассматриваться изолированно, обособленно от всех остальных.

Проблематика комплексности реализуемых инвестиционных проектов имеет и другие формы проявления в региональной специфике. В частности практикой подтверждается, что комплексный подход, в согласовании с системностью решаемых инвестиционных задач, реализуется в аспекте органической увязки с различными программами развития территорий

регионов (целевых, региональных, отраслевых и т.д.). Особо важно подчеркнуть, что взаимодействие системности и комплексности в большей степени реализуемы в инвестиционной деятельности, если программы являются долгосрочными. Комплексный подход к оценке инвестиционных проектов создает более достоверные и приемлемые условия регулирования инвестиционного процесса, но одновременно же требует использования системой методической основы обоснованности целевых ориентиров решаемых задач. Кроме того, может быть улучшен механизм отбора инвестиционных проектов, с последующим включением их в различные программы. В этом всегда есть интерес региона.

Безусловно, инвестиционные проекты не могут быть реализуемы с абсолютной непротиворечивостью в интересах страны, региона, муниципалитета и частных инвесторов. Во-первых, такие противоречия подлежат выявлению и раскрытию их характеристик. Чем основательнее это будет делаться, тем лучше. Во-вторых, важным считаем осмысление целей проектов с указанными интересами и с учетом их противоречий. Как цели, так и интересы реально согласуемы по соответствующим критериям и показателям выгодности. Только односторонняя выгодность инвестиционного проекта едва ли будет приемлемым вариантом.

Исключительность интересов страны в реализации инвестиционного проекта на соответствующей территории отдельного региона – исключать нельзя. В тоже время и в этом аспекте возникают задачи нахождения методов и способов согласования указанных интересов. В целом обоснованным и рациональным считаем вывод о том, что комплексный подход к решаемым инвестиционным задачам аккумулируемый в себе не только более обоснованную оценку отбираемых к реализации проектов, но и разнохарактерных интересов. Практика подтверждает, что в указанном качестве возникают и новые возможности учета и реализации рычагов стимулирования инвестиционной деятельности, не противополагая их

задействованность развитию конкурентной среды и конкуренции в отдельном регионе.

Имеет место специфика научно-методических разработок по комплексной оценке инвестиционных проектов и инвестиционных программ для территории каждого региона. Универсальность решений возникающих проблем может обуславливаться определенными причинами, которые вызывают необходимость согласований всего комплекса решаемых регионом инвестиционных задач, в том числе, через указанные научно-методические разработки. В свою очередь, такие разработки призваны учитывать самые разнообразные факторы, обуславливающие соблюдение комплексного подхода к реализуемым целям и задачам инвестиционной деятельности.

Нами было отмечено, что возникает не только проблематика ответственного и всестороннего подхода к формированию инвестиционных проектов. Должны быть учитываемы те проблемы, которые возникают в аспекте внедрения и применения механизма технологического и ценового аудита инвестиционных проектов по соответствующим критериям. Однако не всегда в регионах такая проблематика возникает, так как она касается крупных инвестиционных проектов, но они не реализуются. Эта проблематика для регионов (большинства из них) складываются в другом качестве. Например, в РСО - Алания целый ряд инвестиционных программ реализуются и это усиливает значимость комплексной их оценки, с последующим включением и механизма технологического и ценового аудита проектно решаемых задач.

Критерии комплексного подхода к оценке инвестиционных проектов и программ выбираемы с позиции и управления реализацией портфеля отобранных инвестиционных проектов в их совокупности и это отличаются тем, что, помимо необходимости учета динамичных балансов инвестиционных средств и ресурсов, они должны учитывать влияние фактора времени на оценку эффективности каждого реализуемого проекта: чем раньше и быстрее реализуются в экономике региона результаты, которые

предусмотрены в инвестиционном проекте, тем, при прочих равных условиях, они часто приемлемые.

Параметры инвестиционных проектов всегда следует оценивать по показателям их эффективности (проектов) как для прямых инвесторов так и для регионов в отдельности. Они количественно могут быть разными, но и их значимость с точки зрения финансовой, экономической, социальной и экологической – необходимо оценивать в дифференцированных значениях как для прямых инвесторов, так и регионов. Такая оценка не самоцельна, а отвечает требованиям эффективного формирования инвестиционных проектов, их отбору по такому же критерию, а также реализации сбалансированности всей практики организации и управления инвестиционной деятельности в регионах.

Считаем важным также подчеркнуть, что должны иметь расчетное обоснование не только по собственным техническим параметрам, но и по доходности, рискам, экономическим последствиям для регионов. На наш взгляд, наблюдается и возрастающая необходимость соблюдения принципа строгой реализуемости инвестиционных проектов, включающий особые требования к их рациональности, целесообразности, значимости и роли. Следует исходить из того, что даже одинаковые инвестиционные проекты часто оказываются в различных хозяйственно-экономических условиях регионов и это сказывается на специфике решаемых социальных и экономических задач.

Отрицательное воздействие на реализацию инвестиционных проектов в регионе может оказывать неучет (или недостаточный учет) трансформационных изменений в производственном секторе экономики с позиции двух составляющих. Первое: искусственное желание удерживать производства в сложившихся направлениях их деятельности, не согласующиеся с рыночными условиями хозяйствования (прежде всего имеются ввиду ограничения в перспективах развития). Второе: низкий уровень оценки обновленческого потенциала инвестиций в производстве

конкурентоспособной товарной продукции, а значит и доходности от экономической деятельности на этой основе. Экономист Я. Миркин справедливо оценивает имеющуюся тенденцию так: «оживить экономику могут деньги долгосрочных инвесторов - пенсионных, страховых фондов. Самый главный стимул – снижение рисков, находящихся вне экономики, радикальное сокращение регулятивных издержек и системной коррупции. Сегодня частные инвесторы с горизонтов свыше года-двух, считаются опасными, а бизнес вывозит капитал из страны, вместо того, чтобы вкладываться в модернизацию»[3]. В указанном контексте, как нам представляется, чаще всего имеет место проблематика сложившейся рыночной невосприимчивости инвестиционных проектов, их недостаточная ориентированность на эффективную адаптивность в конкретных условиях регионов. Сложившаяся проблематика отражает практику, когда инвестиционные проекты оказываются несогласованными к относительно низким получаемым доходам при невозможности высоких. В большинстве регионов страны факторы обеспечения высоких инвестиционных доходов в рыночной экономической практике имеют жесткие ограничения (за исключением нефтегазового комплекса и энергетики) и это оказывается причиной слабой адаптируемости инвестиционных проектов к реализации в требуемых для регионов направлениях.

Сложнее всего учитывать вопросы последующей адаптированности инвестиционных проектов к региональным условиям их реализации на начальном этапе их сформированности, учитывающих разнообразную проблематику экономического роста и развития. Все проекты требуют обоснования с учетом нерешенных проблем: с землей и землепользованием в регионах (в том числе в законодательстве); в налогообложении; распределении доходов; кредитовании; миграции трудовых ресурсов; в определении допустимых границ инвестиционной деятельности, ее

[3] Миркин Я. Важно не перегнуть палку в подавлении рисков экономики // Российская газета. – 19.02.2013. - [Электронный ресурс]: http://rg.ru/2013/02/19/mirkin.html

ограничений в этой связи по соответствующим параметрам и т.д. Как правило, в этих направлениях по привлекательности доминируют регионы с развитой инфраструктурой рынка, с более высокой покупательской способностью населения и значительными запасами сырья (местных сырьевых источников).

Часто в регионах складывается ситуация, когда в одном направлении может иметь место разработанность множества проектов и это оказывается хорошим подспорьем в интересах экономической практики. Значение такого фактора не следует игнорировать, т.е. не учитывать нельзя в положительном ракурсе. Один проект - это один подход к решаемым задачам, а множество проектов создают расширенные представления и возможности в выборе сложно решаемых задачах экономики региона. Разумеется, инвестиционные проекты требуют соответствующей разработки, а значит и затрат времени, финансовых ресурсов. В тоже время они создают изначальные возможности рационального, целесообразного и эффективного отбора из них наиболее подходящих к тем или другим условиям. Важно при этом в отборе конкретных проектов учитывать принцип системности решаемых задач инвестиционными проектами, их согласованность с интересами страны, региона, города, села, предприятия и т.д. Безусловно, экономическая система страны едина, но она же структурирована по территориям, компаниям, фирмам, предприятиям, организациям.

В российской экономической практике принцип системности формирования и отбора инвестиционных проектов имеет важнейшее, а в ряде случаев – определяющее значение. Это конструктивное требование для экономического развития и логики решаемых задач. С большим эффектом и эффективностью решаются указанные задачи, когда согласуется отбор инвестиционных проектов с различными программами развития страны, регионов, муниципальных образований. Как нами отмечалось. комплексная оценка внедряемых инвестиционных проектов так и должна происходить. В

другом исполнении решений регулирующее воздействие на инвестиционную деятельность ослабевает, а иногда оказывается и нулевой.

Для отдельных территорий (регионы, муниципальные образования), как правило, приоритетное значение могут иметь и отдельные инвестиционные проекты, если к тому же они масштабные (например, проект строительства крупного завода по переработке твердых бытовых отходов или проект строительство протяженной автодороги). Однако следует иметь ввиду, что в этом случае усиливается значение оценки инвестиционного проекта с позиции его финансовой прочности, опирающейся на показатель уровня рентабельности. Уровень рентабельности инвестиционного проекта – это уровень его расчетной доходности, который влияет на срок его окупаемости. На практике применяется метод расчета срока окупаемости инвестиционного проекта, преследующее не просто определение срока в месяцах, годах и т.д. Любому инвестору, также как и другим участникам реализации инвестиционных проектов, необходимо знать – когда будут возмещены первоначальные расходы на проект. При наступлении периода (определенной даты времени) сравниваются показатели израсходованных средств и получаемых от экономической реализации проекта доходов, и как правило получается ответ: проект себя оправдывает или нет. Считается, что инвестиционный проект с наименьшим сроком окупаемости не только лучше оправдывает понесенные на него расходы, но является предпочтительнее по другим характеристикам тоже.

Определенный смысл имеет расчет чистой текущей стоимости проекта, который производится методом вычета из суммы всех постоянных стоимостей, исчисленная в денежной форме доходов суммы настоящих стоимостей всех денежных расходов и это может быть принято к исполнению. Однако это тоже может быть ошибкой в отборе проекта, если чистая постоянная его стоимость нулевая или с отрицательным значением.

На наш взгляд, следует внимательнее оценивать и обозначенные выше гарантии инвестиций в их финансовом обеспечении под конкретные

проекты. Не всегда внутренняя рентабельность инвестиционных проектов создает достаточные условия общих финансовых гарантий. В таком варианте решаемых задач становится важным финансовое участие бюджетных средств: федеральных, региональных, местных и даже отдельных действующих предприятий, проявляющих интерес к долевой форме реализации проектов. Конечно, влияние фактора воздействия внутренней нормы доходности инвестиционного проекта ослабевает и в условиях, если на финансовом рынке средняя цена капитала снижается. Таковым может быть и воздействие процентной ставки, устанавливаемая ЦБ РФ.

Нами было отмечено, что процесс экономической реализации отдельного инвестиционного проекта сложный и противоречивый. В таком качестве в него вносит поправки начавшийся функционирование объект, как результат реализуемого проекта. Бюджетная эффективность определяется по осуществленным расходам и их рациональности в создании самого инвестиционного объекта. Объект построен (создан), а дальше он начинает функционировать и приносит доход или убытки (и то и другое может быть). Если не имеет место освоение объекта в ходе его построения по этапам, тогда расчеты финансовой эффективности имеют четкую определенность – изначальную. В другом варианте, разумеется, количественная определенность результатов финансовой эффективности уточняется на основе синхронизации поступающих доходов. Доходы от их дополнительных поступлений, как правило, важны, но они не отменяют значимости учета первоначальной бюджетной стоимости инвестиционного проекта. Еще раз укажем, что каждый инвестиционный проект определяем и оценивается по первоначальной бюджетной его стоимости, а чистая стоимость – после полного освоения. Первоначальные расчеты не могут предусмотреть все нюансы складывающихся процессов, но стремиться к этому надо при экономическом обосновании каждого инвестиционного проекта.

Использование всех апробированных оценочных методов инвестиционных проектов требуют определенного согласования, но

окончательный выбор среди них происходит с учетом специфики решаемых задач. Эта специфика не может быть оцениваемой с технической стороны и только. Техническое исполнение инвестиционных проектов – важнейшее составляющее их приемлемости и последующей надежности в эксплуатации, но их социально- экономическая значимость и роль являются базовыми для окончательных выводов. В тоже время, крайне важно выявлять и классифицировать по значимости и роли перечень показателей, которые реализуются инвестиционными проектами. Безусловно, степень достоверности указанных показателей является необходимым условием и она обеспечивается изученностью к учету различных нормативных и типовых документов, а также характеристик результатов в аналогичных решениях.

Разумеется, при формировании портфельных инвестиций и инвестиционных портфелей возникают не только проблемы их финансовой ценности, но и методов использования. Например, важен учет текущего и стратегического характера использования портфельных инвестиций. В этом варианте инвестор выбирает портфельную стратегию, ориентированную на максимизацию доходной полезности своего вложенного капитала в ценные бумаги.

Задачи портфельного инвестирования, в варианте текущей ориентации, будут в значительной степени определяемы ценой (ценностью) вложенных средств в экономике на данном, т.е. конкретном отрезке времени. Цена акций, например, подвержена постоянному и противоречивому влиянию многих факторов конъюнктурного, спекулятивного характера: ожидание доходности, волонтильность цен, случайные процессы и т.д. Акции по стоимости могут быть оцениваемы на инвестиционном рынке выше или ниже и это будет зависимо от различных факторов капитализации. Выбор инвестором на фондовом рынке акций по стоимости вполне реален, если при прочих равных условиях это наиболее значимо для него. Ориентация инвестора на рост доходности - вариант, который оправдывается по соображениям вложений инвестиций в рентабельное дело. Повышенный

интерес в инвестиционных вложениях может иметь место при выборе инвестором варианта, ориентированного на уровень капитализации, в основе которой аккумулируется размер и рыночная стоимость активов предприятия. Естественно, инвесторы воспринимают и оценивают капитализацию через учет развивающихся факторов и условий рынка, рыночной среды и специфики экономической деятельности.

Учет состояния сформированности инвестиционного портфелей и проектов - важный аспект проблематики эффективной инвестиционной деятельности. На наш взгляд, должна быть учитываема система показателей, определяющих условия оценки инвестиционных портфелей и проектов: экономических, социальных, экологических и т.д. Это, как правило, позволяет «выходить» за пределы оценки собственно портфелей и проектов. Состояние экономической востребованности и целесообразности имеет при этом наибольшее значение в силу определяющего характера цели инвестиционной деятельности. Касательно регионов, как правило, экономика требует (в ее объективности) обеспечение гарантий окупаемости осуществляемых в проекты инвестиций.

В литературных источниках обращается внимание на то положение, что потребности в росте инвестиционного портфеля и инвестиционных проектов могут быть связаны с реорганизацией, расширением, созданием и диверсификацией производства. Они возникают тогда, когда сформированы факторы, определяющие перспективы развития предприятий, преимущества продукции в условиях рынка. Такими факторами являются и реальный или прогнозируемый спрос на подобную продукцию, и запас производственного потенциала, который может обеспечить снижение себестоимости и повышение качества продукции, и перспективы продукции конкретного предприятия на рынке. Существенным фактором является и сырьевая база, которая наряду с факторами собственно финансового характера может стать безусловным конкурентным преимуществом любого региона и каждого отдельного предприятия.

Реальным является и отмечаемый многими исследователями факт, что среди существующих методов и моделей формирования инвестиционного портфеля подавляющее большинство не учитывает в достаточной степени специфику портфельного инвестирования предприятий, а также несогласованность между собой методов и моделей, используемых на разных этапах формирования портфеля. В этой связи для практического формирования инвестиционного портфеля предприятия и управления им, предлагают в качестве альтернативной модели для описания поведения портфеля и использовать теорию самоорганизации.

Разумеется, теория самоорганизации имеет право на существование, но окажется успешной, на наш взгляд, не только на этапах формирования портфеля, но и на этапе управления им, решая, таким образом, обе главные проблемы, возникающие при моделировании портфельных инвестиций предприятия. В данном контексте, однако, важно, что выбор того или иного метода инвестиционных решений и формирования инвестиционного портфеля определяется конкретной целевой установкой инвестора и это следует полнее учитывать.

В оценке инвестиционного портфеля с позиций выбора и реализации конкретного инвестиционного проекта возникают одни проблемы, в то время как в рамках соответствующих инвестиционных программ выявляется другая совокупность аспектов рассматриваемых задач. В таком варианте, как нами отмечалось, надо иметь ввиду, что существует разнохарактерный и разноуровневый износ и старение основного производственного потенциала предприятий как в рамках одной отрасли экономики, так и в целом. Например, задействованность производственного потенциала на некоторых промышленных предприятиях электронной отрасли РСО - Алания с учетом износа и устаревания оборудования за последние 20 лет сократилась в 15-20 раз. В то же время на этих предприятиях существуют возможности за счет инвестиций и инвестиционных проектов приемлемого характера увеличить объемы производства и выпуска разнообразной продукции. Другой вопрос,

насколько гибка технология на этих предприятиях, чтобы удовлетворить рыночную конъюнктуру, и насколько гибким является их инвестиционный менеджмент, способный формировать и госзаказы на производимую продукцию.

Если предположить, что существует возможность создания на основе этих предприятий производственного комплекса закрытого цикла с выпуском конечной товарной продукции, то примерная потребность в инвестиционных ресурсах будет очень велика. Тогда, скорее всего, потенциальными инвесторами будут являться, министерства, ведомства и крупные отечественные, а также зарубежные электронные компании, концерны.

Это связано с тем, что, во-первых, объем инвестирования таких проектов может быть велик, во-вторых, на рынке электронных продуктов большое значение имеет торговая составляющая, в - третьих практически все известные отечественные и зарубежные компании и концерны изучают рынок и при организации производства берут на себя вопросы маркетинга и реализации продукции.

Если возможностей таких проектов, в силу каких-то объективных причин нет, то задача сводится либо, опять же, к поиску новых путей реализации продукции, желательно мирового качества, либо к переориентировке производства, при которой теряется значительная часть преимущества, связанного с производственным потенциалом. Первый вариант из последних двух в случае успешного осуществления, по нашей оценке, будет являться наиболее экономным. Инвестиционные проекты будут связаны с расширением и частичной реорганизацией производства., Укажем также, что при партнерстве с зарубежными покупателями положительным фактором будет низкая оплата труда, отрицательными - устаревшее оборудование и высокая конкуренция со стороны производителей из развивающихся стран.

Безусловно возрастающее значение имеет выбор обоснованных по критерию эффективности проектов, с таким же подходом к оценке их,

учитывающий минимизацию всех неопределенностей как для производств, так и регионов. Не следует в отборе инвестиционных проектов во главу ставит только или в основном вопросы «скоростного, немедленного инвестирования». Модели реализации инвестиционных проектов требуют комплексных согласований и минимизацию неопределенностей их освоения на рынке.

1.5 Теоретическое обоснование проблематики разработки инвестиционной финансовой стратегии в регионе

Главнейшим является задача создания привлекательного для инвесторов инвестиционного климата в регионе. По нашей оценке ее можно рассматривать в рамках стратегии развития, с одновременным учетом рациональности и эффективности решаемых текущих проблем. Привлекая и осваивая инвестиции регион обязан соизмерять варианты текущих решений со стратегическими. Это значит, что при разработке стратегий и программ развития в регионах категорически надо отказываться от неэффективных структур экономики в пользу эффективных. В этом ключе необходим жесткий отбор институтов, обеспечивающих экономическое развитие. Созданию новых институтов, как нами подчёркивалось, следует уделять особое внимание. Например, в «Стратегии СКФО», фигурирует «Агентство трудовой миграции», но есть малое обоснование созданию трудоемких производств, технологически высококвалифицированных и требующих высокой квалификации. Возникает вопрос: зачем создавать новые институты, тратить на это средства, если можно обходится без таковых[4].

Президент РФ Путин В.В. в качестве стратегической задачи сформулировал создание 25 млн. новых высококвалифицированных,

[4] Стратегия социально – экономического развития Северо – Кавказского федерального округа до 2025 года/Утверждена Распоряжением Правительства Российской Федерации от 6 сентября 2010г. №1485-р. [Электронный ресурс]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_105643/.

высокотехнологических рабочих мест и это проходит красной нитью во многих других задачах развития экономики каждого региона[5].

«Стратегии» во всех регионах, а также федеральных округах, разработаны, приняты или принимаются под эгидой необходимости обеспечения экономического роста и развития.

В таком контексте подчеркнем, что региональный инвестиционный климат формируется десятилетиями и на него существенное влияние оказывает система социально – экономических отношений, формирующихся под воздействием широкого круга взаимосвязанных процессов как на макро уровне, так и региональном. Создание предпосылок для проявления устойчивых инвестиционных мотиваций – процесс сложный и длительный. В таком контексте следует учитывать, что согласно данным Всемирного банка, «инвестиционный климат» представляет собой совокупность характерных для каждой местности факторов, определяющих возможности компаний и формирующих у них стимулы к осуществлению продуктивных инвестиций, созданию рабочих мест и расширению своей деятельности»[6]. На сегодняшний день возникает еще достаточно много вопросов о взаимоотношении категорий «инвестиционная привлекательность» и «инвестиционный климат», при этом, как нам представляется, следует выделить два основных существующих подхода: инвестиционная привлекательность и инвестиционный климат рассматриваются как тождественное понятие; инвестиционный климат является более емкой категорией по отношению к инвестиционной привлекательности.

К истолкованию инвестиционной привлекательности можно подходить в частности, суженно, но это будет базироваться на оценке динамики валового регионального продукта, объемов производства, развития инвестиционных и региональных рынков. Как нам представляется, такой метод является наиболее упрощенным и универсальным, но его многие

---

[5] Путин В.Нам нужна новая экономика. [Электронный ресурс]: http://vedomosti.ru/politics/news...o...ekonomicheskih/

[6] Официальный сайт Всемирного банка. [Электронный ресурс]. URL: http://www.worldbank.org.ru.

исследователи справедливо критикуют за игнорирование объективных связей фактора инвестиций с другими факторами региона. Метод факторного подхода основывается на их определенном наборе факторов и это создает расширенные представления об инвестиционной привлекательности, в том числе и применительно регионов.

Характеризуя эти два подхода укажем, что факторы и ресурсы, способствуют формированию экономического потенциала каждого региона. Под таким потенциалом, как нами ранее подчеркивалось, понимается совокупная способность экономики региона, его предприятий, хозяйств, осуществлять производственно – экономическую деятельность, выпускать продукцию, товары, пользующиеся спросом на внутреннем и мировых рынках, удовлетворять запросы населения в регионе, общественные потребности.

Безусловно, стратегически важным является сформированности рыночной среды в регионе как фактор инвестиционной привлекательности. При этом могут иметь место факторы, внешнего действия: например, доверие населения к региональной власти, состояние политической стабильности в регионе и т.д. К этому надо добавить и меняющиеся социальные и социокультурные факторы, т.е. уровень и качество жизни населения региона, влияние миграции на инвестиционный процесс, наличие условий привлечения на работу иностранных специалистов. Важное стратегическое значение имеют и организационно-правовые нормы и правила т.е. сформированность их в законодательной форме и применяемость к инвесторам. Соблюдение законодательства органами исполнительной власти региона требований законов государства и регионов, во - многом определяют правовую культуру инвесторов и это существенно важно.

Разумеется, особым блоком выступают финансовые факторы, которые влияют на инвестиционную привлекательность региона. Прежде всего имеется ввиду состояние доходной части регионального бюджета, уровень

доходов населения, доля убыточных предприятий в регионе и т.д. Для инвесторов эти факторы привлекательно оцениваемы по соображениям их влияния на инвестиционный климат. Как правило, климат региона определяет реальную возможность обеспечения максимально эффективного использования всех источников инвестиций, связь инвестиционного климата региона с условиями, предложенными инвестором. В таком контексте необходим обязательный учет рисков инвестирования капитала в регион. Достижение сбалансированности оценки инвестиционной привлекательности региона и его инвестиционного климата – процесс сложный, требующий экспертных разработок, различных методик. Разумеется, проведение таких оценок с использованием одного – двух факторов, не сможет давать объективной картины для принятия решений. Исходя из этого стратегическое обоснование инвестиционных вложений по различным направлениям формирования конкурентоспособности региона необходим, но с учетом следующих методологическое значение аспектов:

- инвестиционный климат региона необходимо рассматривать с позиции как интересов региона, так и инвестора, стремящегося к получению прибыли (дохода) на вложенный капитал, в том числе и учитывая, что инвестиции в форме капитала бывают разными – промышленным, торговым, ссудным, акционерным и другим, а цели регионов и инвесторов в таком разрезе зачастую не балансируются;

- инновационное составляющее привлекаемых в регион инвестиций может в большей или меньшей степени совпадать с задачами развития сферы предпринимательства и это тоже требует соответствующей определенности с позиции уточненности стратегических целей развития экономики;

- долговременное инвестирование призвано быть сопряженным с социальной динамикой, т.е. обеспечением занятости, повышением жизненного уровня населения региона, ростом квалификации работников в тех сферах региональной экономической деятельности, которые приоритетно

определяемы и учитывают, в том числе, ожидания соизмеримости социального ущерба от реализуемых проектов;

- инвестиционный климат региона призван быть восприимчивым к комплексным свойствам экономической устойчивости развития региона соблюдению требований его (развития) безопасности;

- интересы инвесторов требуют комплексной оценки защитных мероприятий благоприятности инвестиционного климата и эффективности использования привлекаемых инвестиций по масштабам, срокам осуществления инвестиций и затратам (отрицательна и неприемлема практика перманентного исправления различных ошибок в принятых решениях и отсутствии системности в получаемых результатах.

Особые требования предъявляемы к сформированности финансового потенциала региона с позиции стратегически мобилизуемых финансовых ресурсов, которая может быть направлена на развитие региона. В таком качестве можно выделить проблематику налоговых и неналоговых поступлений в региональные бюджеты, так или иначе косвенно влияющие на процессы освоения инвестиций и интересы участников реализации инвестиционных проектов. Чем выше степень самостоятельности конкретного субъекта Российской Федерации и ниже уровень его дотирования из федерального бюджета, тем выше вероятность осуществления инвестиций в инвестиционные проекты без «косвенных напряжений». К характеристикам косвенного влияния бюджетно-финансового потенциала региона на системность инвестиционного процесса следует отнести снижение доходов бюджета, рост расходов бюджета, неравномерное поступление налогов и иных обязательных платежей в бюджет, снижающуюся долю доходов бюджета в валовом региональном продукте (ВРП) и долю расходов бюджета в ВРП. Для стратегических инвестиционных обоснований важно все это учитывать с позиции динамики развивающихся процессов, тенденций и складывающихся показателей.

Инвестиционная стратегия региона является составной частью социально-экономической стратегии. В таком качестве важным является сочетаемая сбалансированность формирующегося финансового потенциала на инвестиционные цели как за счет объема собственных, так и привлеченных финансовых ресурсов. Задача состоит в том, чтобы четко фиксировались и выделялись источники финансового потенциала как под текущие, так и стратегические инвестиции. Для инвестиций выделяются только те ресурсы, которые региональные власти самостоятельно привлекают (разумеется, под гарантии) и используют в целях развития. Это регулируемый процесс и потенциальные инвесторы должны знать (коммерческие банки, пенсионный фонд, страховые компании, частные инвесторы) условия регулирования (механизмы, инструменты, методы, способы и т.д.).

Стратегически финансовый потенциал региона может определяться как объём собственных доходов регионального бюджета по формуле:

$$ФПр = \sum_{i=1}^{n} Нс_i * Сн_i * Но_i + \sum_{j=1}^{m} Дпр_j \quad (1)$$

где

$ФПр$ - финансовый потенциал региона;

$Нс_i$- максимально возможная величина базы налогообложения по i-ому виду налога;

$Сн_i$ - ставка по i-ому виду налога;

$Но_i$- норматив отчисления i-ого вида налога в региональный бюджет;

$Дпр_j$ - максимально возможная величина неналогового дохода регионального бюджета из j-ого источника.

Таким образом, определяемый финансовый потенциал региона не позволяет уточнено фиксировать (на расчетной основе) финансовые стратегические инвестиционные возможности. Еще раз подчеркнем, что инвестиционные источники финансового потенциала региона уточняются в ходе бюджетного планирования, в рамках которого проводится уточнение инвестиционных возможностей как прямого выделения ресурсов, так и

гарантий под привлечение не бюджетных инвестиций. Осуществление стратегических мер привлечения инвестиций, как нами отмечалось, не должно происходить в нарушение принципов значимости текущих решений социально-экономических задач.

Вышеизложенные теоретические положения позволяют дополнительно конкретизировать и ряд существенных практических решений в принятии и реализации инвестиционной стратегии. Во-первых, возникает проблематика текущей необходимости формирования инвестиционной стратегии (вопрос об учете не только времени разработки и принятия стратегии, но и учете состояния текущих решаемых инвестиционных задач). Например, для РСО - Алания текущие задачи возникают в рамках совокупности принимаемых текущих мер по привлечению инвестиций на основе целесообразности и необходимости осуществления восстановительных процессов в экономике. Имеется ввиду: ликвидация структурных деформаций; формирования развитой рыночной среды, в том числе и путем интеграции региона в единое экономическое пространство, особенно с учётом общегосударственной инвестиционной политики на Северном Кавказе (СКФО). Балансируя текущую и стратегическую инвестиционную политику регионов важнейшим является обоснованность направлений инвестиционной стратегии в качестве расширения и укрепления экономики регионов, с реализацией выравнивания уровня жизни населения и сохранения преимуществ системного развития.

Текущее состояние формирования рыночных отношений обусловливает необходимость развития новых форм долгосрочного взаимодействия отдельных регионов с другими субъектами и их региональными экономиками. Такие задачи в основном решаемы на основе инвестиций и инвестиционной деятельности. Однако имеющаяся ограниченная экономическая самостоятельность, которой обладают субъекты - регионы, затрудняет развитие эффективного механизма управления социально – экономическими процессами на инвестиционной

основе. В тоже время продолжают формироваться условия, когда перед инвесторами, пожелавшими инвестировать свои средства в региональную экономику, открываются и уникальные возможности, среди которых:

- доступ к уникальной культуре, культуре инвестиционного взаимодействия с партнерами;

безусловная уверенность в соблюдении условий договора касающихся реализации инвестиционных проектов;

- фиксированная отдача от инвестированного капитала (создание подтверждающих гарантий);

- возможность создания базы в стабильном регионе для экономической экспансии (например, в регионы СКФО).

Надо полагать, что разрабатываемые, утверждаемые и исполняемые стратегия регионального социально-экономического развития не могут предписывать занимающимся инвестициями и инвестиционной деятельностью конкретные показатели. В то же время стратегически позволяют лучше координировать их деятельность в той ее части, которая касается развития региона. Задача инвестиционной стратегии каждого региона сформировать перспективу привлечения инвестиций, ориентация на которую позволит определить новые возможности для реализации её интересов и целей. Для этого стратегия должна ответить на вопрос о том, в чем состоит специфика региона, каковы возможные приоритеты, цели и сценарии его развития в существующих условиях, какими могут быть позиции региона в отношениях с Федерацией, другими регионами, значимыми компаниями, муниципальными образованиями.

Проведенными нами исследования показывают, что социально-экономическое развитие региона в основном зависит от уровня производительности расположенных на его территорий предприятий, фирм и т.д. Например, по нашей оценке, уровень производительности промышленных предприятий РСО - Алания зависит от их способности обеспечить долгосрочные и устойчивые конкурентные преимущества на

рынке. Отметим, что в республике функционирует более 500 различных промышленных предприятий, в том числе 50 относится к крупным и средним, остальные к малым. В рамках инвестиционной стратегии, разумеется, предстоят не количественные изменения этих показателей, но и качественные. В частности, реализуются программные усилия в содействии промышленному развитию обновленческого инвестиционного характера, которые, во-первых, улучшат инвестиционную привлекательность промышленности, а во-вторых, постепенно снимут с повестки дня и проблематику ограниченности инвестиционных возможностей.

Расширение инвестиционных стратегических возможностей следует рассматривать в качестве мобилизационного обновленческого фактора, с одновременной ликвидацией накопившихся негативов типа высокой доли убыточных промышленных предприятий: на конец 2018 года в РСО - Алания их доля составила 37,3 процента. В таком контексте и в более расширенном варианте и с учетом Стратегии социально-экономического развития РСО - Алания, разработанной до 2030 года предусмотрены целевые значения контрольных показателей эффективности, в рамках содействия развитию конкуренции, в том числе в сфере промышленности. Преобразования в повышении конкурентоспособности, разумеется, должны носить не эпизодический (кратковременный) характер, а системный и долговременный. Конкурентоспособность как промышленности, так и других отраслей экономики, можно обеспечивать определенными и целенаправленными действиями, в том числе характерными для инвестиционной практики, посредством создания привлекательных условий для его развития.

Согласно нижеприведенному рисунку 1, мы наблюдаем прямую вертикальную зависимость инвестиционной стратегии республики Северная Осетия – Алания от национальной стратегии Российской Федерации.

Рисунок 1 – Формы и зависимости инвестиционной стратегии в РФ[7]

Из чего следует, что инвестиционная стратегия Республики Северная Осетия – Алания должна строиться исходя из национальных интересов и директив, но при этом нацелена, в первую очередь, на возрождение и развитие республиканской экономики.

Разработка инвестиционной стратегии РСО - Алания требует создание многоуровневой системы управления, контроля, анализа и корректировки инвестиционным процессом (рисунок 2).

[7] Составлено автором по материалам исследования

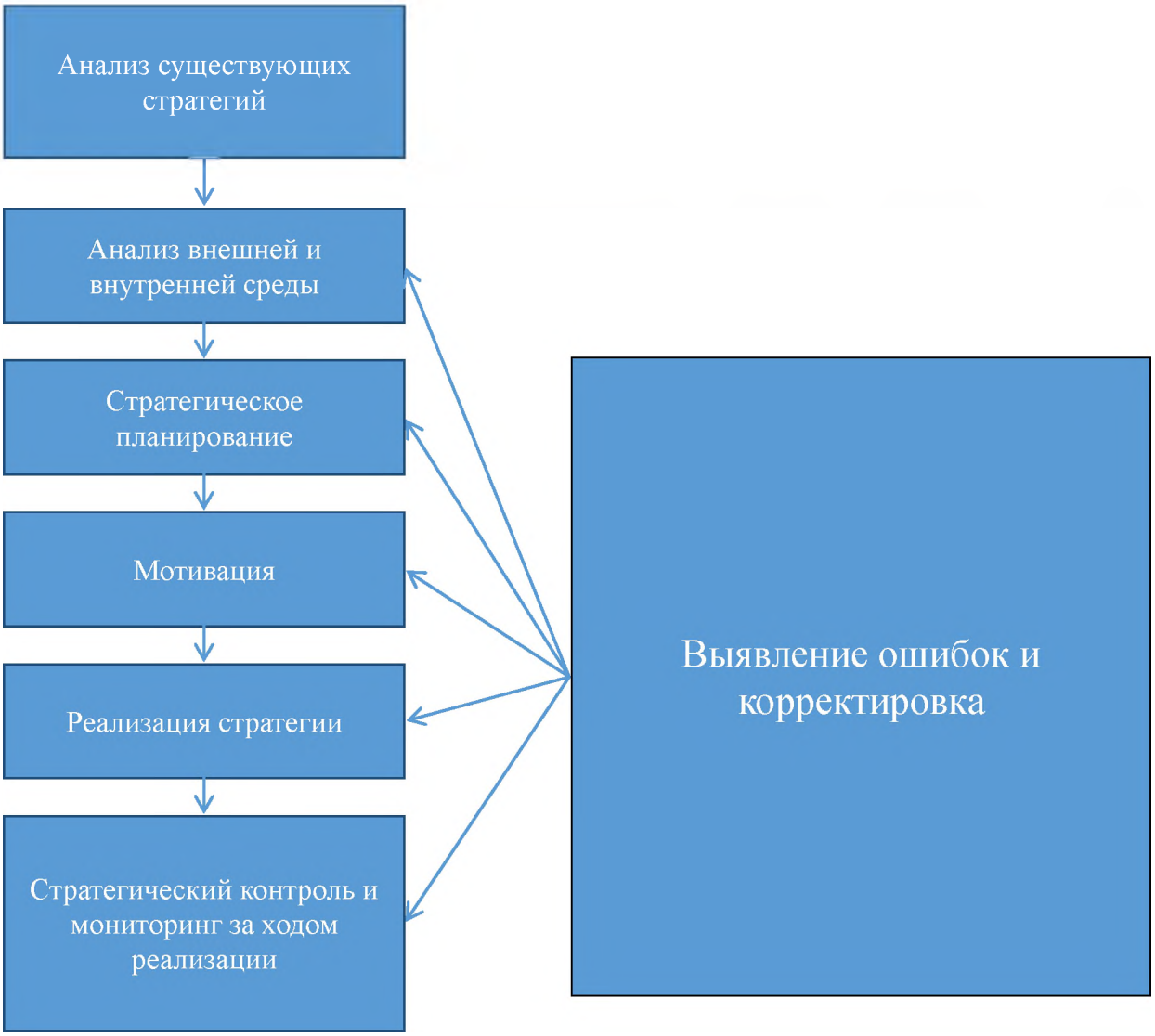

Рисунок 2 – Многоуровневая система управления, контроля, анализа и корректировки инвестиционного процесса в РСО – Алания[8]

Центральными звеньями обеспечения функционирования данной системы станут Агентство развития РСО – Алания, Фонд развития промышленности на базе и основе которых будет развито частно-государственное инвестирование, капитал которого составляют поступления от федерального центра, бюджета республики и частных инвесторов.

Такая практика активизирует использование ресурсов инвестирования в проекты, значимые для региона, что подтверждается данными таблицы 1.

[8] Составлено автором по материалам исследования

В целях отбора инвестиционных проектов, для улучшения ситуации в промышленном производстве РСО - Алания проводятся различные мероприятия. В частности, определяется цель каждого проекта и ее соответствие текущей и прогнозируемой деятельности. Например, в 2018 году было заключено соглашение о сотрудничестве между Правительством РСО - Алания, Государственной корпорацией по содействию разработке, производству и экспорту высокотехнологической промышленной продукции «Ростех» и публичным акционерным обществом «Камаз» в сфере развития индустриальных парков.

С начала 2019 года в республике создается индустриальный (промышленный) парк на территории завод «Бином». Инвестор будет иметь возможность получить в аренду по невысокой цене уже обустроенные площади, имеющие все необходимое для начала производства - электроэнергию, газ, воду и т.д. Уже сегодня определены два резидента - ООО «ВСЗ «Луч» (г. Самара) и АО «Ремдизель (г. Набережные Челны). Кроме того, рассматривается вопрос создания индустриального парка на территории Ардонского района.

В целях предоставления льгот по уплате налогов в республиканский бюджет Республики Северная Осетия-Алания для резидентов и управляющих компаний индустриальных (промышленных) парков в 2018 году разработаны проекты законов Республики Северная Осетия-Алания «О внесении изменения в Закон Республики Северная Осетия-Алания «О налоге на имущество организаций» и «О проекте закона Республики Северная Осетия-Алания «О внесении изменений в закон Республики Северная Осетия-Алания «О ставке налога на прибыль организаций для отдельных категорий налогоплательщиков». В настоящее время документы находятся в стадии согласования.

Одновременно в республике реализуется такая мера государственной поддержки, как специальный инвестиционный контракт Республики

Северная Осетия-Алания, согласно которому инвестор получает на период самоокупаемости проекта льготы по налогу на имущество и прибыль.

В 2018 году были дополнены имеющиеся реестры бизнес - проектов и бизнес - предложений, а также инвестиционных площадок и незадействованных в производстве свободных площадей предприятий для потенциальных инвесторов и размещены на официальном сайте Министерства промышленности и транспорта Республики Северная Осетия-Алания.

Кроме того, в республике проводится активная работа по сохранению оборонно-промышленного комплекса. В первую очередь это касается предприятий, входящих в ГК «Ростех» (акционерные общества «Алагирский завод сопротивлений», «Янтарь», «НИИЭМ» «Гран», «Топаз», «Разряд»). Перед руководством холдинга ставится вопрос о дополнительной загрузке этих организаций и о содействии им в освоении новых видов продукции.

Для РСО - Алания важен учет различных стратегически оцениваемых условий реализации инвестиционных проектов в регионе. известны точно. Если они известны, тогда ожидаемый интегральный эффект рассчитывается по формуле математического ожидания:

$$Эож = Эi * Pi, \quad (2)$$

где Эож - ожидаемый интегральный эффект проекта; Эi - интегральный эффект при i-м условии реализации; Pi - вероятность реализации этого проекта.

Таблица 1 - Создание условий для развития конкуренции в промышленной сфере РСО - Алания[9]

Разработка мер государственной поддержки промышленных предприятий	число принятых нормативных правовых актов, влияющих на инвестиционную привлекательность региона единиц	-	3	1	-	2	В отчетный период Министерством промышленности и транспорта Республики Северная Осетия-Алания разработано 2 проекта постановления Республики Северная Осетия-Алания с целью предоставления льгот по уплате налогов для резидентов и управляющих компаний индустриальных (промышленных) парков
Содействие развитию промышленности	создание реестра бизнес-проектов и бизнес-предложений для потенциальных инвесторов, количество проектов	-	-	10	12	12	В 2018 году дополнены имеющиеся реестры бизнес-проектов и бизнес-предложений. Реестры размещены на официальном сайте Министерством промышленности и транспорта Республики Северная Осетия-Алания (http://minprom.alania.gov.ru/)
	создание реестра инвестиционных площадок и не задействованных в производстве свободных площадей предприятий, количество площадок	-	-	8	12	12	В 2018 году дополнены имеющиеся реестры инвестиционных площадок и не задействованных в производстве свободных площадей предприятий для потенциальных инвесторов. Реестры размещены на официальном сайте Министерством промышленности и транспорта Республики Северная Осетия-Алания (http://minprom.alania.gov.ru/)

[9] Составлено автором по данным официального сайта Министерства промышленности и транспорта РСО – Алания. [Электронный ресурс].URL:http://minprom.alania.gov.ru/

В обобщенном варианте расчет ожидаемого интегрального эффекта проводится по формуле:

$$Эож = h * Эmax + (1 - h) * Эmin, \quad (3)$$

где Эmax и Эmin - наибольшее и наименьшее из математических ожиданий интегрального эффекта по допустимым вероятностным распределениям; h - специальный норматив для учета неопределенности эффекта, отражающий систему предпочтений соответствующего хозяйствующего субъекта в условиях неопределенности.

Конечно, когда регион на инвестиционные цели использует свои бюджетные средства, тогда согласовывает это с теми бюджетными отношениями, которые возникают у него с федеральным центром. Например, на первых этапах задействованности инвестиционного фонда в виду бюджетной зависимости Северной Осетии от федерального центра, возможно преобладание федерального инвестиционного капитала над региональным (через различные программы), но с ростом количества проектов, федеральный центр будет понемногу выводить свои средства из фонда. Этот процесс обязательный, так как одна из целей инвестиционной стратегии это рост самообеспеченности региона, в том числе в плане финансирования своего инвестиционного фонда (рисунок 3).

Согласно ст.1 Федерального Законы «О Счетной палате Российской Федерации», расходование государственный средств Республиканской Инвестиционной палаты будет контролироваться Счетной Палатой РФ, в целях пресечения злоупотреблений полномочиями и не целевого расходования государственных финансов. Также это будет служить одним из гарантов стабильности, при оценке данного фонда.

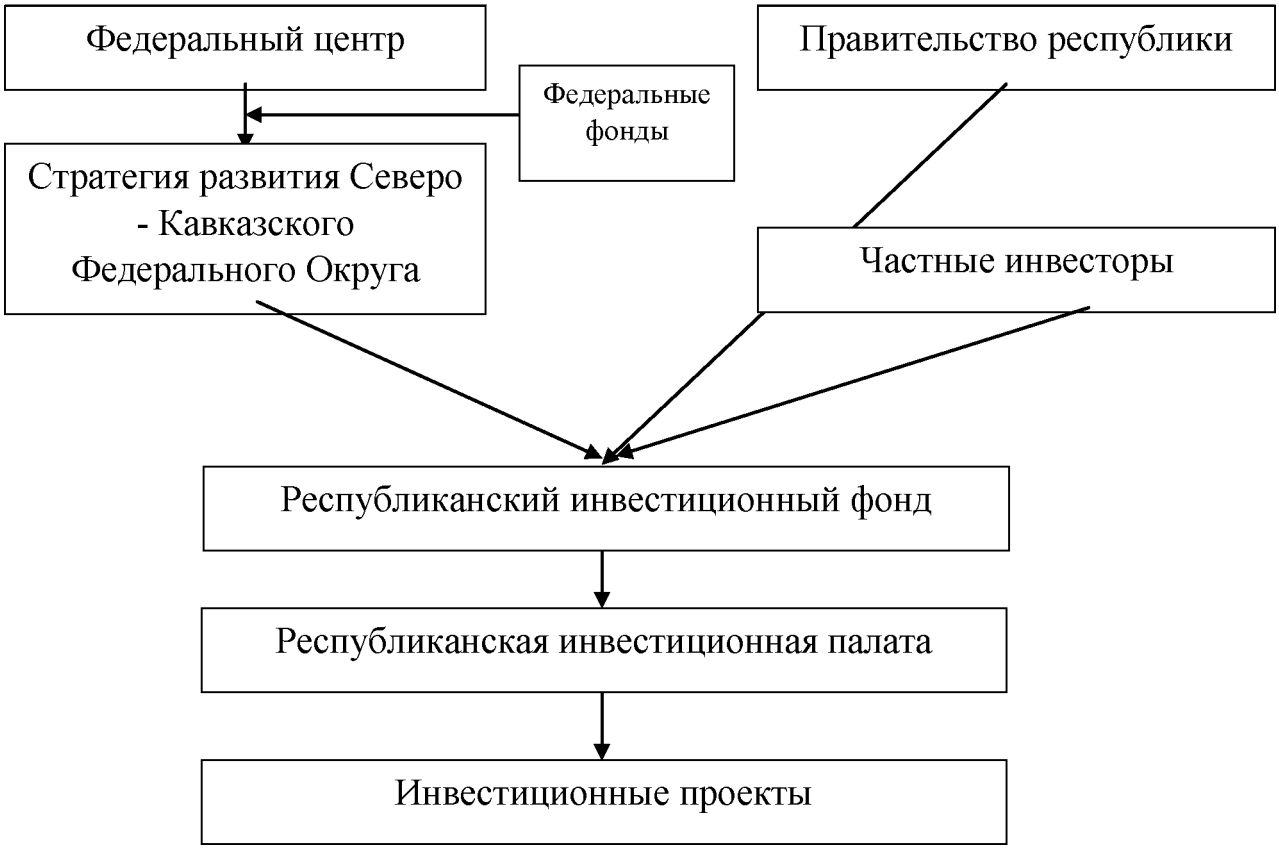

Рисунок 3 - Структура финансирования инвестиционной стратегии РСО – Алания[10]

Правила предоставления средств республиканской инвестиционной палатой должны содержать следующие положения:

- целевое назначение средств;
- условия предоставления средств;
- критерии отбора проектов;
-методика распределения инвестиций между проектами;
- методика расчета уровня софинансирования;
- порядок оценки результатов инвестиционной деятельности;
- сроки и порядок предоставления отчетности об исполнении условий предоставления средств;

[10] Составлено автором по материалам исследования

- основание, порядок и предельный объем сокращения и перераспределения инвестиционного капитала в случае невыполнения условий предоставления субсидий.

Инвестиционный фонд был создан, чтобы объединить средства, распыленные между программами развития регионов. Фонд призван финансировать целевую поддержку капитальных вложений в общественную инфраструктуру на условиях софинансирования капитальных вложений из бюджетов регионов.

Следует также полнее учитывать, что отбор стратегически значимых инвестиционных программ (проектов), федеральных целевых программ регионального развития для предоставления указанных субсидий и их распределение между субъектами Российской Федерации (группами субъектов Российской Федерации) осуществляется в порядке, установленном федеральными законами, нормативными правовыми актами Президента Российской Федерации и Правительства Российской Федерации.

2. АНАЛИЗ И ОЦЕНКА РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ ФАКТОРОВ, ВОДЕЙСТВУЮЩИХ НА ИНВЕСТИЦИОННУЮ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

2.1. Анализ показателей формирования и использования инвестиционных ресурсов

В общегосударственном контексте отметим ряд характеристик базовых условий для формирования инвестиционных ресурсов. Во-первых, на формирование инвестиционных ресурсов прямое или косвенное влияние оказывает наличие ресурсов в стране (природных, климатических, человеческих, материально созданных, финансовых и др.). во-вторых, имеется связь между достигнутыми основными показателями экономического развития возможностей и востребованностью инвестиционных ресурсов. Чем выше уровень достигнутых показателей экономического роста и развития экономики, тем вероятнее использование определенной части ресурсов на цели инвестирования. Варианты и комбинации использования имеющихся ресурсов для целей инвестирования могут быть разные, но общая закономерность такова, как она нами отмечена. Позитивные тенденции показателей роста и развития экономики создают дополнительную ресурсную базу для инвестиционной деятельности, если она подтверждает свою необходимость, целесообразность, а в последующем и эффективную результативность.

Региональная составляющая формирующихся инвестиционных ресурсов может отличаться как по источникам, так и размерности, а ее характеристики, как правило, существенно отличаются по регионам. В таком выводе присутствует двоякий смысл. Во-первых, показатели отдельных регионов сильно могут различаться в их сравнении. Во-вторых, надо иметь ввиду и от среднерегиональных уровней. Влияющих на такие отклонения показателей может быть множество, но среди них, безусловно, надо

выделить группу, которая определяется на основе инвестиционной привлекательности в рентном значении и те из них, что определяемы на основе достигнутого уровня показателей социального и экономического развития.

Обратим внимание на характерные материалы, которые подтверждают рациональность вышеприведенных обобщений. Например, РСО - Алания, входящая в СКФО, занимает территорию около 8 тыс. кв. км (0,05% от площади Российской Федерации), 48 процентов которой приходится на долю ее горной части.

По итогам 2011г. валовый региональный продукт (ВРП) Северной Осетии – Алании составил 85876,7 млн. руб., а по итогам 2018 года 130043,4 млн. руб. (рисунок 4). Если изучить этот показатель в динамике, то можно выявить постоянный поступательный рост данного показателя, что свидетельствует об ежегодном развитии регионального бизнеса. Даже в период мирового экономического кризиса 2008 года ВРП региона вырос, хотя и не столь значительно. Немалую роль в этом процессе имели инвестиционные вложения, которые всячески оказывали влияние на развитие помощь местного бизнеса.

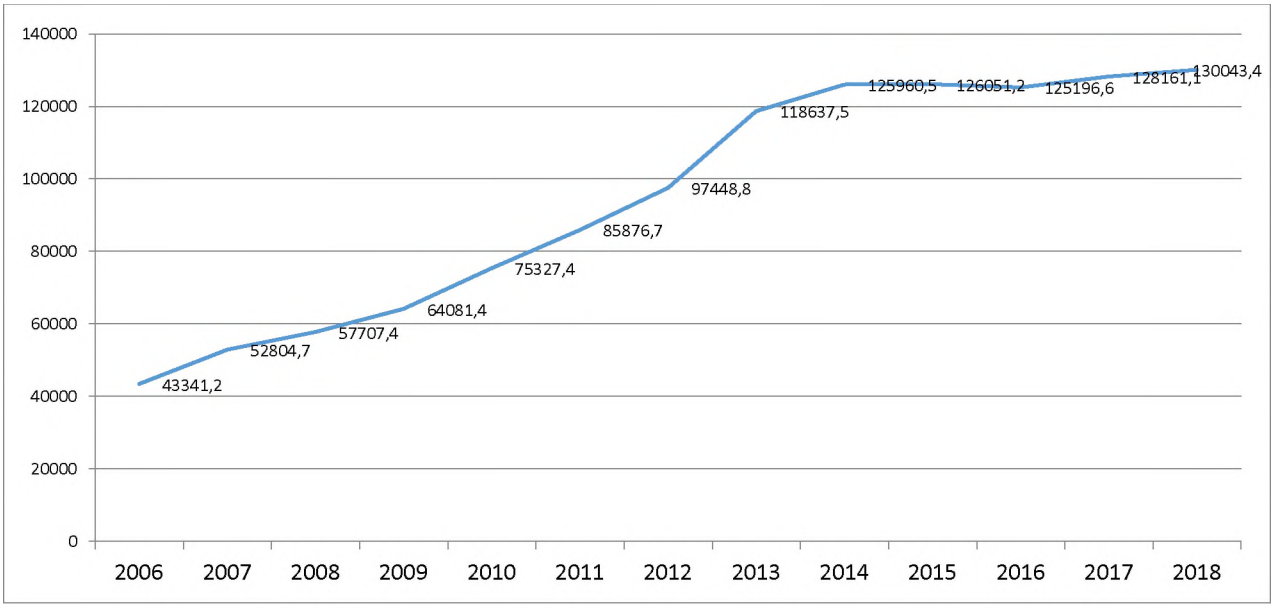

Рисунок 4 - Динамика ВРП РСО – Алания, млн. руб.[11]

[11] Составлено автором по данным официального сайта Федеральной службы государственной статистики. [Электронный ресурс]. URL: http://www.gks.ru.

В указанный период не только менялись общие объемы ВРП, но и его структура, что также имело отношение к используемым инвестиционным ресурсам. В частности, в разрезе экономических комплексов и видов деятельности показатели на конец 2016 года сформировались следующим образом (рисунки 5,6). Такое увеличение ВРП, хотя и характеризуется структурно разношаговой динамикой, в целом, создана определенные условия для формирования инвестиций, а также благоприятного инвестиционного климата.

В составе межотраслевых комплексов показатели полученных результатов в значительной степени разнились и это соответствует их экономическому потенциалу. В тоже время следует отметить некоторые соотношения полученных результатов, которые сложились в пользу выпуска продукции (валовой), валовой добавленной стоимости, инвестиций в основной капитал и численности занятых. В контексте инвестиционной проблематики отметим соотношение выпуска продукции и инвестиций примерно 10 к 1, валовой добавленной стоимости и инвестиции 8 к 1.

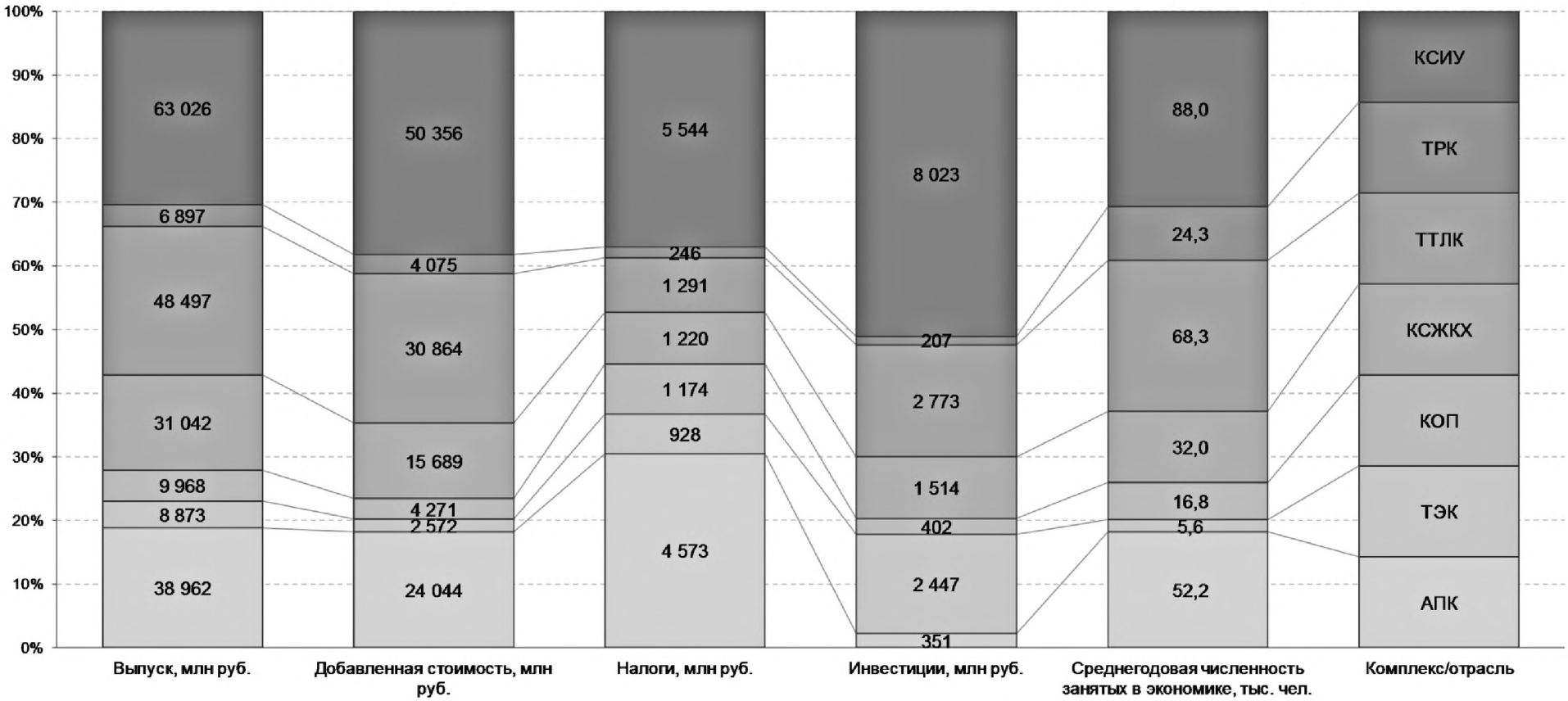

Рисунок 5 – Структура комплексов в разрезе ключевых индикаторов[12]

[12] Составлено автором по данным официального сайта Федеральной службы государственной статистики. [Электронный ресурс]. URL: http://www.gks.ru.

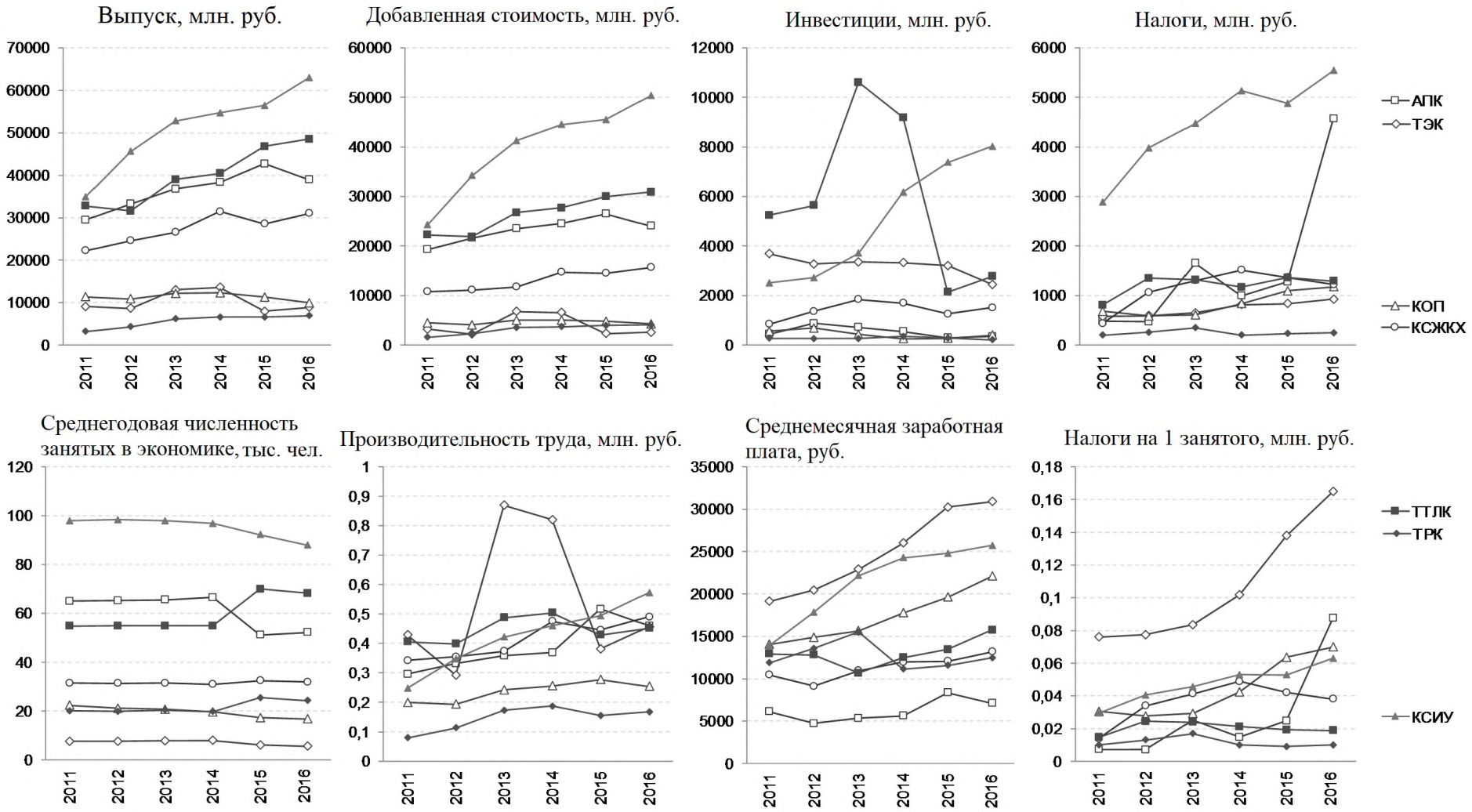

Рисунок 6 – Динамика ключевых индикаторов в разрезе комплексов[13]

[13] Составлено автором по данным официального сайта Федеральной службы государственной статистики. [Электронный ресурс]. URL: http://www.gks.ru

Абсолютные и относительные значения показателей экономической результативности в отраслях промышленного комплекса представлены на рисунке 7. Здесь укажем, что валовый продукт представляет собой конечный результат промышленной деятельности в регионе, а добавленная стоимость – разность между стоимостью произведенных товаров и услуг (выпуском) и стоимостью товаров и услуг полностью потребленных в процессе производства (промежуточным потреблением). В составе ВРП (также как и ВВП страны) имеет место повторный счет, а в добавленной его нет. Понимание и учет таких характеристик имеет важное значение для оценки ресурсных возможностей инвестиционной деятельности. Во-первых, как правило, выделяются в валовые инвестиции или инвестиции в основные производственные фонды (затраты на приобретение техники, оборудования, придаточных устройств). Во-вторых, инвестиции в жилищное строительство. В-третьих, инвестиции в создаваемые запасы для производственных нужд. К этому добавим, что валовые инвестиции часто характеризуются как чистые инвестиции и амортизационные средства (средства амортизации).

В отдельном регионе ВРП, его объем и структура и динамика (их определенности) позволяют рассчитывать на базовые основы для формирования собственных инвестиционных ресурсов. Однако для большей четкости принятия решений необходимо сравнивать достижение соответствующих показателей в их последовательности. Инвестиции от ВРП региона иначе не могут определяться достоверно.

На уровне отдельных предприятий (организаций), фирм, концернов, холдингов и т.д. инвестиционные риски формируются на основе реализуемой прибыли. Прибыльность их деятельности является мотивационным условием, но реализуемая прибыль (в определенной части) становиться инвестиционным ресурсом.

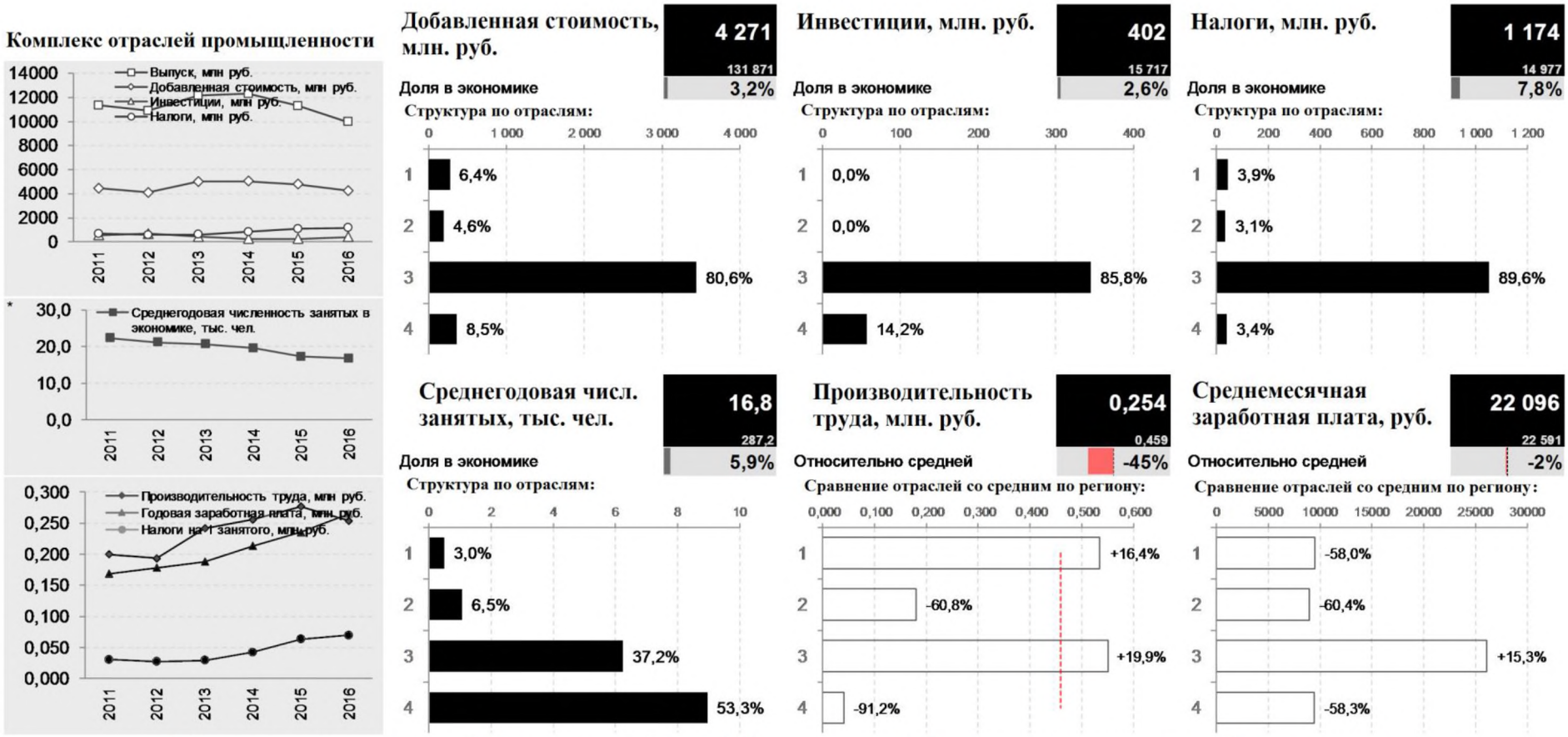

Рисунок 7 - Абсолютные и относительные значения показателей экономической результативности в отраслях промышленного комплекса РСО - Алания (2011-2016 гг.)[14]

[14] Составлено автором по данным официального сайта Федеральной службы государственной статистики. [Электронный ресурс]. URL: http://www.gks.ru

Тем самым инвестиционная активность подпадает под определенную зависимость от реализуемой прибыли, а региональное инвестиционное благополучие от деятельности прибыльно функционирующих предприятий, организаций и т.д.

Конечно, в определенном диапазоне времени накапливание инвестиционных ресурсов в регионе происходит на основе развивающихся экономических отношений, в рамках которых формируются и экономические интересы. В таком аспекте имеет важнейшее значение регулирование и координация не только собственно инвестиционной деятельности субъектов участников, но и способствование развитию множества форм аккумулирования инвестиционных ресурсов. Общероссийское законодательство, а также региональные законы и различные нормативные акты позволяют решать эти задачи, в частности, так действует Закон об инвестиционной деятельности в РСО - Алания, устанавливая различные формы государственной поддержки и стимулирования, а также порядок и условия их применения в регулировании и координации.

Практика подтверждает, что поддержка и стимулирование роста ресурсного потенциала инвестиционной деятельности в регионе может происходить не только в форме планирования бюджетных средств в бюджетах очередного года. В РСО - Алания такая практика осуществляется, как нами указывалось, в разных направлениях. Дополнительно выделим направление содействия по включению в целевые и инвестиционные программы строительства и реконструкции объектов инфраструктуры для социально значимых и приоритетных инвестиционных проектов.

Отметим, что в РСО - Алания объем инвестиций в основной капитал на душу населения в 2015 году составил 36134 рублей, что было в 2,2 раза ниже уровня по Российской Федерации. Вместе с тем, темпы роста этого показателя в 2015 году по сравнению с уровнем, достигнутым в 2012 году, возросли в 4,3 раза (рост по Российской Федерации был 2,7 раза). В 2016

году на душу населения приходилось 36294 рублей, в 2017 году 38773 рублей, в 2018 году 45520 (рисунок 8).

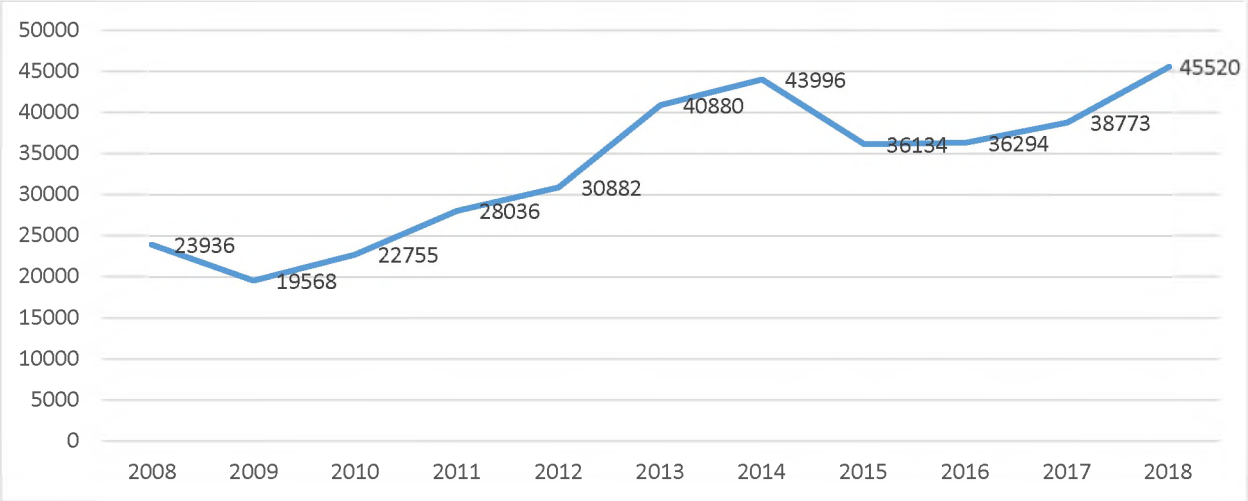

Рисунок 8 – Инвестиции в основной капитал на душу населения в РСО – Алания, руб.[15]

Такие показатели, безусловно, позволили в определенной степени активизировать инвестиционную деятельность в направлениях модернизации и создания современных производств, связанных с использованием имеющихся в республике природных ресурсов и улучшить сложившуюся инвестиционную ситуацию. Однако проблематика ограниченности финансовых средств для инвестиционной деятельности остается сложной и в таком качестве структурируется систематически, что дополнительно активизирует задачи совершенствования оценки формирования инвестиционных проектов и портфелей, в том числе с позиции финансовой.

Общехарактерным для регионов является относительно низкий уровень участия их бюджетов в реализации инвестиционных проектов. При этом сдерживающими факторами являются показатели: низкой собственной доходности (недостаточная источниковая база для формирования таких доходов); имеющихся долгов (образовавшихся в длительном цикле) и их

[15] Составлено автором по данным официального сайта Федеральной службы государственной статистики. [Электронный ресурс]. URL: http://www.gks.ru

высокой стабильности формирования, низкой обоснованности и достаточной вовлеченности разнообразных инвестиционных проектов в экономическую практику. В результате имеющийся потенциал регионов часто остается нереализованным. Неразвитость бюджетного участия в реализации инвестиционных проектов, как правило, влияет на процесс создания новых источников бюджетных доходов и одновременно же сдерживает развитие методов государственной поддержки инвестиционной активности.

Возникают и другие специфические вопросы, которые заслуживают пристального внимания. В частности, для многих регионов, бюджеты которых не являются самодостаточными, а часто находятся в высокой степени зависимости от поступлений доходов из федерального бюджета, преодоления инвестиционного сдерживания становится непонятной задачей. Например, такую практику реализует РСО - Алания и она (эта практика) имеет непосредственную связь с динамикой показателей, характеризующих уровень безвозмездных поступлений в ее бюджет доходов из федерального бюджета. Укажем в таком контексте, что в РСО-Алания в 2008 году такой показатель достигал 72% от консолидированного бюджета РСО – Алания, а на конец 2011г. наблюдался значительный сдвиг в решении вопроса, в результате чего указанный показатель опустился до 51%, что было связано, с одной стороны, с ростом собственных доходов регионального бюджета (в такой процесс особый вклад внесли такие факторы как рост поступлений от налога на прибыль организаций, налога на доходы физических лиц, налога на имущество), а с другой, общим снижением расходных статей бюджета. В среднем по СКФО, в 2011 году уровень дотационности субъектов достигал значения 77%, на фоне чего, РСО - Алания выглядела весьма привлекательно с точки зрения инвестиционной деятельности.

На рисунке 9 видно, что в РСО – Алания, начиная с 2000 года, динамика инвестиций в основной капитал возрастал в течение 8 лет, затем два года имели место спад и стабилизация. В 2010-2011 г.г. темповый рост

снова обеспечивал и рост абсолютных значений вложений инвестиций в основной капитал. В указанный период происходило новое строительство, расширение, реконструкция и техперевооружение зданий (кроме жилых), и сооружений, на что было направлено 8,685 млрд. рублей (56,4% от общего объема инвестиций), жилищ – 4,158 млрд. рублей (27,0%), на приобретение машин, оборудования, транспортных средств, инструментов – 2,186 млрд. рублей (14,2%) и на возмещение прочих затрат – 0,369 млрд. рублей (2,4%). Только за 2011 г. произошли следующие изменения в структуре инвестиций в основной капитал по источникам финансирования. Продолжился рост доли собственных средств предприятий и организаций в общем объеме инвестиций - в рассматриваемом периоде она выросла до 58,9 % с 54,5 % в 2010 года. Снижение доли привлеченных средств на 8,5 п.п. произошло, в основном, за счет уменьшения доли средств республиканского бюджета – на 6,6 п.п.

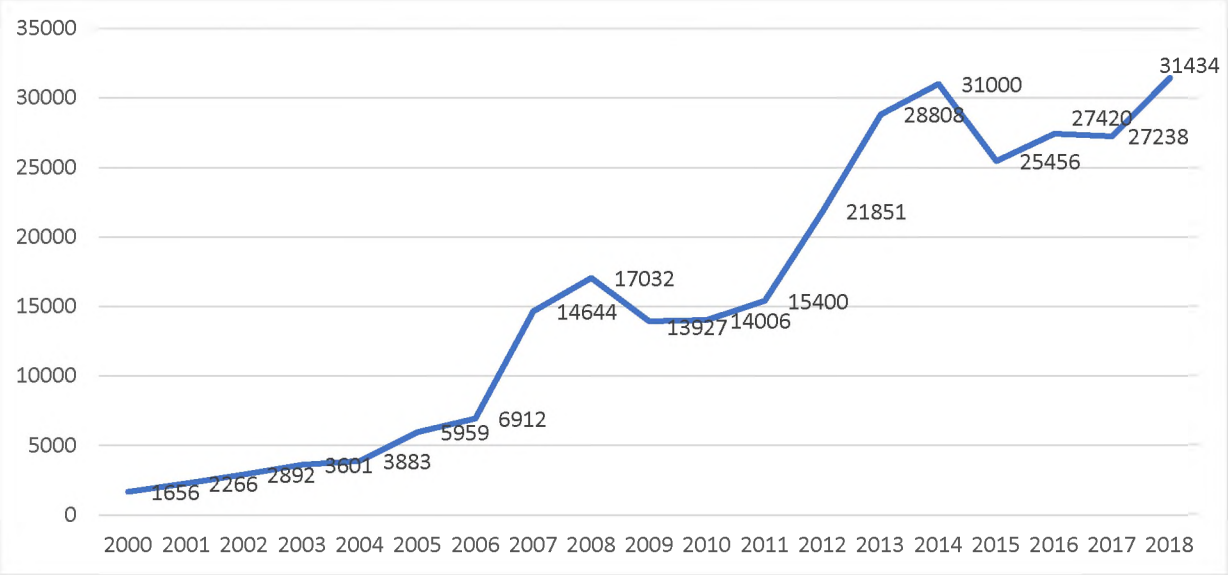

Рисунок 9 - Динамика инвестиций в основной капитал по РСО – Алания, млн. руб.[16]

[16] Составлено автором по данным официального сайта Федеральной службы государственной статистики. [Электронный ресурс]. URL: http://www.gks.ru

В указанные годы инвестиционный потенциал РСО - Алания был ориентирован, прежде всего, на развитие традиционных отраслей экономики: цветной металлургии, электронной, пищевой, строительных материалов, деревообрабатывающей, легкой и др. В то же время перспективным для инвестиций определялись, и курортно-рекреационная сфера и туризм, а также малая гидроэнергетика.

В период с 2012 по 2017 годы инвестиционный потенциал РСО - Алания развился, но цели и приоритеты его реализации стали меняться в значительной степени. Влияние факторов, разумеется, было множество, но самое главное, то что они стали проявлять себя более противоречиво. Отметим среди них наиболее характерные.

Экономические показатели 2013 года относительно 2012 года оказались в большей зависимости от уровня развития экономики страны в целом, а отраслевые показатели (отраслевой состав экономики) стали дифференцироваться в большем диапазоне. При этом размерность ВРП претерпел незначительные изменения, которые в большей степени были связаны с ростом цен на реализуемую продукцию (особенно продукцию сферы АПК). В 2013 году возникли дополнительные проблемы роста величины ВРП региона на душу населения, с одновременным значительным изменением структуры расходов в экономике на конечное потребление. Такой процесс и его динамические показатели: доля фактического конечного потребления ВРП, показывающая какая его часть была использована фактическое конечное потребление домашних хозяйств (чем выше этот показатель тем меньше у региона возможностей направлять средства на инвестиции); рост социальных выплат от объемов, реализованной валовой продукции (тоже сдерживающий фактор для осуществление инвестиций); снижающееся соотношение темпов валового регионального продукта и конечного его потребления в реальном исчислении; соотношение валового регионального продукта и динамики общего изъятия налогов в бюджеты.

Как видно, размерность и темповый рост ВРП созданной положительные или сдерживающие условия для активизации инвестиционных вложений в экономику ее различные отрасли. В таком контексте обратим внимание на ту аналитическую составляющую, что и в 2014 году показатели ВРП РСО - Алания менялись, в том числе с ростом, но в значительной дифференциации по отраслям экономики. Общий рост ВРП по сравнению с 2013 годом составил 139 % (то есть ВРП вырос в 1,39 раз), прирост составил 39%. При этом показатели сегментов изменились следующим образом:

в промышленности вырос в 1,87 раз,

строительстве – в 1,512 раз,

транспорте и связи – в 1,148 раз,

в оптовой и розничной торговли, гостиниц и ресторанов – в 1,309 раз,

в здравоохранении и предоставлении социальных услуг – в 1,107 раз.

в образовании – в 1,15 раз,

в других сегментах – в 1,493 раза.

Существенны для анализа экономического состояния региона показатели цепных темпов роста отраслей в длительной динамике (рисунок 10).

Отметим, что в 2013 году в отраслях сельского хозяйства, охоты и местного хозяйства наблюдался значительный спад, что нами связывается с низкой динамикой инвестиционных вложений в предыдущие 5-7 лет. Общий спад, как подтверждают вышеприведенные данные, был значительный: темп прироста отрицательный (-37,9%), что свидетельствует о значительном снижении объемов производства (естественно и его потенциала) в 2014 году. В тоже время общая динамика показателей, с выходом на суммарную величину ВРП, оказалась положительной за счет того, что спад в одних отраслях компенсировался ростом в других.

За 2015 год все показатели по сравнению с 2013 годом (базовым) выросли. Общий темп роста за 2015 год в отношении к базовому составил

172,1 %, а темп прироста, соответственно, 72,1%. Что касается цепных темпов роста и прироста, то тут ситуация не во всех сегментах была удовлетворительна.

Рисунок 10 - Цепные темпы роста отраслей экономики РСО - Алания за 2013-2015 , % (по годам)[17]

[17] Составлено автором по данным официального сайта Федеральной службы государственной статистики. [Электронный ресурс]. URL: http://www.gks.ru

Как видно из данных рисунка 10, сегмент промышленности в 2014 году спад по сравнению с 2015 годом. Прирост составил -6,5%, то есть объемы промышленного производства снизились по сравнению с предыдущим годом. Что касается других сегментов экономики, то там везде наблюдалась положительная тенденция. Темпы прироста сегмента строительства составили 178,7% (то есть производство было увеличено практически в 3 раза).

Одним из важнейших макроэкономических показателей, является объем вложенных инвестиций в основной капитал предприятий РСО - Алания за счет широкого набора источников финансирования, который составил только за 9 месяцев 2016 года 14 246,4 млн. рублей, т.е. 110,9% к уровню такого же периода 2015 года. При этом освоенные инвестиции способствовали увеличению объемов отгруженных товаров собственного производства, а также объемов выполненных работ и услуг. Увеличилось также производство и распределение электроэнергии, газа и воды, рост в этой сфере составил 7,6%, или 5 329,1 млн. рублей. Также отметим, что за указанный период значительно увеличилась добыча полезных ископаемых, рост составил - 4,4%, что в рублевом выражении составило 743,2 млн. рублей.

Обращаясь к значимости инвестиционной составляющей экономического роста особый акцент, на наш взгляд, следует сделать на успехах по вводу в эксплуатацию жилья за исследуемый период 3,2%, или 127,6 тыс. кв. метров общей площади, финансирование по расходной части бюджета по строительству составил 12 414,4 млн. рублей, 114,7% к уровню соответствующего периода 2015 года.

Обратим еще раз внимание на показатели 2014 года, представленные на рисунке 10. Как видно, темп прироста ВРП РСО - Алания составил 7,8 %. По сравнению с предыдущими годами указанный показатель оказался низким по причинам:

показатели темпов роста промышленности уменьшились - они составили 95,9%, показатели темпов прироста отрицательны (-4,1%), что говорит о снижении объемов производства;

в сельском хозяйстве темп прироста составил 25%;

показатели темпов роста в строительстве, транспорте и связи тоже значительно снизились (до 90,8% и 86,3% соответственно), следовательно, объем производства товаров и услуг был снижен в данных частях составляющих ВРП;

в сегментах строительства, оптовой и розничной торговли, гостиниц и ресторанов, здравоохранения и предоставления социальных услуг, а так же сегменте образования и в других отраслях показатели имели положительную динамику, которая «покрывала» спады в других отраслях экономики.

Причиной таких спадов во многих отраслях экономики в основном являлся кризис, начавшийся в России в конце 2014 года, хотя сказывались и особенности реализации инвестиционных решений или их фактическое отсутствие. Внимательный анализ показателей цепных темпов роста отраслей экономики показывают, что к 2016 году показатели по отраслям в своем большинстве уровнялись. В частности, темп прироста промышленной отрасли составил 6,1% (т.е. имел место спад производства), а темпы прироста других отраслей к ВРП составили 6,4 % (на рисунке 11 приведены данные о динамике роста ВРП РСО - Алания за период 2012-2018 г.г.).

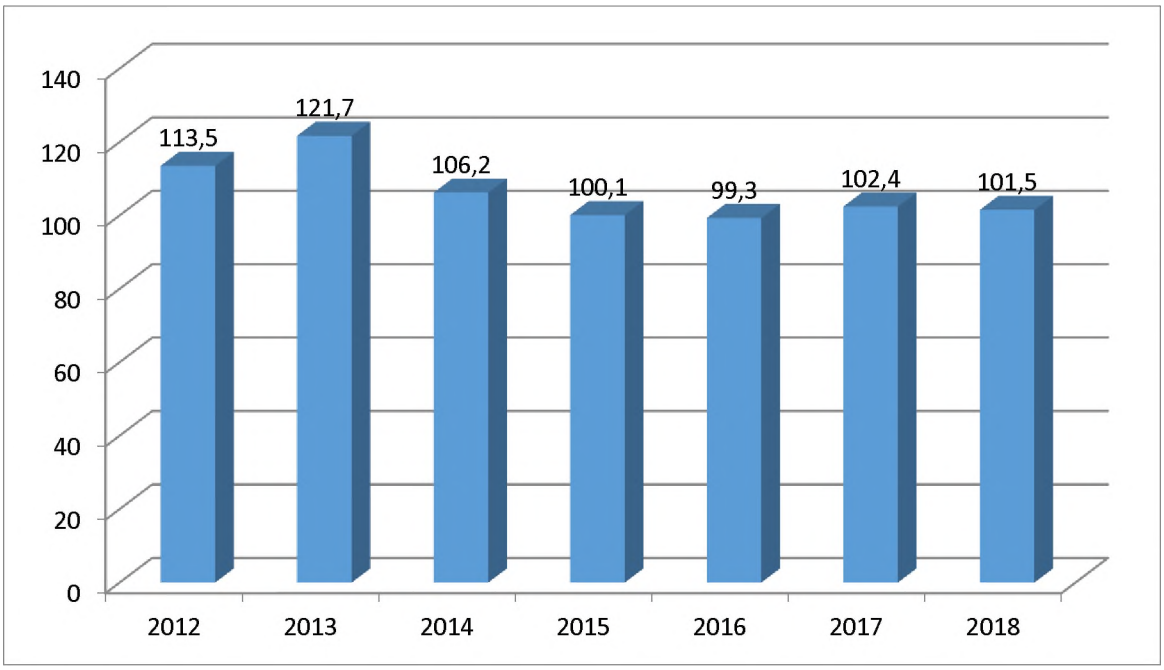

Рисунок 11 - Динамика роста ВРП за период 2012-2018 г.г.[18]

Ресурсная основа инвестиционных возможностей и определяемых перспектив в значительной степени не реализуются и это, безусловно, создает сложности экономического роста и развития. В таком ракурсе имеет огромное значение (не просто уточняющее) реальная оценка как уровня реализации экономических показателей базовых отраслей, так и анализ указанных возможностей. Нам представляется, что особое внимание следует обращать на формирование условий для перехода региональной экономики на инвестиционный путь развития. Это важнейшее составляющее активизации экономической практики, тем более имея ввиду ее долговременную стратегию. Без опоры на создаваемые ресурсные возможности инвестиционная активность невозможности инвестиционная и с такой целью возникает проблематика пересмотра ориентиров привлечения дополнительных ресурсов (создание благоприятного инвестиционного климата и обеспечение роста инвестиций в экономику) на основе развития государственно-частного партнерства (таблица 2).

[18] Составлено автором по данным официального сайта Федеральной службы государственной статистики. [Электронный ресурс]. URL: http://www.gks.ru

Таблица 2 - Источники финансирования и динамика показателей инвестиций в основной капитал по источникам финансирования в РСО - Алания[19]

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
	в процентах к итогу						
Инвестиций в основной капитал - всего	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
в том числе:							
собственные средства	26,8	12,9	11,6	14,3	19,8	19,7	19,5
привлеченные средства, из них	73,2	87,1	88,4	85,7	80,2	80,3	80,5
кредиты банков	3,1	2,0	0,3	0,2	0	0,2	1,1
заемные средства других организаций	0,2	1,3	0,8	-	-	0,4	34,8
бюджетные средства, в том числе	61,2	74,2	76,0	70,2	74,0	44,9	39,0
средства федерального бюджета	54,7	67,2	70,0	64,2	69,0	38,3	32,7
средства консолидированного бюджета республики	6,5	7,0	6,0	6,0	5,0	6,6	6,3
средства внебюджетных фондов	0,3	0,1	0,1	0,2	0,3	0,6	0,5
средства организации и населения на долевое строительство	-	-	2,1	1,0	-	-	-
в том числе средства населения	-	-	2,1	1,0	-	-	-
прочие	8,4	9,5	9,1	14,1	5,9	34,1	5,1

*Данные без субъектов малого предпринимательства и объема инвестиций, не наблюдаемых прямыми статистическими методами

В более конкретном аспекте, разумеется, возникают новые задачи определения механизма по преодолению административных барьеров и упрощению различного рода согласований процедур принятия инвестиционных решений. В РСО - Алания наложена определенная практика создания развития институтов (за счет республиканского бюджета, частных инвесторов и федеральных бюджетных средств), способных в необходимых направлениях и масштабах решать возникающие задачи активизации инвестиционной деятельности. Однако параллельно проводится значительная работа по анализу и оценке реальных базовых условий для

[19] Составлено автором по данным официального сайта Министерства финансов РСО – Алания. [Электронный ресурс]. URL: http://www.mfrno-a.ru

инвестиционных вложений и деятельности. Ресурсы инвестиционного развития крайне важно вкладывать в выгодные проекты, системно выявленные и оцененные с позиции стратегии социально-экономического развития и это учитывается, в том числе в разрабатываемых позициях стратегии социально-экономического развития.

Выделим наиболее важные направления и потенциал выгодных возможностей, которые являются базовыми для последующего учета в принятии инвестиционных решений. Во-первых, текущее воздействие на снижение уровня наличия инвестиционных ресурсов под влиянием ухудшения показателей экономического роста. Как правило, снижение показателей экономического роста оказывает отрицательное влияние не только на характер и методы использования инвестиционных ресурсов, но и уменьшает их потенциальные возможности. Тем самым необходимость больших инвестиционных вложений в условиях снижения экономического роста возрастает, а его результативное влияние на приток инвестиционных ресурсов уменьшается. В такой текущей ситуации факторный анализ происходящего актуализируется.

Во-вторых, актуализируются и следующие направления включения различных видов ресурсов, которые могут быть целесообразно и рационально включены в инвестиционный процесс. Среди них:

- развитие и использование имеющихся залежей природных ресурсов;
- расширение возможностей организации стимулирования привлечения в инвестиционную сферу деятельности;
- упреждающая подготовка и переподготовка квалифицированных кадров в соответствии с приоритетами инвестиционного развития и необходимости модернизации производств;
- формирование системы государственной поддержки предприятиям, обеспечивающим при прочих равных условиях создание дополнительных высококвалифицированных рабочих мест в инновационной сфере;

- приоритетный выбор предприятий с высоким потенциалом роста и с целью усиления возможностей по привлечению инвестиций.

Кроме указанных направлений важнейшее значение имеет преодоление тех несоответствий и недоработок, которые сопровождают организацию и осуществление инвестиционного процесса. Среди них выделим:

- отсутствие четко сформированной и функционирующей системы экономических и правовых механизмов регулирования процесса коммерциализации законченных НИОКР;

- отсутствие эффективной инфраструктуры инвестиционной деятельности и защиты интеллектуальной собственности при трансфере наукоемких технологий;

- отсутствие механизмов вовлечения в хозяйственный оборот местных технологических и интеллектуальных ресурсов;

- недостаточная ориентация большинства действующих предприятий на отечественную прикладную науку как источник инноваций;

- слабое развитие и использование преимуществ механизмов финансирования рисковых проектов (венчурного финансирования).

Есть дополнительные возможности и в расширении стимулирующего потенциала развития инвестиционной деятельности через обеспечение:

возрастающей заинтересованности всех ветвей власти в стране в активном развитии инвестиционной деятельности, с поиском новых источников ресурсов и обоснованием количественных и качественных показателей приоритетов выбираемых решений (часто для определения таких показателей необходимо бывает вносит множество изменений в законодательство, иные нормативные акты, но при этом движении в принятии решений не обеспечивается и это сдерживает процесс);

обеспечение (опережающее) развития инфраструктуры, необходимая для реализация инвестиционных проектов в определенной системности и последовательности;

развитие уровней для разнообразной и экономически эффективной предпринимательской деятельности;

разработанность соответствующих организационных форм, направленных на активное использование научно-технического потенциала в хозяйственный оборот (в данном контексте речь идет о нахождении новых возможностей для развития, прежде всего, высокотехнологических производств).

Безусловно, характеризуя направления и дополнительные возможности активизации ресурсов для инвестиционной деятельности, весьма важно учитывать и имеющиеся особенности регионального измерения. В частности, среди них выделим проблематику:

низкой обеспеченности большинства бюджетов регионов собственными налоговыми доходами;

относительно низкую заработную плату;

несистемное использование экономически эффективных механизмов привлечения инвестиций из внешних и внутренних источников для проведения научных исследований и разработок;

отсутствие, а часто и несформированность предъявляемых требований к перспективным направлениям научных исследований и их практической целесообразности;

низкая доля инновационно - активных предприятий в промышленности, в том числе обусловленная старением научных кадров, недостаточный приток молодежи, отток обученной молодежи из сферы науки.

Итак, анализ факторов формирования и использования инвестиционных ресурсов показывает высокую степень значимости уточнения и определения целеполагающей основы инвестиционной деятельности, направленной на достижение максимизации реализуемых экономических и финансовых результатов. Деятельность всех участников инвестиционного процесса, как правило, находится (так должно быть) в

рамках объективных требований нахождения источников инвестиционных ресурсов, их реального формирования (реальной сформированности) и доступности к использованию. Ограничения в доступности к использованию инвестиционных ресурсов, при их наличии преодолеваются путем повышения качества применяемых инструментов, обладающих мобильностью и способных обеспечивать экономическую эффективность от реализации различных инвестиционных проектов. Подчеркнем, что инвестиционный процесс всегда связан с принятием инвестиционных решений по поводу использования инвестиционных ресурсов в их многообразии.

Сопровождающим эту проблематику также являются ответы на следующие вопросы. Во-первых, как, когда и по каким причинам ресурсы становятся инвестиционными (факторы, условия, решения и т.д.). Во-вторых, влияние наличия и активного включения имеющихся ресурсов на масштабы и темпы осуществления инвестиционной деятельности. Только наличие ресурсов не есть условие автоматического обеспечения их использования в инвестиционной деятельности. Требуются соответствующие усилия, приложенные к систематизации всех видов инструментов, в том числе и финансовых, в организации инвестиционной деятельности.

2.2 Оценка условий формирования инвестиционных проектов и обоснование финансовой результативности факторов инвестиционной деятельности

Современная практика инвестиционной деятельности многогранна, подвержена влиянию разнообразно действующих условий и факторов, но при этом подтверждает закономерность: целесообразность и правильность принятия инвестиционных решений в определяющей степени зависит от обоснованности по критерию социально-экономической эффективности

инвестиционных проектов. Как правило, одним показателем не охватывается оценка инвестиционного проекта как на момент формирования, так и отбора для реализации в конкретных условиях. Что касается реальной эффективности, то оно обязательно будет связана не только с предварительной обоснованностью проекта, но и с реальными конечными результатами, которые подтверждаются от его освоения (задействованности в реальных социально-экономических условиях).

Правильность принятия инвестиционного решения предлагает четкий учет набора факторов, которые будут определять формирование инвестиционного проекта, с одновременным проведением соответствующих расчетов с целью выявления его (проекта) возможностей в результатах задействованности, т.е. когда на основе проекта будет функционировать конкретный объект, в конкретных условиях (предприятие, компания и т.д.) Функциональные возможности каждого проекта с необходимостью оцениваются исходя из указанных составляющих и такая задача не простая для принятия решения. Разработанный проект предполагает формирование системы показателей именно с точки зрения проблематики разработанности, а функциональные его способности оцениваются как реально реализуемые возможности через обоснование инвестиционного бизнес-плана.

Бизнес-планы инвестиционных проектов – это инструменты конкретизации определяемых параметров инвестиционных проектов к конкретным условиям. Любой инвестиционный проект обеспечивается ресурсами и этому должно быть соответствующее обоснование. Однако надо четко понимать, что результативность бизнеса от инвестиционного проекта оценивается и на предмет общей сформированности проекта и условий его реализации. Это означает, что привлекаемые для реализации проекта средства оцениваются не только с позиции его сформированности, но и их превращения в последующем в капитал: материально-технический и функциональный.

Бизнес – планирование осмысливаемо в пределах рыночных требований и способствует как обеспечению экономической оправданности затрат (расходов) на разработанный проект так и последующему учету отдачи от реально используемых инвестиционных ресурсов (инвестиций). Рыночные условия реализации инвестиционного проекта диктуют необходимость расчета и учета показателя коммерческой эффективности использованных инвестиций. Бизнес-планирование в таком качестве можно оценивать как определенный способ планового расчета показателей доходов, которые смогут быть реализованы от инвестиционного проекта, сформированного и задействованного функционально.

Нет качества необъятности ни для одного конкретного инвестиционного проекта и это должно быть учитываемо при бизнес-планировании. При таком понимании проблематики, естественно, возникает специфика учета формирующегося инвестиционного проекта (поисковая проблематика) и обеспечения плановых расчетов всего набора показателей, которые имеют непосредственное отношение к проекту. Плановые расчеты должны охватывать показатели: привлеченных инвестиций (кредиты, собственные ресурсы и т.д.); ожидаемых результатов от деятельности (финансовые, материальные, трудовые); рисков от внутренних и внешних воздействий (здесь важно иметь ввиду, что рынки объективно развиваются, меняются под воздействием различных факторов и условий, а соразмерно этому происходят изменения и регулирующего характера (например, под влиянием цен, инфляции и т.д.).

Подчеркнем, что уже на уровне разработки бизнес-плана инвестиционного проекта необходимым и важным является определение круга показателей финансового обеспечения инвестиционной деятельности на основе бизнес-проекта. Существует системное единство между бизнес-проектом, бизнес-планом и их инвестиционной эффективностью. Бизнес-план практикоориентирует бизнес-проект, но реальное их единство подтверждаемо через реализуемость показателей инвестиционной

эффективности проектов и планов. Поисковая направленность и содержательная определенность бизнес - планирования (разумеется, в конкретном исполнении бизнес-планов) не могут находиться вне критериального требования повышения экономической и финансовой эффективности не только принятия, но и реализации инвестиционных решений. В таком контексте приходится учитывать все экономические и финансовые сложности реализуемых инвестиционных проектов как на стадии разработки, отбора, так и реализации.

Логика развивающихся экономических требований к инвестициям и инвестиционным проектам такова, что и инвестиционные проекты и бизнес-планы инвестиционных проектов подлежат (независимо от источников финансирования) соответствующей экспертизе на предмет их обоснованности, целесообразности внедрения и освоения. Экспертная оценка инвестиционных проектов и их бизнес-планов не всегда может быть положительной, но предполагает глубокую и всесторонную оценку их с позиций складывающихся условий и тенденций в макроэкономике, а также в отраслевом и территориальном измерении.

Весьма важно учитывать, что бизнес-план инвестиционного проекта должен в расчетно-оценочной части опираться на материалы, официально предоставляемые на рассмотрение и утверждение. Плюсом могут быть и те корректировки (с соответствующим обоснованием), которые вносятся на стадии подготовки проекта к реализации. Технико-экономическое обоснование инвестиционных проектов, соответственно, становится составной частью бизнес-плана, но и в этом случае возможны к учету обоснованные изменения, тем более со значительным улучшением аргументации в пользу реализации инвестиционного проекта со стороны профессиональных экспертов.

Нами уже подчеркивалось, что любой инвестиционный проект, а следом и его бизнес-план, требуют не обрывочных (односторонних) оценок, а комплексных, системных. В таком ракурсе согласуются обоснования (как

должно быть) финансовой состоятельности инвестиционного проекта и его экономической эффективности. Оценочные интересы соучастников в реализации инвестиционных проектов, на наш взгляд, часто путаются с принципиальной оценкой их (проектов), но это другая проблематика, которая касается влияния условий среды инвестиционной деятельности (например, банк, выделяя кредит под конкретный инвестиционный проект, может его оценивать не с точки зрения финансовой состоятельности самого проекта, а заемщика кредита).

Возвращаясь к оценочной проблематике формирования и использования методов бизнес-планирования, следует подчеркнуть и следующие характеристики необходимости решаемых задач. Во-первых, возникает проблематика целесообразности инвестиционного проекта с точки зрения масштабности и направленности решаемых на конкретной территории. Оценка размерности инвестиционного проекта часто важна не только в связи с его финансовой отдачей, но и решаемым задачам не финансового характера (освоение ресурсов территории, к примеру). Во-вторых, важным можно считать рациональность «вписанности» проекта в жизненную среду с низкой активностью экономической практики. В-третьих, часто учитываемы экономические факторы, которые могут быть активизированы с внедрением проектов, но в последующие периоды его функционирования через инвестиционную деятельность. Методы бизнес-планирования, разумеется, требуют своего развития под указанные факторы и процессы, которые будут иметь место.

Нами неоднократно акцентировалось внимание на том положении, что новые, впервые разработанные инвестиционные проекты, не могут не быть согласованными в их оценках (в том числе и через показатели бизнес-планов) с системой реализующихся на конкретной территории других инвестиционных проектов. Но здесь надо отметить и следующую проблематику. На отдельных территориях могут осваиваться инвестиционные проекты общеэкономической значимости и в таком

варианте тоже надо находить аргументацию по вопросам системно принимаемых решений, предполагающих различные методы согласований и сбалансированности. Конечно, при реализации мелких (малоразмерных) инвестиционных проектов острота вопросов согласований и сбалансированности другая (менее интенсивная) нежели, когда реализуются крупномасштабные инвестиционные проекты.

С токи зрения формирования пакета инвестиционных портфелей наиболее важными становятся те требования к отдельным проектам как их согласованность между собой и обоснованность в таком качестве. Это, однако, не отменяет значимость собственной финансовой и экономической обоснованности каждого отдельного инвестиционного проекта. Пакетная практика формирования инвестиционных проектов, если имеет высокую степень обоснованности, принципиальна важна для проведения инвестиционной политики на соответствующих территориях. Нами отмечалось, что на ее основе может происходить выбор наилучших вариантов принятия комплексных решений, в том числе не только по соображениям экономической эффективности, но и оценки параметров осваиваемой инвестиционной деятельности.

Безусловно, локальные условия экономической деятельности всегда оказывают свое влияние на формирование пакета инвестиционных проектов. Это так, но к их системности предъявляются требования общей социально-экономической практики, ее развивающейся основы. Что важно учитывать - бизнес-планами отдельных инвестиционных проектов не определяется системность пакетов, что аккумулируется в инвестиционных портфелях(можно сказать: что в портфели отбирается, «складывается» и ждет своей реализации), хотя это тоже является влияющим фактором для реализации отдельных проектов. Есть оправданность наличия большего количества инвестиционных проектов в пакетах инвестиционных портфелей, но ее следует, так или иначе оценивать с позиции выбираемости,

отбираемости по критериям возможностей, целесообразностей и ожидаемой эффективности принимаемых решений.

Методы анализа возникающих проблем учитывают не получение желаемых результатов, а изначальную и последующую оценку сформированных пакетов инвестиционных проектов (их портфелей) на основе:

- экономической и финансовой обоснованности каждого проекта;
- соответствие проекта целям и задачам как текущего состояния его востребованности, так и перспективного;
- комплексной и системной оценки его вписанности в реализуемую инвестиционную политику и ее приоритеты;
- сравнительных характеристик вариантных возможностей решаемых задач в сфере инвестиционной практики и конкретной инвестиционной деятельности;
- финансовых преимуществ и привлекательности как для инвесторов, так и территорий, бюджетов;
- четкой выверенности социальной значимости решаемых задач (с учетом определенной системы показателей).

Обобщение происходящих процессов, форм их проявления и результативность, позволяют сделать вывод о необходимости систематизации определенного, но не законченного набора показателей, характеризующие системные требования к оценке тех инвестиционных проектов, которые формируют пакет инвестиционных проектов в портфелях (таблица 3).

Как нами ранее отмечалось, сформированность инвестиционных портфелей (пакета инвестиционных проектов) усиливает значимость системы экономических показателей, но с одновременным учетом как социальных, так и экономических. В таком контексте надо иметь ввиду не только совокупный набор показателей, но и их взаимообусловленность.

Таблица 3 - Показатели оценки инвестиционных проектов в составе формирующихся инвестиционных портфелей (пакеты инвестиционных проектов)[20]

Экономические и финансовые	Социальные	Экологические
Экономические: — объемы инвестиций на проект (инвестиционные ресурсы); — экономическая эффективность инвестиционных вложений в проект: выпуск новой продукции (оказание услуг), прирост чистого дохода; — норма рентабельности; — рентабельность фактическая; — проектная рентабельность; — максимизация продукции; — норма доходности на вложенный капитал; — норма прибыли; — масса прибыли; **Финансовые:** — финансовая состоятельность проекта; — ликвидность проекта; — проектная рентабельность; — сроки окупаемости проекта (окупаемость затрат); — финансовая устойчивость освоения проекта; — объемы реинвестируемого дохода от деятельности на основе поэтапного освоения проекта; — сумма ожидаемых налоговых платежей, которые могут иметь место в результате реализации проекта; — платежеспособный спрос и мобильность населения.	— уровень занятости; — уровень номинальной зарплаты; — вклад в формирование и развитие инфраструктуры; — вклад в прирост потребительских товаров; — влияние на уровень цен; — улучшение показателей питания, отдыха, лечения и оздоровления, развлекательных мероприятий; — влияние на показатели работоспособности населения, занятого трудом; — значимость для улучшения показателей использования свободного времени населением, проживающим на территории реализуемого проекта; — рост спроса на услуги при расширении их качественного предложения.	— улучшение нормативных показателей экономической безопасности; — улучшение показателей экологии территорий; — формирование бережного отношения к природной среде; — улучшение рекреационного поведения населения; — вклад в прирост показателей улучшения или ухудшения природной среды: а) концентрация вредных веществ; б) прирост вредных выбросов. — способности оказывать влияние на трансформационные процессы в экономике и ценностные ориентиры населения; — производство экологически чистой продукции (оцененная на основе санитарных норм).

[20] Составлено автором по материалам исследования

Такой подход к решаемым в стране и ее регионах инвестиционных проблем можно рассматривать как комплексную задачу, что в свою очередь предполагает проведение аналитических расчетов, отслеживание складывающихся тенденций в решаемых социально-экономических задачах и возможных рисков.

Реализация инвестиционных проектов сопровождается не только сформированностью условий, но и изменениями факторов, которые влияют на них в текущем варианте развивающихся событий. В таком измерении важно находить формы и методы снижения финансовых инвестиционных рисков, анализируя и оценивая, в том числе, внутреннюю и внешнюю среду их возникновения.

Улучшение конечных финансовых показателей реализации инвестиционных проектов в определяющей степени обуславливается степенью учета аналитических экономических, социальных и экологических показателей, сопоставлением их величин, выяснением их целесообразных соотношений (взаимосвязанностей) и оцененностью рисков.

Рисков, в том числе экономических, социальных, экологических и финансовых, разумеется, будет меньше, если инвестиционные проекты проходят системную обработку (изучение, анализ, экспертную оценку). Формирование пакета инвестиционных проектов в таком контексте можно (и даже необходимо) рассматривать в качестве упорядочения указанной системности. В современной практике принципиально важно, чтобы составление инвестиционных проектов и их отбор в формирующиеся пакеты завершался на уровне реестра. Системный характер пакета инвестиционных проектов упорядочивается в реестре и это будет означать не только его (пакета) осмысленную оцененность, но определенную согласованность уровней и статусов используемых факторов и ресурсов для реализации отобранных проектов.

Ни один инвестиционный проект не может быть включенным в инвестиционный пакет, а далее и в реестр, если под него не обоснованы

условия использования местных инвестиционных ресурсов. Этим отличается формирование и использование пакетных инвестиций. Региональные методы использования пакета инвестиционных проектов способствуют продвижению реального процесса инвестирования, в том числе и снимая несогласованности, возникающие в финансовом обеспечении реализуемых проектов. Заметим еще раз, что на практике важнейшее значение имеет обоснование конкретных инвестиционных проектов в их обеспеченности как источниками финансирования, так и его достаточности.

2.3 Оценка внутренней и внешней среды инвестиционной деятельности и финансовых рисков

Каждый инвестиционный проект требует обоснования с позиции нахождения наилучшего варианта его финансового обеспечения. Реализация проекта в пространственной среде, в свою очередь, предполагает учет специфики сформированных условий для эффективных финансовых вложений. Такие условия могут быть наилучшими для экономически эффективной реализации каждого проекта и тогда случайные (неожиданные, временные) колебания в условиях реализации инвестиционного проекта окажутся с наименьшим отрицательным влиянием.

Разумеется, процессы формирования финансовых рисков будут менее «болезненными», если внешняя среда влияния на реализацию инвестиционного проекта оказывается с минимальной определенностью (имеются ввиду стабильность: экономического роста; цен на ресурсы; конкурентные составляющие рынка; законодательство, которое касается инвестиционной деятельности; появление стохастических процессов социальной жизни, разбалансированность инвестиционной привлекательности и т.д.). И, наоборот возрастающие неопределенности от внешней среды, неминуемо будут обуславливать финансовые риски. Не

исключается, что отдельные измерители (разные по основаниям и даже значимости) финансовой эффективности могут проявлять себя в разной степени интенсивности и это необходимо учитывать уже на стадии обоснования бизнес-планов инвестиционных проектов.

Конечно, все имеет значение к учету: концепция инвестиционного проекта; описание продукта (услуги); программная обоснованность производств; маркетинговый план; техническое спланированность места реализации проекта; оценка его инфраструктурной составляющей в обеспечении; расчет стоимости строительства и необходимого оборудования и т.д. Но при всем этом чрезвычайно важным является уровень обоснованности в бизнес-плане финансовых потребностей проекта от разработки и до реализации. Результаты финансовых расчетов обязаны представлять собой определенную совокупность согласованных друг с другом показателей, отражающих финансовые, экономические, социальные и экологические характеристики как самого проекта, так и условий его реализации на конкретной территории.

Внешняя среда - это то, что «проецируется» на конкретную территорию размещения инвестиционного проекта. Чем ограниченнее будут участвовать в реализации инвестиционного проекта местные ресурсы, тем сильнее будет влияние группа факторов внешнего воздействия на его реализацию. И наоборот, возрастающие возможности использования местных ресурсов территорий будут положительно влиять на снижение ограничений внешних воздействий и усиление влияния внутренней инвестиционной среды. Надо полнее учитывать, что финансовые риски снижаются соразмерно достижению системной согласованности используемых факторов и ресурсов для реализации инвестиционных проектов и того же качества обеспеченности их источниками финансирования. Обоснованность решаемых задач, реализуемая через системную согласованность факторов влияния и используемых ресурсов включает в себя достоверный учет как инвестиционного климата, так и

экономическую привлекательность для инвестора осваиваемого проекта. Инвестор проекта соизмеряет и оценивает свое участие в реализации и освоении его (проекта) на основе расчета ожидаемой прибыли на вложенный финансовый капитал.

Разумеется, также возникает необходимость корректировки интересов инвестора, определяющего свое финансовое участие в проекте с учетом социальной среды и экономических требований. В связи с этим, естественно, усложняются вопросы привлечения инвесторов к проектам, особенно внешних для соответствующих территорий. Привлекать внешних инвесторов к проектам, которые не они предлагают – это один из вариантов, но может иметь место и другой – инвестор «приходит» на территорию со своим проектом. Однако во всех случаях основными требованиями к проектам остаются их согласованность и обоснованность. Еще раз подчеркнем, что согласование происходит в рамках комплексной оценки эффективности проектов на соответствующей территории, а обоснование на основе расчетов обобщённых показателей в интегральном значении: экономическом, социальном, экологическом.

Риски реализации инвестиционных проектов, безусловно, будут возрастать при неучете требований их финансовой составляющей. Целенаправленное и обоснованное использование финансовых ресурсов еще в большей степени предполагает многоаспектную оценку инвестиционного проекта с позиции реализуемых им целей и решаемых задач. Если инвестиционный проект финансово не обоснован (через расчет показателей) по привлекательности (для территорий, инвесторов), тогда едва ли может иметь место аргументированное уточнение важности и значимости его. Считаем крайне значимым расчетный метод положительной финансовой оценки инвестиционного проекта, а вместе с этим и ожидаемых финансовых рисков (риски потери вложенного капитала и не реализованности доходов от проекта).

Как правило, бизнес-план инвестиционного проекта, включая и его финансовое обоснование, служит основой для принятия управленческого разрешения на предмет реализации инвестиционного проекта. Такой «разрешительный акт» может оказаться необоснованным и неприемлемым, если не учтены в бизнес-плане как показатели окупаемости, так и доходности проекта. И то и другое имеет финансовое содержание, с последующим уточнением вклада в ВРП территории (например, региона), в рост доходов населения, увеличение совокупного спроса и т.д. Определение таких показателей происходит и с учетом интересов инвесторов. Отсюда, что важно, возникает задача и необходимости уточнения вероятностей тех отклонений в указанных показателях, которые могут характеризовать риски (потери).

Расчетные финансовые показатели всегда будут носить прогнозный характер, но исчисленные в конкретных величинах. Риски также исчисляются (если они подтверждаются) по фактическому измерению (фактические отклонения значений показателей по отношению к расчетно-спрогнозированным). Финансовые риски, как нереализованные доходы, могут оказывать соответствующее влияние на интересы участников реализации инвестиционных проектов, на их рассогласованности и это как правило, актуализирует вопросы достоверной обоснованности всех расчетов. И, как нами отмечалось, этому будет способствовать взаимодействие интегральных субъектов, участников инвестиционного процесса. На уровне субъектов внутренней среды инвестиционной деятельности, безусловно, возникают свои специфические задачи сбалансированности интересов и взаимодействия: устройство предприятий (фирм, корпораций); технологической структурированности производств; освоение новых видов продукции и ее качество и т.д.

Согласно вышеизложенному, следует отметить, что финансовая обоснованность инвестиционных проектов является не только фактором, но и определенным условием их реализации. Чем меньше риски достижения

экономической эффективности и финансовых потерь внедрения и освоения инвестиционного проекта в конкретных условиях (на конкретной территории), тем большую привлекательность (предпочтительность в составе пакета инвестиционных проектов) будет иметь проект. Без такой обоснованности рисковые результаты могут оказываться неожиданными и даже решающими для дальнейшей практики инвестиционной деятельности на основе таких проектов.

Нами ранее подчеркивалось, что в оценке результативности (экономической и финансовой) инвестиционного проекта важнейшую роль следует определять показательно внутренней нормы доходности. В этом контексте дополнительно отметим, что показатель внутренней доходности инвестиционного проекта сравним с устанавливаемой ЦБ РФ ключевой ставкой. Относительность такого сравнения будет отражать не только складывающиеся в экономике особенности механизма кредитования, но и финансовых отношений (скажем так: цены достижения финансовых результатов от реализуемого инвестиционного проекта). Тем самым измерение финансово достигаемых результатов приобретает хоть и относительную, но и приемлемо ориентированный смысл показателя эффективности.

Если внутренняя норма доходности по инвестиционному проекту (ВНД), а ключевая ставка ЦБ РФ (КЦБ), тогда их эффективное соотношение можно определять как:

$$\text{Эп} = \frac{\text{ВНД}}{\text{КЦБ}} \qquad (4)$$

Разумеется, такой расчет показателя определяется с экономической точки зрения, но в его основе необходимо учитывать возможности уточнения чистого потока денежных средств, чистой текущей стоимости, индекса прибыльности, срока окупаемости и т.д. Ни один инвестиционный проект, если он полностью реализуется, не может обойти детального описания (детальной уточненности) потоков денежных средств.

Необходимо, с учетом оценки показателей экономической эффективности реальных инвестиций учитывать, что реализуемые инвестиционные проекты обязаны также способствовать бюджетной пополняемости доходов как на федеральном, региональном так и местном уровнях. Данную бюджетную отдачу инвестиционных проектов можно определить следующим образом:

$$Б_t = D_t - P_t, = 1,2,К\overline{Т}, \quad (5)$$

где Dt - доходы, поступающие в бюджет;

Pt - расходы бюджета в периоде t, связанные с реализацией инвестиционного проекта или программы;

К- сумма вложений в реализацию проекта;

Т- горизонт расчета вложений (исчисляется от момента первых финансовых вложений).

Бюджетная эффективность расходов Pt включают: средства прямого бюджетного финансирования проекта; банковские кредиты, подлежащие компенсации из бюджета; ассигнования из бюджета на надбавки к рыночным ценам на электроэнергию, топливо; выплаты по государственным и региональным гарантиям инвестиционных рисков; расход средств бюджета на ликвидацию вредных последствий от реализации проекта. В состав доходов бюджета включаются: НДС и другие налоги и рентные платежи, связанные с проектом; поступающие в бюджет таможенные пошлины; эмиссионный доход по ценным бумагам, выпущенным под данный проект, дивиденды по этим ценным бумагам; подоходный налог с зарплаты; поступления в бюджет платы за ресурсы, за лицензии и другие.

Финансовые риски могут усиливаться, как нами отмечалось, в силу интенсивности влияния различных факторов, в том числе (добавим) случайного характера возникновения. Например, в случае заимствования средств у банков возникает особая проблематика возмещения обязательств. Если совпадает период времени взятых обязательств банковских займов и

фактической реализации инвестиционного проекта, тогда этот вариант представляет положительный интерес (выражает определенную сбалансированность временного интереса сторон). Однако может возникать и проблематика стоимости средств займов. Можно констатировать сложный характер изменений процентной ставки банком-кредитором под влиянием, например, изменений ключевой ставки, устанавливаемой ЦБ РФ.

Во избежание финансовых рисков, как нам представляется, одним из путей «обхода» указанного ситуационного варианта может является совершенность бизнес-плана инвестиционного проекта, а в более широком смысле и бизнес-процесса. Бизнес- процесс необходимо моделировать, расширенно анализируя его предметную область и системно уточняя его входные и выходные потоки. Прежде чем выдать инвестиционный кредит банк должен (обязан в рамках его интересов) изучить основательно инвестиционный проект, модель его предметной области в предполагаемом действующем варианте объекта, который будет реализован и функционировать (по аналогии с действующими предприятиями, которым также банк выдает кредиты). В такой модели (кредитной области) как минимум должны быть описаны следующие информационные потоки инвестиционного потока: основные показатели деятельности; анализ рынка по профилю; обоснованность целей и прогнозируемых результатов; показатели введенных мощностей; данные о занятости и др. также банк может оценивать адекватность инвестиционного проекта с позиции востребованных объемов кредитов на основе профессионального суждения его специалистов относительно будущей кредитоспособности реализуемого объекта, наряду с гарантиями от заемщика на момент оформления заявки на кредит.

Чем сложнее обоснованный инвестором бизнес-процесс, тем сложнее также может оказаться возможность получения инвестиционного кредита и это неминуемо будет связано с финансовыми рисками от инвестиционного проекта. Предусмотренность инвестиционных рисков при использовании

банковских инвестиционных кредитах регламентируется совокупностью требований проведения, предъявляемых к банковскому кредитному процессу. Однако это не исключает, что банки, прежде чем становятся участниками инвестиционного процесса, не просчитывают свои возможные финансовые риски, которые банк понесет в ходе реализации инвестпроекта.

В таком контексте каждый банк, осуществляет инвестиционное кредитование, в том числе через операции с ценными бумагами, не должен формировать резерв под риски. При этом банками в наибольшей степени приходится учитывать убытки в связи с возникновением следующих обстоятельств: неисполнение или ненадлежащее исполнение обязательств контрагентом кредитной организации по совершенным ею операциям, заключенным сделкам или вследствие неисполнения обязательств лицом, надлежащее исполнение обязательств которого обеспечивается принятым на себя кредитной организацией обязательством;

обесценение (снижение стоимости) активов кредитной организации;

увеличение объема обязательств и (или) расходов кредитной организации по сравнению с ранее отраженными в бухгалтерском учете.

Безусловно, для банков возникает больше неопределенностей при инвестиционном кредитовании новых инвестиционных проектов, чем действующих предприятий, когда они заимствуют средства на предмет модернизации (технологического обновления), реконструкции или расширения своей деятельности. К действующим предприятиям предъявляются требования исходя из пяти категорий качества:

I категория качества - анализ деятельности контрагента и (или) функционирования рынка (рынков) не выявил реальной и потенциальной угрозы потерь, и есть основания полагать, что контрагент полностью и своевременно исполнит свои кредитные обязательства;

II категория качества - анализ деятельности контрагента и (или) функционирования рынка (рынков) позволяет констатировать существование умеренной потенциальной угрозы потерь (например, кредитной организации

стало известно о наличии в деятельности контрагента недостатков в управлении, системе внутреннего контроля или других отрицательных аспектов и (или) прогнозируется неблагоприятное развитие ситуации на рынках, на которых работает контрагент);

III категория качества - анализ деятельности контрагента и (или) функционирования рынка (рынков) выявил существование серьезной потенциальной или умеренной реальной угрозы потерь (например, констатировано кризисное состояние рынков или ухудшение финансового положения контрагента);

IV категория качества - анализ деятельности контрагента и (или) функционирования рынка (рынков) выявил одновременное наличие потенциальных и умеренных реальных угроз (например, указанных выше) либо существенных реальных угроз частичных потерь (например, имеются затруднения в исполнении контрагентом своих обязательств);

V категория качества - есть достаточные основания полагать, что стоимость отдельного элемента расчетной базы резерва будет полностью потеряна в связи с неисполнением контрагентом договорных обязательств.

Размер расчетного резерва, то есть резерва, понимаемого в соответствии с пунктом 1.6 Положения Банка России N 254-П и отражающего по каждому элементу расчетной базы величину потерь кредитной организации без учета факта наличия и качества обеспечения (далее - расчетный резерв), определяется в соответствии с показателями таблицы 4.

Инвестиционное банковское кредитование новых инвестиционных проектов, в силу множества неопределенностей и прогнозируемых рисков, на наш взгляд, должна классифицироваться в пятую группу требований (формирование резервов на возможные потри в размере 100 процентов). При этом не исключается необходимость систематической оценки таких рисков и нахождение тех резервных средств, которые создают страховочную базу для покрытия потерь, если они будут иметь место.

Таблица 4 – Определение расчетного резерва[21]

Классификация	Размер расчетного резерва в процентах от величины элемента расчетной базы
I категория качества	0
II категория качества	от 1 - до 20%
III категория качества	от 21 - до 50%
IV категория качества	от 51 - до 100%
V категория качества	100%

Оцененные инвестиционные финансовые риски при принятии решения о выдаче кредита могут корректироваться банком не только по степени их последующего влияния на потри банковских доходов (средств), но и с точки зрения их общих отрицательных, последствий для кредитования и даже экономического развития. Это не всегда делается, но варианты нельзя исключать. При этом нельзя исключать и «рисковые уступки» инвесторам, заимствующим кредит под новые инвестиционные проекты. Такая практика , например, может иметь место, если инвестиционный проект реализуется с большей гарантией обеспечения за счет самофинансирования (от государства или частного инвестора). Участие самофинансирования важно не только по существу и форме реализации инвестиционного проекта, но и возможностей укрепления позиций инвестора перед банком. В таком контексте можно сделать вывод: если S_Σ – это суммарная доля финансированиям инвестиционного проекта из источников: федерального бюджета, регионального бюджета, из местного бюджета и за счет самофинансирования, а V_Σ - коэффициент вариации этой суммы финансирования, то оценка проекта с точки зрения его финансового обеспечения, например, из территориальных источников выразится так:

$$f = S_\Sigma (1-0.5V_\Sigma) \qquad (6)$$

[21] Положение о порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, по ссудной и приравненной к ней задолженности/Утверждено Банком России 26.03.2004г. №254

Цель такого подхода к решаемым задачам – дать многостороннюю оценку как самим инвестиционным проектам, так и финансовым потребностям их реализации, а также учесть соответствующие риски. Оптимизация финансовых потерь является важнейшим из задач в процессе реализации инвестиционных проектов. В таком контексте надо иметь ввиду, что при реализации инвестиционных проектов используются разнообразные схемы финансирования: собственные средства заказчика; краткосрочные и долгосрочные кредиты банков и страховых компаний; облигационные займы; средства частных инвесторов (юридических и физических лиц) по договорам долевого участия и многие другие. Минимизация финансовых потерь (за счет уменьшения рисков), как правило, способствует их оптимизации (финансовых затрат). Однако это происходит относительно ограниченно, что часто способствует, в том числе, снижению инвестиционной активности частных инвесторов, а также широкомасштабному использованию долгосрочного банковского кредита в инвестиционных целях.

3. ВЫБОР НАПРАВЛЕНИЙ, ПУТИ И МЕТОДЫ ПРИНЯТИЯ СИСТЕМНЫХ РЕШЕНИЙ В ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ПРИОРИТЕТОВ СТРАТЕГИЧЕСКОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

3.1 Выбор новых направлений стратегических инвестиционных решений в регионах: уточнение целей и задач, характерные требования, развитие инициатив

В повседневной жизненной практике инвестиционные решения регионами принимаются исходя из той оцененности, которая формируется в меру текущих потребностей (состояние востребованности инвестиционных вложений на конкретный момент). Однако это не означает «слепое попадание» в обеспечение инвестиционного успеха. Текущие решения, как правило, призваны быть ориентированными на значимость инвестиционных вложений как для поддержания имеющегося состояния экономики и социальной практики, так и на определенную уточненность выгоды, которая будет реализовываться. В таком контексте не следует отрицать объективную вынужденность и необходимость принятия регионами текущих инвестиционных решений, с одновременным учетом и происходящих изменений в социально-экономической практике.

Сложнее с принятием стратегических инвестиционных решений. Во-первых, инвестиционные вложения стратегического характера предполагают создание расширенных и перспективных условий для инвестиционной деятельности. Во-вторых, нацеленность на реализацию результатов не только отличается по срокам освоения инвестиционных проектов, но и выбором критерия выгодности, обусловленный (выбор критерия) принципами достижения долговременных целей. Методы и способы принятия решений в отборе инвестиционных проектов различаются от текущих (ситуационных) и предполагают необходимость повышения степени уточненности

совокупности целей и задач в формате коренных изменений и трансформаций в разных отраслях производств, экономики и в социальной сфере.

В-третьих, в принятии стратегических инвестиционных решений возникает проблематика неравноценности вкладываемых инвестиционных средств в проекты на разных этапах их реализации. Стратегически реализуемые инвестиционные проекты требуют принятия в расчет разноэтапность их реализации: в зависимости от масштабности и сложности реализуемых проектов, продолжительности времени и спецификой привязки к условиям будет определятся количество этапов.

Разумеется, следует исходить из того, что процесс принятия инвестиционных стратегических решений необходимо согласовывать с теми особенностями, которые выявляются и оцениваются в общей системе развивающейся экономики и инвестиционного процесса в регионе. Такое согласование позволяет принимать решения, которые способствуют избавляться от «балластов» в экономике, устаревших ее элементов, тормозящих необходимое развитие.

Нами ранее отмечалось, что стратегические решения формируют определенную совокупность задач для их реализации. В тоже время возникает необходимость как можно более строгого учета особенностей подчиненности реализуемых задач целям инвестиционной деятельности. Это означает, что этапность реализации стратегических решений не может не находится в указанной логической определённости. Целевая ориентированность стратегических решений призвана указывать приоритетные направления стратегического социально-экономического развития в долгосрочном диапазоне времени их реализации, а цели и задачи инвестиционной деятельности иметь определенности поэтапного исполнения. Это важно, так как будет позволять делать обоснованные корректировки в реализации инвестиционных проектов, да и прироста масштабов инвестиционной деятельности.

Направления целей стратегического социально-экономического развития как в стране, так и в ее регионах обуславливаются необходимостью обеспечения объективных требований качественного улучшения благосостояния людей. Достижение сформированных целей стратегической инвестиционной деятельности сопутствует этому, но исполнение задач инвестиционной деятельности допускает определенное разнообразие и последовательный порядок их реализации. Однако все реализуемые в стратегическом плане инвестиционные проекты, в период времени их исполнения, могут быть подвержены влиянию факторов инвестиционности, даже появлению новых, ранее не учтенных в силу разных причин и обстоятельств.

Характерным является то, что стратегическая успешность реализации инвестиционных проектов позволяет сконцентрировать усилия на их реализации в следующей поэтапной последовательности.

Первый этап, как правило базируется на преимуществах, которые формирует экономика региона, а цели при этом обуславливаются необходимостью и возможностями влияния на улучшение показателей ее состояния (экономики региона).

Второй этап реализации инвестиционной стратегии будет включать осуществление активной политики преодоления экономических несоответствий, которые обуславливаются неразвитостью конкуренции и конкурентоспособности. В этих целях предстоит создать достаточные институциональные условия и информационно-технологические заделы для развития инвестиционной деятельности. Институциональные условия, включающие и наличие всех необходимых институтов, призваны формировать соответствующие модели конкурентоспособности для определенных решаемых задач инвестиционной деятельности, одновременно же оказывая положительное влияние на результативность экономики. Институты инвестиционного развития необходимы как инфраструктурные элементы, являющиеся условием развития инвестиционной сферы и

обеспечения экономического роста. В таком контексте необходимо делать акцент и на том, что экономически эффективный инвестиционный рынок предполагает создание и функционирование не всяких институтов, а тех из них, которые стимулируют инвестиционную деятельность, обеспечивая ее возрастающую результативность.

Третий этап инвестиционной стратегии призван в значительной степени конкретизировать достижение общих целей и задач, которые сформированы на весь период ее (стратегии) реализации. Значительную роль для этого этапа играет целостность и полнота исполнения обозначенных приоритетных направлений, комплексность стратегически спланированных показателей социально-экономического развития.

На всех трех обозначенных этапах (они выделяются с некоторой условностью и допусками), разумеется, необходимо учитывать объективно предъявляемые к стратегии системные требования. Однако это не исключает, а даже предполагает использование определенных сценарных вариантов реализации инвестиционных стратегических целей и задач. В данном контексте сошлемся на общие требования к разрабатываемым Стратегиям социально-экономического развития регионов, которые изложены в Методических рекомендациях Минэкономразвития РФ[22], предусматривающих три сценария их реализации: инерционный (сценарий жестких ресурсных ограничений); базовый (сценарий умеренных ресурсных ограничений); оптимистический (сценарий мягких ресурсных ограничений).

Нами отмечалось, что стратегическое инвестирование отличается длительностью целеполагания задач и выбора ориентиров, сроков реализации инвестиционных проектов. Это усиливает требования не только к отдельным проектам, но и ко всем вместе отобранным. Отсюда – возрастают не только задачи согласования принимаемых инвестиционных решений, но и учета требований в направлениях: обеспечения социально-экономического

[22] Официальный сайт Министерства экономического развития Российской Федерации. [Электронный ресурс]. URL: http://www.economy.gov.ru

развития; пространственного развития (региональное и местное составляющее); научно-технологического развития; обеспечения безопасности (во всех ее измерениях).

Стратегическое развитие, базирующееся на реализации долговременных целей и задач инвестиционной деятельности, сложнейший процесс и его нельзя путать со многими слагаемыми текущей экономической, хозяйственной и социальной практики. Такое понимание опасно, вредно, малопродуктивно и бесперспективно. Инвестиционные стратегии не могут быть привязаны даже к строгой необходимости имеющихся текущих упущений, состояний развала в производствах и их немедленного устранения. Безусловно, часто многое из всего этого складывается по причине нехватки инвестиций, что порождает неблагоприятные процессы. Но стратегические инвестиционные решения предполагают иную системность инвестирования, которая включает необходимость учета критерии развивающегося рынка на долговременной основе.

Формирование рыночного механизма инвестирования в его стратегическом варианте оценивается (так должно быть) с учетом сложного взаимодействия факторов производственно-экономического развития, социальной жизни и тех возможностей, которые обуславливаются обеспечением финансовых ресурсов. Улавливать и уточнять это, как правило, сложно, но необходимо на основе оценки не только набора самих влияющих факторов, но и тех качественных изменений, которые происходят в их структурах. Конечно, изначально приходится это делать при обосновании инвестиционных проектов, отбираемых в их стратегическом качестве. Значимость такого подхода к обоснованию целей и задач инвестиционной стратегической деятельности – возрастающая.

Обобщение происходящей практики, с учетом изложенной позиции, позволяет сделать и ряд дополнительных выводов. Во-первых, часто цели инвестиционных стратегически реализуемых проектов неубедительно

определяются, а тем более, на уровне регионов. Во-вторых, приоритетность целей часто размыты. Неясными остаются цели многих проектов с точки зрения последующего использования результатов, которые будут получены. Регионы нередко реализовывают желаемые стратегические цели, но не необходимые и перспективные – так как это требует значительно большей обоснованности.

Есть и другая проблематика – от чего будет зависеть успех реализации каждого инвестиционного и стратегически важного проекта с точки зрения качества, времени и издержек? Другими словами: что, когда и с какими конкретными показателями будет реализовано. В этом ракурсе тоже желаемости должно быть меньше, а необходимости – больше. Желаемое не всегда обязательное, тем более на длительную перспективу.

Надо было до сих пор (и надо будет) усиливать значимость стратегического смысла реализуемых инвестиционных проектов. Чего мы добиваемся: улучшения текущего состояния производств, экономик или качественных изменений определенных процессов действий? Решая стратегические цели и задачи надо улучшить текущее состояние, но не наоборот. Это умнее, сильнее и перспективнее. Не подходят проектные решения обыденного текущего исполнения.

Безусловно, возрастает и значение усиления акцентов на **проблематике оправданности затрат с позиции их окупаемости, связанных с различными инвестиционными проектами, длительно реализуемыми**. Понятно, что для этого требуется четкое знание **предметной области** и особенностей стратегической реализации результатов осваиваемого инвестиционного проекта. Это сложно, но крайне важно в понимании сути стратегически решаемых задач и принимаемых дополнительных решений в ходе реализации проектов, включаемых в различные программы.

Инвестиционная практика, как важнейшая составляющая стратегического экономического развития связывает в один узел базовые

принципы и механизмы организации инвестиционных проектов как на общегосударственном, региональном, корпоративном, так и на уровне отдельных отраслей, предприятий. Это означает, что формируется новое качество возможностей использования инвестиционных ресурсов в стратегическом измерении. В тоже время необходимы и нужны стратегические инвестиционные решения, которые бы в полной мере учитывали состояние конкурентоспособности реализуемых инвестиционных проектов на момент их начального ввода в действие и на последующие периоды. В таком контексте многое стыкуется, когда вложения инвестиционного ресурса оценивается с разносторонним пониманием того, что инвестиционные проекты предполагают достижение результатов в условиях соответствующих ограничений: как по объемам вкладываемых ресурсов, так по времени реализации проектов. По отдельному проекту уточняется комплекс взаимосвязанных мероприятий, направленных на достижение его целей. Программная реализация инвестиционных проектов, во-первых, предполагает обязательную оценку взаимосвязанных проектов и мероприятий по их реализации, а во-вторых, направленность и объединенность общности целей проектов и координируемую результативность. Для регионов это имеет принципиально важное значение.

Разработка и реализация Стратегий социально-экономического развития регионов, что получила всеобщий и системный характер в Российской Федерации, создает улучшенные возможности для сфокусированности внимания на инвестиционной стратегической проблематике. Так, например, обращает на себя внимание активизация разработки этой проблематики в РСО - Алания (Стратегия социально-экономического развития РСО - Алания разработана группой специалистов Леонтьевского Центра, которым до недавнего времени руководил А. Л. Кудрин). В республике акценты сделаны в направлении конкретно решаемых задач расширения инвестиционной деятельности, но на основе перехода к методам согласования результатов анализа, оценки и отбора инвестиционных

проектов, включаемых для реализации в различные федеральные и республиканские программы. В 2019 году РСО - Алания участвует своими инвестиционными проектами в 43 федеральных программах и реализует 12 региональных программ.

Для регионов любой «вход» в программы федерального значения важен, но целостное и системное инвестиционное стратегическое развитие должно быть ориентировано на такие целесообразные формы реализации, которые позволяют постепенно переходить на прорывные направления, что подчеркнуто в указах Президента РФ В.В. Путина от 7 мая 2018 года [23]. Естественно, что этого невозможно добиться, если инвестиционные проекты не будут в достаточной степени быть обоснованными, расчетно оцененными и отобранными для стратегической реализации. В РСО - Алания за последние три года формировались, рассматривались, анализировались и оценивались на предмет отбора сотни инвестиционных проектов. В итоге их портфельный набор составляет более 50, исчисляемый суммой более 90 млрд. рублей. Существенно важно, что для целей стратегического развития не отбираются мизерные, малозначимые и нереализуемые инвестиционные проекты. По нашей оценке, такой подход к решаемым стратегическим целям и задачам организации и функционирования инвестиционной деятельности является оправданным.

Программно-проектный подход к решаемым инвестиционным стратегическим задачам должен находить разумные, целесообразные и наиболее эффективные формы реализации. Стратегически рост и развитие экономики, а на этой основе решение социальных задач, не должны отходить от реализации инвестиционных проектов и программ. Это способствует изменениям базовых основ сложившейся экономической практики. Реальная инвестиционная достаточность для развития экономик регионов имеет место, но проблема не только в нехватке инвестиций (инвестиционных ресурсов)(. Надо менять как базу инвестиций (наращивая ресурсы), так и имеющиеся

[23] Официальный сайт Президента Российской Федерации. [Электронный ресурс]. URL: http://www.kremlin.ru

формы и методы инвестиционной деятельности, добиваясь ее возрастающей доходности. Нами разделяется позиция, согласно которой экономически эффективная система инвестирования предполагает как максимизацию доходов государства, реализацию его социальных интересов, задач, так и обеспечение целевых установок частных инвесторов.

Стратегический инвестиционный процесс, имея свои выраженные формы, целевые установки, методы и способы реализации, механизмы, правила и порядок, как правило, находится в динамике развивающихся событий. Это накладывает свой отпечаток на результативность реализации инвестиционных проектов, на их адаптированность к решаемым целям и задачам. В тоже время исключительно важно, чтобы определялась позитивная трендовая динамика как составляющих инвестиционного процесса, так и результатов, которые достигаются от инвестиционной деятельности.

3.2 Инвестиционная стратегия региона: формирование и развитие приоритетных направлений

Общая приоритетность стратегического инвестирования нами была охарактеризована с позиции его влияния на результаты социально-экономического развития региона. Это важно, но есть и предопределённость как в формирующемся их наборе, так и в уточнении значимости каждого из них. Отметим, что уточнение приоритетов инвестиционной стратегии региона не является формальностью. Приоритеты инвестиционной стратегии можно рассматривать с позиции выверенных предпочтений, которые определяются по отношению к наиболее перспективным инвестиционным проектам, оцененных с разных позиций: в зависимости от поставленных целей и решаемых задач; уровня ожидаемых инвестиционных вложений; оценки доходности от проектов; особенностей формирования рыночной цены

на инвестиционные ресурсы; сроков вложения инвестиционных ресурсов в инвестиционный проект; соотношений стоимости ресурсов, объемов вложенного капитала и ожидаемого дохода; рыночного соотношения между спросом на инвестиционные ресурсы и их предложением по объему и по времени; оценки рискованности инвестиций и величины риска; множественности доступных инвестиционных проектов к реализации и др.

Разнопозиционность, вместе с тем, не может не иметь определенную логическую и смысловую соотносимость с тем, что в первую очередь требуется для территорий в части их экономического и социального развития. Кроме того, как нами ранее подчеркивалось, объемы привлекаемых инвестиций, интенсивность их стратегической задействованности (их приток) всегда будут зависит от определенного набора факторов и условий, которые формируют инвестиционный климат в местах реализации проектов. Инвестиционный климат может влиять на сформированность инвестиционного стратегического потенциала и последующие ожидания рисков.

Приоритеты инвестиционных вложений выбираются вместе с приоритет инвестиционной деятельности. Выбор важный элемент и он происходит как в рамках политики стратегического экономического роста и развития, так и оценки наиболее приемлемых механизмов инвестиционной деятельности в регионе. Естественно, возникают обосабливающиеся экономические и социальные интересы стратегического плана в приоритетном выборе различных отраслей экономики, социальной сферы. Это нормальная практика, хотя и сложная для принятия решений. Главное, что требуется в полной мере учитывать – это учет системности обоснованных инвестиционных приоритетов стратегического содержания. Система выверенных приоритетов инвестиционных решений, как правило, создает для региона дополнительные возможности инвестиционного развития на долговременной основе.

Практика подтверждает, что реализация инвестиционной стратегии испытывает не меньше, а большие инвестиционные ограничения (такова реальная действительность в России и этому есть объяснения, в том числе через призму наблюдающегося роста дороговизны инвестиционных ресурсов). Закономерно, что при ограниченности инвестиционных ресурсов, а она всегда имеет место в большей или меньшей степени, проблематика обоснования, систематизации и выбора приоритетов решаемых задач усложняется, но еще более она значима с позиции ее учета для стратегических целей. Нет предопределённостей выбора приоритетов развития региона, но есть логика требований целесообразности выбора его вариантов и это, как правило, определяется в пределах проводимой регионами инвестиционной политики. Такая политика определяется органами государственного управления, но не только ими. На выработку стратегической инвестиционной политики существенное влияние оказывают интересы бизнеса. Бизнес-сообщество тоже выбирает свои приоритеты, как в стратегически значимых проектах, так и в сферах их возможностей и выгодной реализации. Разумеется, расхождения могут быть в выборе приоритетов проводимой инвестиционной политики региона между позицией и интересами властных структур управления и представителями бизнеса, но в этом и есть проблематика необходимости согласованных действий. Существенными является нахождение оптимальных согласованных решений отраслевого характера (промышленность, сельское хозяйство, торговля, услуги), и финансового, инвестиционного и кредитного в регионе.

Для частных инвесторов, которые становятся участниками реализации инвестпроектов в регионе важно, чтобы для целей стратегической инвестиционной деятельности органами государственного управления создавались условия, которые будут способствовать снижению инвестиционных гарантий, требуемых соблюдения. Такие гарантии должны

быть приемлемыми для осуществления долговременных инвестиций и стабильными на основе законодательно установленных норм.

В ходе постановки и решения комплекса стратегически решаемых задач регион, разумеется, стремится укреплять свои позиции на инвестиционном рынке, в том числе с одновременным наращиванием инвестиционного потенциала. Тем самым возникают новые возможности и для роста финансового инвестиционного капитала и это выступает самостоятельно определенным приоритетом самой инвестиционной стратегии региона. В таком ракурсе решаемых стратегических задач надо исходить из того, что финансирование стратегических инвестиционных проектов определяет перспективы экономического и социального развития. Параметры финансового обеспечения инвестиционного процесса могут быть значительно расширятся за счет увеличения количества участников инвестиционной деятельности - партнеров, ориентированных на выгодные и привлекательные условия.

Итак, характеризуя проблематику приоритетов инвестиционной стратегии региона необходимо и целесообразно сделать следующие обобщающие выводы. Для целей определения приоритетов следует, прежде всего, по каждому сформированному, отбираемому или отобранному в стратегический портфель инвестиционного проекта необходима информация:

- стратегические характеристики проекта (вид и форма решаемой задачи в производстве, в сфере услуг и т.д.);

- цели реализации, в том числе и в создании конечной продукции, ее объемов;

- приоритетность инвестиционного в системе решаемых задач социально-экономической жизни региона и ее стратегическая важность:

- экономические интересы региона, связанные с выполнением социально-экономических обстоятельств, возникающих в инвестиционном развитии;

- экономические интересы инвестора (инвесторов), их сбалансированность со спросом на проект, сформированным стратегией социально-экономического развития региона;

- оценка инвестиционного проекта в аспекте недопущения (исключения) дискриминации по отношению к хозяйствующим субъектам различного или аналогичного профиля деятельности, на которую ориентирован инвестиционный проект (в этом контексте также решающее значение имеет характеристика инвестиционного проекта с позиции его масштабности);

- обоснованность и прозрачность предоставляемых для реализации инвестиционного проекта условий региональными властями, с соблюдением критерия наибольшей выгодности и привлекательности не только в ходе его реализации (введение в действие), но и последующей деятельности той структуры, которая будет создана и будет функционировать.

Выбирая стратегические цели формирования и реализации портфеля инвестиционных проектов и приоритеты их реализации чрезвычайно важно учитывать то, что будет происходить в длительном процессе социально-экономической практики. Недопустимо, чтобы реализуемые инвестиционные проекты в последующем «оседали», не были способны к саморазвитию. Приоритетность создания новых рабочих мест **на начальном этапе** – важное составляющее в оценке отбираемых инвестиционных проектов, однако не менее важно сохранять и приумножить эти рабочие места в ходе эксплуатации тех объектов, которые создаются. К сожалению, часто наблюдается низкий уровень уточненности этой проблематики в регионах.

Безусловно, первоочередными задачами всегда являются те, которые связаны с привлечением инвестиций под масштабные проекты. Это так, но стратегический выбор инвестиционных решений не в меньшей степени фокусируется в проблематике нахождения устойчивых инвестиционных

решений. Это своеобразное противоречие и его надо обоснованно снимать своевременно.

Стратегический подход к решаемым инвестиционным задачам позволяет одновременно обеспечивать как восстановление, так и инвестиционное развитие приоритетных направлений реального сектора экономики регионов и это выступает необходимостью. Устойчивый рост региональных экономик невозможен, если не будет сопровождаться инвестиционным развитием, а для этого надо наращивать его потенциал, т.е. инвестиционные ресурсы в форме сбережений, накоплений и капиталообразующих инвестиций.

Регионам также предстоит изыскивать дополнительные возможности увеличения финансовых средств через свои бюджеты на решение стратегических инвестиционных задач. Требуется более активное использование механизма целевого бюджетного финансирования стратегических инвестиций. Приоритетными инвестиционными проектами в этих направлениях могут становиться те из них, которые будут иметь, как нами подчеркивалось, «привязку» к сырьевым источникам ресурсов и использованию этого потенциала для выпуска конкурентоспособной товарной продукции, с последующим выходом на рынок.

3.3 Потенциал возможностей, совершенствование методов расширенного привлечения инвестиционного капитала и обоснованность сценариев его эффективного использования в регионе

Шаги и последовательные стремления региона к инвестиционной активности не могут быть определяемы вне сочетания интересов всех участников инвестиционной деятельности. Конечно, особый акцент необходимо делать на наращивании потенциала инвестиций, который предполагает его сформированность и, соответственно, структурные

характеристики. Потенциал формирующихся возможностей определяем через оценку источниковой основы, т.е. есть они или нет и будут ли поставщики инвестиционных ресурсов под имеющиеся в разработанном варианте проекты.

Многофакторность и разнонаправленность необходимости и возможностей осуществления инвестиционной деятельности в регионе систематически актуализирует решение проблем, возникающих с состоянием инфраструктуры территорий, созданием новых ее элементов. Часто не бывает достаточной ясности в этих вопросах. Например, в РСО - Алания есть не только необходимость системной интеграции различных видов инфраструктуры для организации инвестиционной деятельности, но и учета ее характеристик в аспекте функционирования всей хозяйственной системы, что является системообразующей основой воспроизводственного процесса. Часто это не учитывается и даже не признается, а последствия такого подхода отрицательно сказываются на развитии хозяйственной системы. Интеграционную составляющую различных видов инфраструктуры следует рассматривать в качестве элемента комплексной целевой концентрации для оценки инвестиционных задач в регионе (а в многофакторном значении, так и как условие), определенный не только непосредственное принятие решений по конкретным инвестиционным проектам, но и во многом определяющий их воспроизводственные и конкурентные возможности в функционировании, когда соответствующие объекты будут реализованы.

Значимым для регионов является и реализация инвестиционных проектов для создания объектов инфраструктуры. Это одна из задач методов расширенного привлечения инвестиционного капитала в регионы. Однако важен не только факт большего привлечения инвестиций в инфраструктурные проекты, а рациональность и эффективность их размещения на территориях, что обеспечивается изученностью проблематики интеграционного взаимодействия различных ее (инфраструктуры) элементов

и созданием благоприятной общей среды для инвестирования (конечно, речь идет о сформированности инвестиционного климата).

Согласование инвестиционного климата и инвестиционного потенциала не только укрепляет позиции привлекательности региона для инвесторов, но и способствует реализации масштабных инвестиционных проектов. Потенциал расширяет такие возможности, а климат влияет и на возможности и эффективность использования инвестиционных ресурсов. Кроме того, такое согласование не только решает проблематику инвестиционной активности, но и рисков, угроз потерь ресурсов от нерационального включения в реализацию инвестпроектов: приходится учитывать, что вероятность получения проектных результатов в меньших или больших размерах всегда имеет место. Интересы региона и инвесторов, в указанном контексте, безусловно, требуют учета и такое качество развивающихся отношений, которые имеют рыночный характер. Рынок инвестиций и инвестиционных вложений находится в развивающемся состоянии и формирует требования экономической обоснованности реализации инвестиционных проектов, в основе которых создание системы гарантий в получении планируемых доходов и минимизация рисков.

Конечно приходится учитывать, что условия для привлечения в регион инвестиций должны создаваться систематически, а не эпизодически и выборными методами под каждый отдельный проект. Точечные методы решаемых задач не должны иметь место в обход общесистемным и это чрезвычайно важно. Гарантии под реализации каждого отдельного инвестиционного проекта не могут быть таковыми, если они не продуманы и не обоснованы в общей системе координат тех условий, которые необходимы для экономически эффективной деятельности. Употребляемое часто понятие «твердые гарантии», на наш взгляд, имеет указанный выше смысл и значимо для принимаемых конкретных решений.

Обеспечение гарантийных условий работы для инвесторов в регионе процесс, но он должен иметь четко обозначенную цель и обоснованность решаемых задач. Среди них нами выделяются:

- формирование промышленных площадок на территории региона;

-сокращение сроков проведения государственной экспертизы проектной документации и результатов инженерных изысканий;

- предоставление возможности получения разрешения на строительство на основании заключения негосударственной экспертизы;

- установление ответственности за необоснованные отказ в выдаче разрешений на строительство и ввод объекта в эксплуатацию;

- переход к электронным государственным услугам;

- развитие механизма финансовых гарантий;

- разработка и принятие правил недискриминационного доступа к коммунальным услугам и типовые договоры присоединения к объектам инфраструктуры.

Без сомнения, фактор инвестиционной привлекательности региона для инвестиционных вложений так или иначе действует и под влиянием тех проблем, которые связаны с низким техническим уровнем и отсутствием должного уровня инновационности экономики. Эта проблема, как правило, реальная и характеризует уровень конкурентоспособности. Основные ее стороны:

недостаточная техническая оснащенность, изношенность и моральное старение применяемого в производстве оборудования;

заметно устаревшая структура производства, методы руководства предприятием, управления производством и, как следствие, низкая производительность труда.

Без преодоления недостатка инновационных технологий в экономике невозможно увеличение действующими региональными предприятиями выпуска конкурентоспособной продукции, адекватного растущему спросу,

что требует инвестиционного преодоления, с последующим взглядом на проблематику рыночной реализации товаров.

В таком ракурсе надо исходить из того, что инвестиционное развитие региона может идти в двух разных направлениях (речь идет о вариантных направлениях, каждое из которых в той или иной степени обладает своим потенциалом и перспективными возможностями):

вариант 1. Создание за счет инвестиционных вложений новых предприятий, освоение месторождений, привлечение крупных компаний с целью совместного часто-государственного сотрудничества, интенсивный рост;

вариант 2. Расширение мощностей существующих производств, инвестирование в основной капитал с целью экстенсивного роста.

Разумеется, предпочтительнее **первый вариант**, но для его реализации возникают сложные проблемы снятия ограниченных возможностей финансирования инвестиций как из собственных бюджетных средств регионов, так и за счет привлеченных средств частных инвесторов. Особенности сложности реализации **второго варианта** состоят в том, что методы воздействия на расширение действующих мощностей функционирующих производств в регионах тоже оказывается в малой приспособленности к тем тенденциям, которые диктует рыночная экономическая практика. К этому надо добавить, что бюджетно-дотационные регионы, как правило, не могут таким производственным структурам компенсировать дополнительные расходы, которые сопровождают указанные процессы. Второй вариант, по нашей оценке, не может выступать в качестве стратегического приоритета, если складывающаяся конъюнктура рынка не будет в его пользу как с позиции выгодности привлекаемых инвестиционных ресурсов, так и последующих результатов экстенсивного роста выпуска продукции и ее рыночных продаж.

Практика большинства регионов подтверждает, что выбор критерия привлечения инвестиций в регион должен находится в согласовании не

только с потенциалом возможностей реализации инвестиционных проектов (в их определенной совокупности, количестве и т.д.) на территории, а также сформированным инвестиционным климатом, но и с учетом проводимой политики по направлениям инвестиционной деятельности. Приходится системно учитывать не только объективность условий, экономического и социального функционирования региона, но и вопросы: несочетаемости, неуравновешенности зависимостей инвестиционного процесса от инвестиционного климата; отработанности механизмов и инструментов возможностей содействия региона повышению эффективности использования инвестиций; низких результатов бюджетного участия в инвестиционных вложениях как в создании новых объектов, так и расширении мощностей действующих; освоенности признаков, методов и способов поддержки и поощрения (разные могут быть приемы) участников инвестиционного процесса; уточнении определенностей в свертывании (закрытии) неперспективных предприятий, хозяйств и т.д.

Указанным составляющим реализации критерия привлечения инвестиций и расширения необходимой инвестиционной деятельности, по нашей оценке, всячески должны способствовать региональные властные управленческие структуры. В РСО - Алания опыт такой реализованности инвестиционных задач имеет место. Так, например, с 2008 года ведется активная работа по привлечению инвестиционных партнеров и региональное законодательство из года в год совершенствуется, создавая все более и более привлекательные условия для инвестирования в экономику региона. Началом законодательных инициатив являлся указ главы РСО – Алания от 2009 года о создания Министерства инвестиций и внешнеэкономических связей, в чьи обязанности входило создание благоприятных условий для инвестирования, а также продвижения региональных товаров на международных рынках.

В рамках концепции развития нормативной правовой базы регулирующей инвестиционную сферу республики Правительством РСО-Алания в 2009 г. были приняты следующие нормативные правовые акты,

разработанные указанным Министерством инвестиций и внешнеэкономических связей Республики Северная Осетия-Алания:

- постановление Правительства РСО-Алания № 320 от 24 ноября 2009 г. «О проекте закона Республики Северная Осетия-Алания «О внесении изменений Закон Республики Северная Осетия-Алания «Об инвестиционной деятельности в Республике Северная Осетия-Алания»;
- постановление Правительства РСО-Алания №306 от 2 ноября 2009 г. «О внесении изменений в постановление Правительства Республики Северная Осетия-Алания от 22 июля 2008г. №171 «О Республиканской программе «Развитие инвестиционной деятельности в Республике Северная Осетия-Алания на 2009-2013 годы»;
- постановление Правительства РСО-Алания № 347 от 11 декабря 2009 г. «О создании Межведомственной конкурсной комиссии по государственной поддержке инвестиционных проектов».

Как нами отмечалось, начиная с 2016 года в РСО - Алания активно функционирует «Агентство инвестиционного развития Республики Северная Осетия – Алания» и ОАО «Корпорация развития Республики Северная Осетия – Алания». Эти структуры нацелены на увеличение показателей капитализации всей инвестиционной деятельности, в том числе как за счет привлечения частных инвесторов, так и республиканских и федеральных бюджетных средств.

Преодоление отсутствия достаточных и мобильных институтов развития инвестиционной сферы в РСО - Алания происходит наряду с дальнейшим улучшением нормативно-правового обеспечения функционирования всех институтов, с одновременным снятием имеющихся инфраструктурных ограничения. Так, например, с 2017 года в республике действуют законы «Об инвестиционной деятельности в Республике Северная Осетия – Алания», «Об участии Республики Северная Осетия-Алания в проектах государственно-частного партнерства», «Об

инновационной деятельности в Республике Северная Осетия – Алания», «О технопарках в Республике Северная Осетия – Алания».

Принято также Постановление Правительства РСО-Алания «О порядке подготовки и утверждения перечня приоритетных инвестиционных проектов на территории Республики Северная Осетия-Алания», определяющее порядок предоставления налоговых льгот по региональным налогам и иных форм государственной поддержки для приоритетных инвестиционных проектов Республики Северная Осетия-Алания.

Постановлением Правительства РСО-Алания от 22 июля 2008 года № 171 была утверждена Республиканская программа «Развитие инвестиционной деятельности в Республике Северная Осетия-Алания на 2009-2013 годы», основной целью которой являлись **создание благоприятного** инвестиционного климата и обеспечение роста инвестиций в экономику РСО-Алания. В настоящее время разработана новая программа развития инвестиционной деятельности на период до 2022 года.

Развитие реального инвестирования в регионе, безусловно, требует масштабных разносторонних усилий по привлечению инвестиций. Исходя из этой предпосылки в РСО - Алания систематически идет поиск новых решений в области инвестиционной поддержки и развития малого и среднего предпринимательства. В частности, была реализована программа «Поддержки и развития малого и среднего предпринимательства в Республике Северная Осетия-Алания на 2009-2012 годы». Такая поддержка оказывались в разных направлениях, исчисляемая значительными суммами (таблица 5). Важным является нарастающий итог инвестиционных вложений в сфере деятельности малых и средних предприятий, с одновременным содействием в преодолении инвесторами всевозможных барьеров, которые создаются для их разносторонней деятельности.

Существенно важно, что участие в реализации заявленных проектов (приведенных в таблице 5) осуществляют: Фонд микрофинансирования; Гарантийный фонд; Фонд кредитных гарантий» АО «Лизинг».

Таблица 5 - Реестр инвестиционных проектов малых и средних предприятий Республики Северная Осетия-Алания[24]

№	Наименование проекта	Инициатор	Сроки реализации	Объем финансирования для реализации (завершения проекта), млн. руб.
	Агропромышленный комплекс			
1.	Модернизация и расширение племенного птицеводческого производства	ОАО «Племенной репродуктор «Михайловский»	2013-2015 годы	568,10
2.	Организация производства глюкозно – фруктозного сиропа на базе ОАО «Бесланский маисовый комбинат»	ОАО "Бесланский маисовый комбинат"	2012-2015 годы	2361,33
3.	Организация производства и переработки форели	ООО «Алания-фиш»	2011-2014 годы	2000,00
4.	Реконструкция и модернизация животноводческого комплекса	КФХ «Поляков»	2013-2019 годы	990,574
5.	Строительство современного племенного зверохозяйства с полным циклом содержания и выращивания норки и соболя	ООО «МАДИО+»	2012-2020 годы	557,70
6.	Строительство козьей фермы	ООО «Альпийская	2013-2021 годы	645,80
7.	Развитие семеноводства кукурузы, рапса, сои	ОАО «Семеновод»	2012-2017 годы	637,00
8.	Строительство многопрофильного животноводческого комплекса	СПК «КИТА»	2012-2015 годы	1005,00
9.	Строительство животноводческого комплекса на 1200 голов дойного стада КРС и молокоперерабатывающего завода в Республике Северная Осетия-Алания	ООО «Агропромышленный холдинг «Мастер-Прайм.Березка»	2012-2014 годы	1744,35
10.	Строительство тепличного комплекса	ООО «Агротехнопарк	2012-2023 годы	3008,392
	Промышленность			
11.	Создание производства стекла первого гидролитического класса для медицинских нужд, кварцевого стекла, оптического волокна и пеностекла	ООО «Топаз», компания «MTFJ GmbH»	2013-2020 годы	3300,00
12.	Полное технологическое переоснащение и расширение производства, ОАО	ОАО "Кавдоломит"	2012-2014 годы	1038,52
13.	Организация производства щебня на базе месторождения диоритового-сиенита ООО "Уналгранит"	ООО "Уналгранит"	2013-2016 годы	471,41
14.	Организация производства электронноoптических приборов, комплектующих и материалов для техники ночного видения и общепромышленных применений	ООО Владикавказский технологический центр «Баспик»	2012-2017 годы	1816,30
15.	Производство мебели из массива древесины	ЗАО "Рокос"	2007-2013 годы	1006,40
16.	Освоение валунно-гравийного месторождения в пойме реки Ардон площадью 70 га. Строительство завода строительных материалов	ООО "Прогресс"	2010-2013 годы	549,00
17.	Строительство кондитерской фабрики	ООО «Априори»	2012-2013	180,00
	Топливно – энергетический комплекс			
18.	Создание современного высокотехнологичного комплекса по добыче и глубокой переработке нефти на базе Коринского нефтяного месторождения	ООО "Алания-Ойл"	2012-2013 годы	1166,61
	Туоистско – рекреационный комплекс			
19.	Строительство рекреационного комплекса «Гора Лысая»	ОАО «Владкурорт»	2012-2020 годы	700,00
	Связь			
20.	Строительство общегородской волоконно-оптической сети связи в г. Владикавказе - сети нового поколения "NGN"	ООО "ТВИНГО телеком"	2010-2013 годы	167,30

[24]Составлено автором по данным официального сайта Министерства экономического развития РСО – Алания. [Электронный ресурс]. URL: http://www.economy.alania.gov.ru

Через них малые и средние предприятия решают не только проблемы заемных финансовых средств, но и увеличения залоговой базы при получении кредитов в банках, а также упрощенной доступности решаемых задач.

Наработанный РСО - Алания опыт позволяет значительно увеличивать не только количество заявляемых к реализации инвестиционных проектов, но и их обоснованность в претензиях к получению государственной поддержки. Отметим в этой связи, что на момент принятия «Стратегии инновационного развития Республики Северная Осетия – Алания до 2025 года» (это состоялось в 2012 году) перечень предполагаемых к реализации инвестиционных проектов составил 22 проекта, с общей стоимостью (расчетной) в сумме 34368,006 млн. рублей (таблица 6), в том числе объем финансирования: федеральный бюджет – 7700,00 млн. рублей; бюджет РСО - Алания – 850,00 млн. рублей; внебюджетные источники – 25818,00 млн. рублей.

Таблица 6 - Количество заявленных РСО - Алания инвестиционных проектов в «Стратегии инвестиционного развития до 2025 года» и их стоимостная оценка[25]

Количество заявленных проектов				Стоимость инвестиционных проектов, млн. рублей
ВСЕГО	Инвестиционный	Государственн	Субсидии	
22	1	10	21	34368,006

Разумеется, каждый последующий период развития инвестиционной практики в регионах формирует свои особенности, влияющие на структурированность принимаемых заявок к исполнению. При этом часто возникает не только достоверность обоснованности самих инвестиционных проектов, но и их неконсервативность для привлечения инвестиций, оценка «статусного» положения для региона (определяется по критериям

[25] Составлено автором по данным официального сайта Министерства финансов РСО – Алания. [Электронный ресурс]. URL: http://www.mfrno-a.ru

приоритетности). Важно, чтобы реализуемые инвестиционные проекты, получаемые программно-бюджетную и даже внебюджетную поддержку в полной мере вписывались в принимаемые регионами модели стратегического социально-экономического развития.

Очевидно: чтобы выстроить (сформированность) структуру заявочных инвестиционных проектов необходимо учитывать не простой их набор по расчетам их локальных значений, а большую статистику анализа общей и структурной оценки инвестиционных проектов в разрезе отраслей экономики региона и приоритетов, которые при этом классифицированы и выбраны. Нами подчеркивалось, что для обоснования приоритетов важен системный учет требований целей инвестиционного развития: стремиться и добиваться качественных изменений в социально-экономической практике региона, включая необходимые для этого инвестиционные ресурсы, оптимизируя строки реализации инвестиционных проектов и соответствующие риски. Позиция реализации эффективности инвестиционных проектов, при этом, должна исходить из установки: при минимальных (или заданных к использованию) инвестиционных ресурсах достигать не только лучших количественных и качественных результатов, но и надежности реализуемых проектов.

В таблице 7 приводятся данные о структуре заявленных инвестиционных проектов в разрезе отраслей экономики РСО - Алания на период их реализации 2012-2025 годы. Как нами приводилось, общая стоимость реализации заявленных на этот период инвестиционных проектов составила 34368,006 млн. рублей и это с учетом привлечения (спланированного) частных инвестиционных средств (внебюджетные источники).

Качество целевой ориентированности структуры заявленных инвестиционных проектов, как нам представляется, не может быть в полной достоверности определяема стоимостной оценкой включенных

инвестиционных проектов, а их реальной значимостью по критерию определенных регионом приоритетов социально-экономического развития.

Таблица 7 - Структура заявленных инвестиционных проектов в разрезе отраслей экономики[26]

Наименование отрасли	Количество проектов	Стоимость проектов (млн. рублей)
Агропромышленный комплекс	10	13518,246
Легкая промышленность	2	3613,00
Информационно-коммуникационный комплекс	1	167,30
Пищевая промышленность	1	180,00
Лесопромышленный комплекс	1	1006,40
Топливно-энергетический комплекс	1	1166,61
Электронная промышленность	1	1816,30
Туристическо-рекреационный	1	700,0
Производство строительных материалов	4	12200,15
ИТОГО:	22	34368,006

Наработанный опыт подсказывает, что инвестиционные средства, которые «находятся» под заявляемые проекты, целесообразно вкладывать в развитие конкурентных проектов через различные программы такого же качества исполнения.

Недопустимо практика, когда инвестиционные средства находятся, но они часто «рассеиваются» по множествам направлений, в том числе мало сверенным по приоритетности и реальной значимости. С точки зрения экономической обоснованности недопустимо, чтобы региональная практика привлечения инвестиционных ресурсов и реализация инвестиционных проектов происходило по логике: проекты под выделяемые деньги (в данном контексте имеется ввиду как ресурс инвестиционный).

Необходимо, в общей стратегии социально-экономического развития в качестве выбираемых приоритетов, чтобы нельзя было сформированные

[26] Составлено автором по данным официального сайта Министерства экономического развития РСО – Алания. [Электронный ресурс]. URL: http://www.economy.alania.gov.ru

инвестиционные проекты подгонялись под привлечение денег, но не наоборот, под их обоснованное нахождение для реализации самих проектов. Подгонка заявочной практики формирования инвестиционных проектов «под деньги» - опасный и неоправданный путь (проекты нельзя «засовывать» под выделение денег). Совместные усилия региональных властных структур управления и представителей частных инвесторов, имеют право на соответствующее лоббирование инвестиционных интересов в регионе, но при этом должна быть четко определяема вписанность логики решаемых задач в процесс получения конечных результатов от инвестиционной деятельности, а не в побочные, узколокальные и т.д.

Практика такова, что в потоке привлекаемых в регион инвестиций всегда есть неопределенности не только формирующихся финансовых интересов, обусловленных разнохарактерным пониманием сути реализуемых целей и задач. Большинство инвесторов (частных) активно учавствуя в инвестиционном процессе региона, стараются регулировать порядок привлечения и вложения инвестиционных ресурсов в инвестиционные проекты далеко не на основе равновесных интересов региона и своих. Как правило, перетягивание интересов в одну сторону может менять системный подход к оценке реализации инвестиционных проектов, особенно в предоставлении различных госгарантий, которые обеспечивает государство. Поэтому очень важно, чтобы формирование системных решений, в том числе и по вопросам привлечения инвестиционных ресурсов, не ограничивало интересы сторон-участников, не снижало повышение возможностей инвестиционной деятельности, но и не разрушало необходимую системность как принятия решений, так и их исполнения.

В рамках стратегического планирования развития инвестиционного процесса в регионе повышается и значимость бюджетного участия в активизации всего комплекса решаемых задач. Однако бюджетное участие региона кроме масштабности осуществления и ее ограниченных возможностей имеет другую характерную особенность. Оно должно

соответствовать принципу: реальность соизмерения с тем, как влияет на привлечение частного инвестиционного капитала. Например, в РСО - Алания, начиная с 2016 года, основной упор делается на привлечение к освоению инвестиционных проектов частных инвесторов, но при этом есть и определенное бюджетное участие. На ближайшие годы бюджетное инвестиционное финансирование будет иметь место, но при этом необходима достаточная четкость его обоснования и этому уделяется особое внимание на 2019-2021 гг.

Подчеркнем еще раз, что есть проблематика объемов бюджетных инвестиций, но не менее важно как бюджетное финансирование инвестиций будет взаимоувязана: с госпрограммами, приоритетными инвестиционными проектами. Регион должен находится в положительной тенденции таким образом решаемых задач и это жизненно важно. В такой оценке приходится, региону (РСО - Алания) исходить и из того, что инвестиции в основной капитал в прошлые годы (в постоянных целях) имели устойчивое снижение. Речь идет о снижении доли таких инвестиций в ВРП республики, что сказывалось на его общей динамике отрицательно.

Все участники инвестиционного процесса должны быть заинтересованы в решении конкретных проблемных задач. Следует акцент делать на конкретизации инвестиционных предложений и в таком ракурсе при отборе инвестиционных проектов необходимо использовать достаточно жесткие нормы, а также правила, которые обязаны будут влиять положительно на экономический рост и развитие. Реализация целесообразного принятия стратегии системного процесса инвестиций и инвестиционной деятельности – концепция, которая актуальна, в том числе и для определения параметров бюджетного участия.

Безусловно расширяющийся перечень инвестиционных проектов, с одновременным улучшением их основных характеристик намечаемых к реализации на территории региона, усиливает сложности решаемых задач.

Например, за период 2015-2021 гг., с использование внебюджетных источников финансирования в РСО-Алания продолжится реализация следующих 26 инвестпроектов, каждый из которых имеет свое обоснование бизнес-планом и в разной степени соотносится с бюджетными обязательствами для программно-проектной реализации. Общая ресурсная стоимость (в денежном выражении) реализуемых за указанный период инвестиционных проектов составит 133 млрд. 468 млн. 3 тыс. рублей.

ООО «Агропромышленный холдинг «Мастер-Прайм. Березка» привлечением кредитных ресурсов намечает реализацию проекта по строительству полностью роботизированной фермы на 3000 голов, из которых 1200 голов дойного стада и молокоперерабатывающего завода с цехом по производству VIP-сыров» с общим объемом инвестиций 3,68 млрд. рублей. Инвестиции на реализацию первого этапа проекта уже составили 680 млн. рублей. Потребность в кредитных средствах - 3 млрд. рублей.

ОАО «Племенной репродуктор «Михайловский» в 2018-2020 годах планирует реализацию второго этапа проекта по расширению и техническому перевооружению предприятия, инвестиционные затраты которого планируются в объеме 190,5 млн. рублей.

ОАО «Ир-Агро» реализует в 2018-2020 годах инвестиционную программу в области элитного семеноводства. Затраты на прогнозный период предусматриваются на уровне 248,0 млн. рублей на организацию производства семян кукурузы, рапса, сои для российского и зарубежного рынков.

ООО «ФатАгро» в 2019-2020 годах планируется проект по строительству тепличного комплекса по производству огурцов, томатов, перца мощностью 3000 тонн в год на сумму 800 млн. рублей.

СПК «Де-Густо» в 2016-2020 годах реализует проект «Строительство хранилища фруктов на 6288 тонн и цеха по переработке фруктов» с общим объемом инвестиций 438,5 млн. рублей.

Проект состоит из двух очередей: 1) создание двух фруктохранилищ производственной мощностью по 1572 т. и сортировочной линии; 2) создание двух фруктохранилищ мощностью по 1572 т. Завершена реализация первой очереди проекта.

ООО «Казачий Хутор» реализует проект «Закладка яблоневого сада интенсивного типа на площади 600 га». Сроки реализации проекта 2015-2020 годы. Общая стоимость - 4,7 млрд. рублей.

СПК «Возрождение» в 2019-2021 годах планирует реализацию проекта «Строительство в Республике Северная Осетия-Алания высокотехнологичного завода по глубокой переработке кукурузы мощностью 150 т/сутки общей стоимостью 900 млн. рублей.

ООО «Производственный комбинат «Бесланский» в 2019-2021 годах планирует к реализации проект «Создание производства по глубокой переработке зерна кукурузы мощностью 300 т/сутки на крахмалопродукты» с общим объемом инвестиций 8,9 млрд. рублей. ООО «Теплицы Алании» в 2019- 2020 годах планируется реализация инвестиционного проекта «Строительство 1 очереди тепличного комбината, состоящего из теплиц 10,8 га и энергоснабжающего газового хозяйства». Общая стоимость инвестиционного проекта составляет 835 млн. рублей. При выходе на полную проектную мощность будет создано 127 новых рабочих мест.

ООО «ЮГКОРМАГРО» в 2019 году планируется реализация инвестиционного проекта «Создание предприятия по производству комбинированных кормов». Общая стоимость инвестиционного проекта составляет 1 108,0 млн. рублей. Количество создаваемых рабочих мест -41.

ООО «Диг-Агро» в 2018-2019 годах реализует инвестиционный проект «Создание машинно-технологической станции» общей стоимостью 390,3 млн рублей. При реализации инвестиционного проекта будет создано 56 новых высокопроизводительных рабочих мест.

ООО «Сигма Премиум» в 2018 году реализует проект «Организация производства колбасной и пельменной продукции» с общим объемом инвестиций 56,13 млн. рублей.

Проектом предусматривается приобретение двух полных комплектов оборудования: для производства колбасных изделий и для производства и замораживания пельменей, хинкали и вареников.

Реализация проекта позволит создать 32 новых рабочих места (в том числе 28 высокопроизводительных).

ООО «ВЛДДКА» в 2018-2019 годах продолжит реализацию проекта «Закладка интенсивного сада 122 га и строительство фруктохранилшца 5000 т» с общим объемом инвестиций 325,3 млн. рублей.

Инвестиционным проектом предполагается разбивка, закладка и эксплуатация интенсивного предгорного яблоневого сада общей площадью 122 га, а также строительство фруктохранилища на 5000 т, которые будут расположены в с. Црау Алагирского района РСО-Алания.

Проект реализуется в рамках Госпрограммы «Развитие Северо-Кавказского федерального округа» до 2025 года. Реализация проекта позволить создать 54 новых рабочих места. В том числе 12 высокопроизводительных.

ООО «Карагро» реализует проект «Реконструкция консервного завода Бесланского пищекомбината» общей стоимостью 145,3 млн. рублей. Строится современный корпус общей площадью около 1400 кв. м. для размещения линий по переработке овощей и фруктов. Сроки реализации проекта 2018-2019 годы.

ООО «ЭкоПрод» планирует в 2019 году реализацию проекта «Создание тепличного комплекса по выращиванию овощей площадью 3,6 га» общей стоимостью 130,0 млн. рублей. Общая производительность производства при выходе на проектную мощность достигнет 330,0 тонн в год. В производстве будет задействована высокоэффективная современная производственная технология, использование которой позволяет достигнуть максимальной

отдачи производства и качества конечного продукта. При выходе на полную проектную мощность будет создано 20 ед. -постоянных и до 80 - сезонных новых рабочих мест;

СПК «Ирбис» продолжает в 2019-2023 годах реализацию проекта по развитию мясомолочного комплекса общей стоимостью 245,5 млн рублей. Проектом предполагается строительство зданий и сооружений, приобретение и установка оборудование, завоз маточного поголовья, формирование инфраструктуры мясомолочного комплекса СПК "Ирбис" в с. Старый Батако.

ОАО «Кавдоломит» в 2018-2020 годах реализует проект «Полное технологическое переоснащение и расширение производства» общей стоимостью 475,4 млн. рублей. Проект предусматривает проведение технологического переоснащения предприятия, включая карьерную технику, дробильно-сортировочное оборудование, оснащение и запуск цеха по размолу доломита производительностью 50 т/ч. Общая производительность карьера при выходе на проектную мощность составит свыше 792,2 тысяч тонн в год.

ООО СКО «Курорты Осетии» в 2019-2021 годах реализует проект Строительство реабилитационного кардиологического центра санатория «Осетия» с общей суммой 276,4 млн. рублей.

ООО ВТЦ «Баспик» продолжит в прогнозном периоде реализацию проекта по производству волоконно-оптического элемента с поворотом и без поворота изображения с объемом инвестиций 487,5 млн. рублей.

За счет средств ОАО «РусГидро» в 2018 году продолжается строительство Зарамагских ГЭС мощностью 352 МВт и среднегодовой выработкой 812 млн. кВт. часов общей стоимостью 49,2 млрд. рублей.

ООО «Спортивно-оздоровительный комплекс «Порог неба» планирует в 2019-2021 годах реализацию проекта «Строительство кресельной горной канатной дороги». Объем инвестиций составит - 100 млн. рублей

ООО «СТК-59» в 2015-2021 годах реализует проект «Строительство туристического комплекса с гостиницей на 50 номеров в Куртатинском

ущелье». Общий объем инвестиций составит - 1029,9 млн. рублей. Проект состоит из двух очередей. Первая (строительство гостиницы) реализуется в рамках Госпрограммы «Развитие Северо-Кавказского федерального округа» до 2025 года и завершается в 2018 году.

Инвестиционным проектом ООО «Академия экстремального и спортивного вождения» в 2019-2020 годах предполагается строительство учебно-спортивного комплекса, включающего в себя Автодром, площадью 42 000 кв. м, с трассой для дрифта и трассой для дрэг-рэйсинга, детский

Автогородок площадью 3 000 кв. м и крытый Картодром для обучения и гонок на картингах площадью 3 000 кв. м. Общая стоимость инвестиционного проекта составляет 180,7 млн. рублей. Количество создаваемых рабочих мест - 41, из которых высокопроизводительных - 31 рабочее место.

Инвестиционным проектом ООО «Клиника эстетической и функциональной стоматологии-7» предусматривается реализация проекта «Строительство многопрофильного медицинского центра в г. Владикавказ» с общим объемом инвестиций 80,0 млн. рублей. Начало реализации проекта - 2018 г., запуск клиники в эксплуатацию - 2019 г. При выходе на полную проектную мощность планируется создать около 100 новых рабочих мест.

ООО «Транзит» в 2019-2020 годах планируется реализация инвестиционного проекта «Многофункциональная зона дорожного сервиса (МЗДС) для большегрузных и легковых автомобилей в Республике Северная Осетия-Алания» общей стоимостью 302,9 млн. рублей. Проектом предполагается создание парковочных мест для длительной и кратковременной стоянки грузовиков, автобусов и легкового транспорта, а также сервисный ассортимент в виде: мотеля для водителей, мойки и автосервиса. Количество создаваемых рабочих мест - 106, из которых высокопроизводительных - 53.

ООО «Грин» в 2018-2019 годах планирует реализацию инвестиционного проекта «Создание логистического парка с собственным

автопарком грузовых автомобилей» общей стоимостью 65,0 млн. рублей. Создание на территории республики склада с комплексно-интегрированными логистическими инструментами с ориентацией на экспортно-импортные грузопотоки позволит реализовать логистический потенциал Северной Осетии.

В республику также привлечены крупные инвесторы с проектами «МЕТРО Кэш энд Керри» «Строительство центра мелкооптовой торговли «МЕТРО», «Строительство гипермаркета строительных материалов «Леруа Мерлен».

Еще раз подчеркнем, что в регионе произошли значительные улучшения инвестиционного климата и государственной поддержки предпринимательства. В 2017-2018 гг. в результате деятельности по внедрению 12 целевых моделей упрощения процедур ведения бизнеса и повышения инвестиционной привлекательности в республике зафиксировано 100% достижение показателей по большинству целевых моделей. За 2 года РСО - Алания поднялась на 11 позиций и заняла 68 место из 85 регионов по итогам Национального рейтинга Агентства стратегических инициатив.

За 2017-2018 гг. финансовую поддержку в виде грантов и микрозаймов получили 131 субъект МСП на сумму 117,9 млн. руб. На безвозмездной основе разработано 284 бизнес-плана и подготовлено более 200 комплектов документов для участия субъектов малого предпринимательства в различных программ поддержки. В 2018 году на базе Фонда поддержки предпринимательства были созданы центр поддержки экспорта, центр инноваций социальной сферы и региональный инжиниринговый центр, услугами которых воспользовались более **640 предпринимателей**.

При такой текущей и перспективной активности в разработке, рассмотрении, отборе и реализации инвестиционных проектов особо значимым для региона становится применение регулирующего механизма исполнения сценария использования инвестиционного капитала. Такой сценарий минимум должен предусматривать приоритетные предпочтения в

выборе объектов инвестирования, их ранжирование по значимости для республики. В свою очередь значимость каждого инвестиционного проекта необходимо уточнять на уровне экспертной оценки на предмет выявления наилучших перспектив развития той отрасли экономики, в которой проект предстоит реализовать. Сценарное регулирование обязательно надо согласовывать с истолкованной нами проблематикой экономической эффективности, которая определяема конечными результатами достижения целевых показателей инвестпроекта.

Оценивать сценарную проблематику использования инвестиционного капитала только по линии полноты израсходованных инвестиционных ресурсов – это лишь одна часть необходимых и правильных действий. Уточненность критерия эффективности при наименьших затратах ресурсов – не менее важно, а даже более. Включение в общую «орбиту» регионально решаемых задач экспертную оценку инвестиционных проектов и сценарий используемого капитала создает условия преодоления неправильных оценок и подходов к решаемым целям и задачам. Возникают и соответствующие основания для дополнительного углубленного понимания не только реальностей предложенных (заявленных) инвестпроектов, но и обосновании тех экономических критериев, по которым в принципе они (проекты) отбирались. Упрощенный подход к сценарной реализации целей использования инвестиционного капитала может приводить к необоснованным, рисковым решениям, если угодно и общим потерям капитальных вложений.

Разумеется, сценарное регулирование целей использования инвестиционного капитала должна отвечать и другим требованиям. Среди них выделим:

- согласованность методов регулирования с общими целями и задачами инвестиционной стратегии;

- методологический подход к оценке сценарного регулирования на основе принципа приоритетности решаемых задач;

- соответствие подходов к оценке эффективности использования инвестиционного капитала экспертным выводам на предмет обоснованности выбранного критерия количественных и качественных конечных показателей от реализации инвестпроекта;

- достоверность оценки используемого капитала с позиции действующего законодательства в регионе, в том числе и через призму комплекса принятых решений, связанных с привлечением инвестиционного капитала для реализации инвестиционного проекта на территории региона;

- учет особой значимости инвестиционного проекта для региона по соображениям крупномасштабного потенциала и синергетического эффекта, который может быть реализован за относительно короткий период времени.

Недопустима практика осуществления инвестиционных проектов без разносторонней экспертной оценки и уточнения порядка оценки используемого инвестиционного капитала. Отсутствие такого подхода к решаемым задачам часто приводит к тому, что многие проекты начинают реализовываться без сформированных гарантий защиты инвестиционных вложений. Еще хуже, когда финансирование инвестиционных программ-проектов осуществляется своевременно и полно, но объекты, которые при этом реально должны вводится в эксплуатацию не вводятся (как промышленного, так и социального назначения). Конечно, такая практика требует к себе не только пристального внимания, но и изменения. Ее можно сводить на нет путем коренного пересмотра подхода к оценке инвестиционных проектов, в том числе и через призму системности организации экспертной оценки. Экспертная оценка должна включать, в том числе, достаточность источников для инвестирования, прогноз ожиданий в своевременности финансирования проекта и реальности исполнения его в обоснованные сроки.

Экспертную оценку инвестиционных проектов нельзя сводить к общим характеристикам условий их реализации: например, соблюдение прав инвесторов на законодательной основе; организация публичных обсуждений отбираемых проектов и т.д. Для инвестора, а тем более региона, крайне важны оценки реальных факторов и условий, которые будут реализовываться. Необходимо прогнозировать всякого порядка изменения (разумеется, как в лучшую, так и в худшую (неблагоприятную сторону) законодательство, режимов запретов и ограничений. Это будет приносить пользу. Не должны иметь место общие, но формальные экспертные оценки, неблагоприятно влияющие на инвестиционный выбор соответствующих решений экономически и социальных задач.

Меры регулирующего воздействия на сценарий целевого использования инвестиционного капитала могут быть еще более широкими и охватывать весь комплекс развивающегося бизнес-процесса. Можно утверждать о том, что приходится учитывать более развернуто многообразие форм и проявления нестабильных интересов частных инвесторов. Такая нестабильность может проявлять себя на разных этапах реализации инвестпроектов. В разной степени интенсивности и влиять на механизмы сотрудничества с региональными властями. Исключать негативное воздействие таких форм проявления на изначально определенный нормативно-правовой порядок бывает очень сложно, но если в этом появляется необходимость, то надо своевременно принимать решения в пользу дела. Нельзя идти на поводу часто предлагаемым, но не имеющим основание предложениям. Лучше все измерять через дополнительный анализ и оценку предложенных проектов и стараться создавать на этой основе дополнительные благоприятнейшие условия для инвестпроектов. Исключать, смягчать или нивелировать имеющиеся негативы (если они заново выявлены инвестором) возможно и даже необходимо, но с хорошим знанием характеристик и оценок проекта.

В связи с вышеизложенными позициями проблематики регулирования сценарий реализации целей инвестиционных проектов (естественно, использования инвестиционного капитала) должен предусматривать возможности решения задач, которые были заданы их выбором (расчетная оценка и выбор, учтенные при отборе проекта). Пользоваться такой определенностью эффективности проекта важно, так как на этой основе применяемы рациональные способы контроля за используемые инвестиционным капиталом. Для целей регулирования инвестиционного процесса, соответственно и инвестиционной деятельности, важно знать на каком этапе реализации проекта и как конкретно используются инвестиционные ресурсы.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Исследование теоретико-методологических основ формирования инвестиционных проектов, факторов и условий их выбора к реализации в регионе, позволяют сделать ряд обобщённых выводов, а также обосновать рекомендации по проблематике нахождения наиболее значимых и приемлемых финансовых решений, в целях активизации инвестиционной деятельности. Противоречивые процессы использования финансовых средств для инвестирования являются актуальными для научного изучения и требует к себе пристального внимания. В таких целях особую актуальность продолжает иметь место в выявлении достаточной изученности сущностных характеристик инвестиционного процесса, его элементных составляющих, форм и механизмов финансового обеспечения. Совершенствование методов оценки финансовой основы и эффективности реализации инвестиционных проектов все больше включает орбиту решаемых задач, в рамках необходимости разностороннего знания экономических форм проявления самого инвестиционного процесса, имеющий определенную системную зависимость от состояния рынка инвестиций.

В такой же плоскости, как подтверждают результаты проведенного исследования, в расширенных масштабах следует учитывать изменяющийся характер факторов и условий (даже различных обстоятельств), которые объективно актуализируют проблематику поиска новых направлений и источников наращивания как экономического так и финансового потенциала инвестиций для целей инвестиционного развития и его эффективного обеспечения в регионах страны. В таком контексте высокую степень актуальности имеет не только анализ и оценка специфики сформированности финансовых и инвестиционных условий реализации инвестиционного процесса не только в регионе, но и внутри региональных пространств.

Проведенное исследование вопросов формирования инвестиционных проектов, с ориентацией на региональные возможности их реализации и

целесообразность, не только предполагает адаптированность к конкурентным условиям, но и фиксироваться положительно в стратегии социально-экономического развития региона. На такой основе оцениваются не только общие защитные права инвесторов, что чрезвычайно важно, но и конкретные целевые установки на поиск синергии между инвесторами и регионами. Выявленность особенностей решаемых реализацией инвестиционных проектов задач предопределяет совокупность принятия финансовых решений как со стороны инвесторов, так и органов государственной власти регионов. Естественно, без выявления основных характеристик инвестиционных проектов финансовые факторы и механизмы их реализации не могут быть оценены с точки зрения критерия достаточности или недостаточности финансовых ресурсов. Финансовая недостаточность для реализации конкретного инвестиционного проекта может быть причиной для его отклонения. Такая проблематика реальная, но принятие соответствующих решений органами управленческих властных структур, на предмет отбора инвестиционных проектов, дополнительно формирует необходимости учета следующего порядка.

Во-первых, важнейшим является учет того, как формируются инвестиционные проекты, в какой степени обоснованным они оказываются на момент их заявки на предмет отбора финансовой их приемлемости для отбора и реализации. Во-вторых, будет оказывать влияние степень вовлеченности инвесторов в реальный инвестиционный процесс. В-третьих, сформированности жесткости финансовых требований к инвестпроектам со стороны регионов, предъявляемые к каждому проекту. В-четвертых, будет сказываться не только общая сформированность инвестиционного портфеля и ее размерность (объемы необходимых инвестиций), но и задействованность инвестиционных программ в отраслях экономики региона (на каждый период реализации инвестпроектов возникает специфическая проблематика их отбора по разным направлениям социально-экономического развития региона). В-пятых, принципиально важным является критерий отбора

инвестиционных проектов регионом по соображениям создания новых производств и новой товарной продукции. Разнонаправленность инвестиционных проектов в этом качестве приходится учитывать по соображениям: стратегии проекта; определенности решаемых им целей и задач территориального развития; набора методов, способов и объемов необходимой финансовой поддержки со стороны региона.

Результаты проведённого исследования подтвердили, что освоение инвестиционных проектов в регионах происходит в разной степени: по срокам; объемам и порядке финансирования; возникающим неопределенностям и рискам в формировании финансовых потоков; в зависимости от меняющихся вызовов экономики страны, региона и т.д. Это обуславливает системную целесообразность разработки регионом своих ориентиров влияния на инвестиционный процесс и функциональные характеристики инвестиционной деятельности. Для региона, как показывают практические результаты, важны прилагаемые усилия в создании условий привлекаемости инвестпроектов, концентрация инвестиций в приоритетных направлениях. Такая деятельность региональных властей крайне необходима, но ее надо вписывать и в рамки рыночных интересов частных инвесторов.

Позиции реализации промежуточных целей согласования экономических и финансовых интересов регионов и частных инвесторов на момент рассмотрения и принятия решения об отборе инвестиционного проекта в перечень реализуемых – чрезвычайно значимы и ответственны. Вместе с тем развернуто надо быть готовыми (сторонам участникам инвестиционного процесса) к реализации конечных целей освоения инвестиционных проектов. Конечные цели инвестиционных вложений не сводятся к наращиванию только показателей капитализации в экономике региона, вложений финансовых ресурсов даже в нужных направлениях восстановительного механизма его экономики. Это тоже важно выстраивать в современной производственно - технологической цепочке развивающихся экономик регионов, но надо в полной мере иметь ввиду рыночные условия

хозяйствования, которые цели реализации инвестпроектов и инвестиционных вложений, в конечном итоге, сводят к выбору варианта доходного вложения инвестиций по критерию: максимизация реализуемого дохода на единицу объема вложенного финансового капитала.

Анализ и оценка инвестиционной деятельности, проведенные в работе с разных позиций и на основе разных же подходов, позволяют сделать и ряд других выводов. Во-первых, для регионов крайне важным является оценка инвестиционной привлекательности не только касательно конкретных проектов (оценка самих проектов на этот предмет), но и формирующихся инвестиционных потоков в финансовом измерении. Такой подход к оценке инвестиционной привлекательности усиливает значение понимания той составляющей, что на финансовые инвестиционные потоки существенное влияние оказывает сложившийся в регионе инвестиционный климат. **Недостоверной может оказаться оценка инвестиционной привлекательности инвестиций и региона, если не учитывать в полном объеме взаимосвязи между привлекательностью, финансовыми потоками и инвестиционным климатом**.

Во-вторых, построение инвестиционного процесса (его системная выстроенность) обуславливает расширенный учет выгодности реализуемых инвестиционных проектов, сочетаемая не только с их экономическими и финансовыми возможностями, но и с методами реализации через федеральные и региональные программы. Без учета этих условий вероятность реализации системных решений снижается, также как и конкретные преимущества и качество исполнения самих инвестпроектов. **Формат инвестиционного развития региона включает не только региональное расширение параметров инвестиционной деятельности, но и ее успешность, в том числе включая как вероятность локализации различных инвестпроектов, так и многообразие обоснованных и целесообразных форм консенсусов, компромиссов и т.д.**

Проведенный анализ проблематики также свидетельствует, что инвестиционные проекты, отобранные к исполнению на территории региона и находящиеся в фазе положительной динамики роста экономики, как правило, имеют не только текущие, но и перспективные преимущества. Инвестиционный проект, находящийся в фазе высоких кредитных нагрузок в стране, регионе сталкивается с дороговизной его реализации. Срабатывают не только трудности получения кредита (если в этом возникает необходимость), но и с необходимостью преодоления различных отрицательных тенденций, обуславливающих давление на инвесторов, влияние на устойчивое протекание инвестиционного процесса, ответственное исполнение инвестиционных обязательств.

Регионы осуществляют сложную и часто противоречивую инвестиционную политику не только в рассмотрении и отборе инвестиционных проектов с позиции оценки их финансовой обеспеченности, но и различных других целевых установок. В этом направлении исследование позволяет сделать следующие выводы. Во-первых, разрабатываемая инвестиционная политика целеполагается и должна исходить не от приоритетности финансовых вложений (первичности объемов финансовых вложений), если иметь ввиду их суммарное значение. При этом подходе возникает вероятность «подгонки» инвестпроектов под финансы (имеется ввиду их денежная оцененность в суммах). Потенциал финансовых возможностей в реализации инвестпроектов может быть разный, в зависимости от условий, которые сформированы на территории региона. Нами замечено, что есть необходимость учета и того фактора, когда могут реализовываться локальные независимые проекты или взаимосвязанные. В таком варианте без комплексной оценки факторов и условий финансирования инвестиционного проекта не обойтись, так как могут иметь место неправильные подходы к решаемым целям и задачам.

Во-вторых, в проводимой отдельным регионом инвестиционной практики важным является учет следующего состава факторов ее

осуществления: предметная оценка реализуемого проекта; его расчетно-стоимостная оценка; использование (или нет) финансовых средств инвестиционного заимствования; суженный или расширенный круг участников реализации инвестпроекта; возможности использования внедренных передовых дорегулирующих практик, которые касаются инвестиций (денежные средства, целевые банковские вклады, паи, акции, облигации, кредиты (краткосрочные и долгосрочные)). Все это будет означать, что как регион, так и инвесторы всегда будут иметь свои ориентиры и установки на организацию инвестиционной деятельности, а в ее рамках и реализацию конкретных инвестиционных проектов.

В проведенном исследовании аргументированно раскрыто, что оценка внутренней и внешней среды инвестиционной деятельности в регионе имеет востребованность и ее необходимость совершенствования в нескольких направлениях, в том числе исходя из тех условий, которые определяются нахождением и привлечением инвестиций и инвесторов, путем четкой выявленности, классифицированности и финансовой оцененности решаемых задач. Инвестор не может планировать свои инвестиционные вложения, не сверяя их с результативной отдачей, определяемые анализом возможностей вложений средств в инвестиционный проект. Это было бы абсурдно и рискованно.

Факторный анализ инвестиционного процесса и специфика оценки инвестиционного проекта крайне необходимо объединить, проводить достоверно и качественно и это будет создавать условия уменьшения финансовых рисков. Это проблематичная задача, но создает возможности реальной оценки (и даже в последующем корректировочной переоценки) ресурсных затрат на инвестиционный проект.

Касательно выбора новых направлений стратегических инвестиционных решений в регионах целесообразно сделать следующие выводы. Во-первых, возникает острая проблематика преодоления ограниченности инвестиционных ресурсов. В таком ракурсе актуализируется не только

определение специфики решаемых целей и задач (более глубокое и разностороннее понимание их сути, роли и значения), но и выбора критерия принимаемых конкретных, решений по отдельным инвестиционным проектам, но с учетом ресурсной обеспеченности и изменяющихся показателей стоимости ресурсов. В тенденции дорожания инвестиционных ресурсов (вероятность для регионов весьма высокая), разумеется, усложняется технико-экономическое обоснование вложений финансового капитала в реализацию инвестиционных проектов. Будут меняться и требования (тоже в сторону ужесточения) к механизмам финансово-экономического обеспечения условий обеспечения проектов инвестициями. Прежде всего, происходить это будет по линии рыночной обоснованности бизнес-планов инвестиционных проектов.

Оправдан вывод о том, что главный смысл стратегических требований к финансовой обеспеченности реализуемых инвестиционных требований заключается в необходимости установления оптимальных потребностей в инвестициях. В воспроизводственном экономическом процессе особое место занимает инвестиционное развитие. В таком контексте стратегически будет усиливаться действие тенденций регионализации инвестиционной деятельности, а соответственно этому будет возрастать значение решаемых задач финансового обеспечения регионами. Общегосударственные финансовые средства не перестанут иметь возрастающее значение в инвестиционных для регионов, но при этом содержательное переосмысление критерия государственной поддержки стратегических инвестиционных проектов будет меняться положительно, прежде всего, в пользу общенационально значимых проектов инфраструктурного исполнения.

Проведенное исследование позволило обобщить, что для всех участников реализации инвестиционных проектов в регионах все более важным будет становиться разносторонний учет целей стратегической инвестиционной деятельности и это неминуемо будет увязываться с развитием инвестиционного рынка, а государство при этом в более жестких

формах будет способствовать реализации приемлемых инвестиционных гарантий. Приемлемость гарантий для осуществления долговременных инвестиционных финансовых вложений государство обязано будет обеспечивать на основе совершенствования законодательства, в том числе с акцентом на стабильность.

Экономическая и финансовая стратегия выбора приоритетов инвестиционной деятельности в регионе определяет и необходимость системной уточненности имеющихся в регионе собственных инвестиционных ресурсов. В таком контексте нами обобщено, что мотивация в расширенном использовании собственных для региона финансовых ресурсов должна иметь критериальную оправданность. Во-первых, она должна быть оправданной с точки зрения реализуемых целей и задач. Во-вторых, с позиции достаточной изученности источниковой базы формирующихся финансовых ресурсов. В-третьих, надо учитывать, что усложняются задачи властных структур региона, имеющих прямое или косвенное участие в организации инвестиционного процесса: необходимо иметь научно-обоснованный прогноз в обосновании стратегии инвестиционной деятельности. Без этих составляющих обеспечения выбора приоритетов инвестиционной деятельности меры ее регулирования могут оказываться несоизмеряемыми с требованиями развивающихся рыночных отношений, в том числе и конкурентной среды.

В рамках проведенного исследования предлагается обоснование приоритетных подходов к стратегическим решениям в осуществлении регулирующего механизма исполнения сценария использования инвестиционного финансового капитала в регионе. Сделан акцент на том, что при выборе сценария обязательно надо оценивать не только приоритетные предпочтения в отборе объектов инвестирования, но и показатели ранжирования их по социально-экономической значимости для региона. Масштабы финансовых инвестиций, интенсивность их притока в регион - важнейшие показатели, но экспертная оценка каждого инвестиционного

проекта, тем более на предмет его приоритетности, призвана способствовать выполнению наилучших перспектив развития экономики и социальной практики региона, которые будут реализованы за счет выбранного проекта.

Безусловно, при выборе приоритетных стратегических инвестиционных решений приходится в максимуме учитывать формирующиеся объективные условия для привлечения и использования инвестиционного финансового капитала. В таком контексте решения, которые принимаются на длительную перспективу, следует в обязательном порядке согласовывать с результатами достижения целевых показателей инвестпроектов. **Считаем важнейшим вывод о том, что оценивать сценарную проблематику необходимо по строго выверенным оценкам наиболее оптимального варианта возможностей использования инвестиционных ресурсов, с одновременной углубленной оценкой реальностей инвестпроектов и ожидаемых рисков**. Проблематика учета инвестиционных стратегических рисков для регионов чрезвычайно актуальная и требует к себе расширенного самостоятельного исследовательского внимания. Инвестиционные риски могут влиять не только на конкретные потери ресурсов, но и условия сценарной реализации инвестпроектов, меняя их в худшую сторону, как для регионов, так и инвесторов. С финансовой точки зрения нами в большей степени имеются ввиду риски в форме: потери денег, которые вкладываются в реализацию проекта; потери текущей доходности, если проект это предусматривает; налоговые при их изменении в сторону повышения; неопределенностей, возникающих в движении финансовых потоков и т.д.

Для осуществления инвестиционных проектов в стратегическом варианте существенно важны складывающиеся тенденции и проявления различных закономерностей. Если иметь ввиду, например, бюджетное участие региона в инвестиционном процессе, то возникает проблематика возможностей бюджетов. В другом варианте необходимо учитывать общее влияние регионального и местных бюджетов на уровень показателей экономического роста и развития. И в том и другом вариантах общие

требования эффективности использования бюджетных ресурсов заложены в ст. 34 Бюджетного кодекса РФ. Согласно указанной статье принцип результативности и эффективности расходования бюджетных средств означает, что при составлении и исполнении бюджетов участники бюджетного процесса в рамках установленных им бюджетных полномочий должны исходить из необходимости достижения заданных результатов с использованием наименьшего объема средств или наилучшего результата при определенном бюджетом объеме средств.

Следовательно, понятие эффективности в отношении бюджетных расходов носит оценочный характер, что позволяет применять различные подходы к оценке эффективности отдельных видов бюджетных ассигнований, имеющих инвестиционную направленность.

Существует два основных подхода к повышению эффективности использования бюджетных ресурсов в инвестиционных целях:

- детальное регулирование процедуры расходования средств;

- отказ от детального регулирования процедуры расходования средств, но с одновременным установлением жестких требований к наличию результатов и ответственности за их низкое качество.

Повышение эффективности использования бюджетных расходов региона на инвестиционные цели, безусловно, может способствовать укреплению его экономики. Это закономерность и ее учет возможен через оценку доли ВРП региона в приростах или в общей оценочной динамике. Касательно этой проблематики можно апеллировать и к динамике долевых значений показателей ВРП в ВВП страны. Например, значения этих показателей для РСО - Алания улучшалось начиная с 2003 года от 0,35% до 0,87 % в 2018 году (по нашим расчетам). Отметим, что несмотря сравнительно небольшую долю в ВВП страны, для инвесторов, приходящих в республику в факте нарастающего итого показателей имеет важное ориентирующее значение, особенно с позиций принятия перспективных решений.

Необходимо закреплять в регионах эту тенденцию, и укреплять свою долю в общероссийском ВВП. Для содействия этому процессу, например, РСО - Алания обладает всеми необходимыми как природными так и человеческими ресурсами. Исходя из наших расчетов, доля республики в ВВП России должна к 2020 году достигнуть 1,4 %, что в пересчете на душу населения будет являться положительным показателям в целом. Нами делается вывод: грамотно разработанная и реализуемая инвестиционная стратегия придаст толчок указанному процессу, станет аккумулятором средств для реализации этой важнейшей идеи социально-экономического развития региона.

Задачи инвестиционной стратегии региона могут иметь большое разнообразие, однако их можно свести к следующим:

- повышение эффективности регионального законодательства в области контроля за инвестиционным процессом;

- снижение уровня бюрократии в принципе, и в частности, в ходе работы с инвесторами;

- повышение прозрачности регулирования инвестиционной деятельности;

- формирование расширенной финансовой основы инвестиционного комплекса;

- обеспечение гарантий безопасности инвестиционных вложений на территории региона и его рыночной локализации;

- управляемость инвестиционным процессом, его стабильностью и снятие неоправданных ограничений, тормозящих инвестиционную деятельность в нужных направлениях;

- максимально возможное развитие институтов обеспечения инвестиционной деятельности.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Конституция Российской Федерации (принята всенародным голосованием 12.12. 1993) [Электронный ресурс]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28399/.

2. Федеральный закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25.02.1999 (ред. от 25.12.2018) [Электронный ресурс]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_22142/.

3. Постановление Правительства Российской Федерации «Об организации проектной деятельности в Правительстве Российской Федерации от 31 октября 2018г. №1288. [Электронный ресурс]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_310151/

4. Стратегия социально – экономического развития Северо – Кавказского федерального округа до 2025 года/Утверждена Распоряжением Правительства Российской Федерации от 6 сентября 2010г. №1485-р. [Электронный ресурс]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_105643/.

5. Указ Президента Российской Федерации «О долгосрочной государственной экономической политике» от 7 мая 2012 года №596. [Электронный ресурс]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_129343/.

6. Послание Президента РФ Федеральному Собранию от 20.02.2019 [Электронный ресурс]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_318543/

7. Положение о порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, по ссудной и приравненной к ней задолженности/Утверждено Банком России 26.03.2004г. №254

8. Закон Республики Северная Осетия – Алания «Об инвестиционной деятельности в Республике Северная Осетия – Алания» от

15.04.2000 №8-РЗ (ред. от 30.11.2018). [Электронный ресурс]. URL: http://www.consultant.ru/regbase/cgi/online.cgi?req=doc&base=RLAW430&n=112#07546962919197564.

9. Закон Республики Северная Осетия – Алания «О Стратегии социально – экономического развития Республики Северная Осетия – Алания до 2025 года» от 28 декабря 2012 года №54-РЗ. [Электронный ресурс]. URL: http://www.consultant.ru/regbase/cgi/online.cgi?req=doc&base=RLAW430&n=13877#06575755209819674.

10. Стандарт деятельности органов исполнительной власти субъекта Российской Федерации по обеспечению благоприятного инвестиционного климата в регионе, утвержденный решением наблюдательного совета Автономной некоммерческой организации «Агентство стратегических инициатив по продвижению новых проектов» от 3 мая 2012 года.

11. Бард В.С., Дрогобыцкий И.Н., Абламская Л.В. Инвестиционная деятельность в российской Федерации. М.: КНОРУС, 2003.

12. Бирман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2007.

13. Бочаров В.В. Инвестиционный менеджмент. – СПб: Питер, 2000.- 160с.

14. Ендовицкий Д.А. Комплексный анализ и контроль инвестиционной деятельности: методология и практика. – М.: Финансы и статистика, 2017.- 400с.

15. Жевора Ю.И., Королев В.А. Государственное регулирование инновационной деятельности и привлечения инвестиций в региональной экономике. Ставрополь, 2014.

16. Ивакин Е.К., Иванова Д.Г., Миргородская Е.О., Семенов М.Е. Инвестиционное обеспечение рынка жилья: институциональный и поведенческий подходы: Монография. Ростов н/Д: «Содействие – XXI век», 2013.- 336с.

17. Казак А.Ю., Марамыгин М.С., Юзвович Л.И. Оценка инвестиций и финансовый анализ инвестиционного процесса. Екатеринбург,2007.

18. Ковалев В.В., Иванова В.В., Лялин В.А. Инвестиции. – М.: Проспект, 2016.

19. Кисилева Н.В. Инвестиционная деятельность/Н.В. Киселева, Т.В. Боровикова, Г.В. Захарова и др. – М.: КноРус, 2013. – 432с.

20. Корчагин Ю.А. Инвестиции и инвестиционный анализ/Ю.А. Корчагин, И.П. Маличенко. – М.: Феникс, 2014. – 608с.

21. Леонтьев В.Е./ Леонтьев В.Е., В.В. Бочаров, Н.П. Радковская.- М.: Издательство ЮРАЙТ, 2017. – 455с.

22. Лившиц В.Н. Макроэкономические теории, реальные инвестиции и государственная российская экономическая политика/В.Н. Лившиц, С.В. Лившиц. – М.: Ленанд, 2015. – 248с.

23. Марголин А.М., Марголина Е.В., Спицына Т.А. Экономическая оценка инвестиционных проектов. Москва, 2018.

24. Сергеев И.В., Веретенникова И.И., Шеховцев В.В. Инвестиции. М.: Издательство ЮРАЙТ, 2013. – 314с.

25. Тихомирова И. Инвестиционный климат в России: региональные риски. М.: Издатцентр, 2015. – 320с.

26. Шарп, Уильям Ф. Инвестиции/Шарп, Уильям Ф., Александер, Гордон Дж. Бэйли, Джеффри В. – М.: ИНФРА – М, 2013. – 370с.

27. Агузарова Л.А., Ачеева А.Т. Оценка инвестиционного потенциала региональных банков (на примере Республики Северная Осетия – Алания)//Дайджест – финансы. 2016. №3(239). С. 2-11.

28. Акинин П.В., Бондаренко К.С. Инновационно – инвестиционный потенциал нефтяного подкомплекса региона//Вестник Университета (Государственный университет управления). 2012. №6. С. 5-11.

29. Алексеенко Е.В., Алексеенко А.А. Виды возможных рисков при реализации инвестиционного проекта//Инновационное развитие. 2017. №12(17). С. 98-99.

30. Аликаева М.В. Источники финансирования инвестиционного процесса//Финансы. 2017. №5. С. 12.

31. Андреева С.Ю., Чагин Д.В. Оценка и ее инструментарий, используемый в управлении инвестиционными проектами//инновационное развитие экономики. 2015. №5(29). С. 66-75.

32. Баранова С.В. Инвестиционные проекты в современной экономике как способ повышения эффективности деятельности отдельных отраслей//научный вестник Волгоградского филиала РАНХиГС. Серия: Экономика. 2015. №2. С. 81-87.

33. Бард В. С. Финансово – инвестиционный потенциал экономики: (мифы и реалии)//2003. №3. С. 17.

34. Беляков Г.П., Божко Е.И. Крупные инвестиционные проекты в региональном развитии: проблема реализации//Экономика и предпринимательство. 2015. №11-1(64). С. 230-231.

35. Бестужева Л.И., Чусов И.А. Концептуальный подход к инвестиционному проекту//Аудит и финансовый анализ. 2016. №2. С. 260-263.

36. Бланк И.А. Управление финансовыми ресурсами. – М.: Омега - Л, 2013. – 768 с.

37. Боди З., Маркус А.Д., Кейн А. Инвестиции. – М.: Олимп-Бизнес, 2013. – 994 с.

38. Борщевский Г.А. Создание институциональных условий для привлечения инвестиций в инфраструктуру: опыт российских регионов//Вопросы экономики. 2019. №2. С. 134-157.

39. Быстров О.Ф., Поздняков В.Я., Прудников В.М. Управление инвестиционной деятельностью в регионах Российской Федерации. М.: Инфра – М., 2016. – 360с.

40. Ван Л., Шатаева О.В. Инвестиционный проект: содержание, этапы разработки и реализации//экономика и социум. 2015. №2(15). С. 903-908.

41. Васильев С.В. Инвестиционная привлекательность региона и методы ее оценки в экономике//Экономика и управление: проблемы, решения. 2018. Т.7. №11. С. 68-74.

42. Васильева С.Ю. Инвестиционные проекты – основные понятия, оценка рисков проекта//Бизнес – образование в экономике знаний. 2018. №2(10. С. 9-13.

43. Веретенникова И.И. Совершенствование отраслевой структуры инвестиций с целью обеспечения импортозамещения//Белгородский экономический вестник. 2014. №4(76). С. 27-35.

44. Владимирова С.А. О научном обосновании механизма эффективного управления государственными инвестиционными программами и проектами//Бюллетень науки и практики. 2017. №2(15). С. 239-253.

45. Власенко Р.Д., Лушникова М.А. Оценка инвестиционного проекта на основе статистических методов//Вопросы экономики и управления. 2016. №5-1(7). С. 1-4.

46. Воропаев И.А. Анализ принятия решений в управлении инвестиционными проектами в условиях риска//Экономика сегодня: проблемы и пути решения. 2015. №6. С. 43-48.

47. Галазова С.С. Проектный подход к управлению инновационной деятельностью//Экономические и гуманитарные науки. 2016. №10(297).с. 13-18.

48. Галачиева С.В.,Махошева С.А., Кушхова Д.С. Ресурсное обеспечение конкурентных преимуществ региона (на материалах Северо – Кавказского федерального округа)//Экономические науки. 2013. №109. С. 17-21.

49. Глазьев С. Пути преодоления инвестиционного кризиса//Вопросы экономики. 2010. №11. С. 21.

50. Голденова В.С., Мантаева Э.И., Савченко – Бельский К.А. Инвестиционная привлекательность и доходы регионального бюджета//Финансы. 2016. №10. С. 57-60.

51. Гранберг А.Г. Стратегическое управление: регион, город, предприятие//Менеджмент в России и за рубежом. 2012. №7. С. 29.

52. Гринберг Р.С. Системный анализ российской трансформации//Социологические исследования. 2017. Т.16. №12 (317). С. 141-144.

53. Дасковский В., Киселев В. Система нормативов для экономического обоснования инвестиций//Экономист. 2018. №11. С. 61-77.

54. Едронова В.Н., Маслакова Д.О. Финансовые составляющие инвестиционного процесса в регионах: сущность и оценка//Финансы и кредит. 2018. Т.24. №4(772). С. 860-876

55. Жакшылыкова К.Ж. Управление инвестиционным проектом в условиях кризиса//Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук. 2015. №11-3. С. 75-78.

56. Змеева А.А. Проектное управление в региональных органах государственной власти//Бюджет. 2017. №3(171). С. 44-45.

57. Зюбан Е.В. Инвестиционные проекты в Российской экономике и их эффективность//Современная наука: актуальные проблемы теории и практики. Серия: Экономика и право. 2018. №8. С. 63-67.

58. Иванов О.Б., Бухвальд Е.М. Инвестиционные приоритеты в стратегиях социально – экономического развития регионов России//ЭТАП: экономическая теория, анализ, практика. 2018. №2. С. 31-47.

59. Ивантер В.В. Структурно – инвестиционная политика//Экономические стратегии//2017.Т.19.№4(146). С. 22-27.

60. Игонина Л.Л. Анализ внутреннего инвестиционного спроса в Российской экономике: индикаторы, факторы, тенденции//Экономический анализ. 2017. Т.16. №12(471). С. 2270-2289.

61. Инвестиции в будущее. Форум «Сочи – 2018». 17 февраля 2018г. [Электронный ресурс]. URL: http://www. rg.

62. Инвестиционные программы регионов: снижение рисков и поиск оптимальных решений//Финансы. 2017. №1. С. 60-62.

63. Инвестиционные ресурсы, горизонты и факторы роста//Финансы. 2018. №11. С. 61-63.

64. Иншаков О.В. Стратегирование социально – экономического развития региона: научное обоснование и актуализация модели//Региональная экономика. Юг России. 2018. №1(19). С. 23-43.

65. Казак А.Ю., Марамыгин М.С., Юзвович Л.И. Оценка инвестиций и финансовый анализ инвестиционного процесса. Екатеринбург,2007.

66. Калошина А.Я. Оценка эффективности участия в инвестиционном проекте//Аллея науки. 2016. №3(3). С. 146-149.

67. Климанов В.В. Новый экономический курс и новые приоритеты//Бюджет. 2016. №4(160). С. 36-39.

68. Коваленко Д.И., Вазагов В.М. Концептуальные основы формирования инвестиционной привлекательности региональных социально – экономических систем//Экономические наук. 2017. №150. С. 42-46.

69. Коломиец Т.И. Инвестиционный проект как инструмент выявления приоритетов на рынке труда//Вестник Томского государственного университета. Экономика. 2016. №2(34). С. 78-87.

70. Коломыц О.Н. региональные инвестиционные проекты как инструмент преобразования механизмов управления региональным развитием//Международный научно – исследовательский журнал. 2016. №1-1 (43). С. 48049.

71. Костромина Т.Е. Финансово – информационное обеспечение управления инвестиционным проектом//синергия наук. 2017. №18. С. 489-497.

72. Костюкова Е.И., Журавлева А.В. Формирование универсальной системы показателей инвестиционной привлекательности бизнес –

проекта//Экономический анализ: теория и практика. 2016. №9(456). С. 128-139.

73. Круглов В.Н. Инвестиционная и инновационная составляющая развития регионов в РФ//Финансы и кредит. 2008. №48. С. 55-61.

74. Мамедов О.Ю. «Инновационные инвестиции» как механизм современного экономического роста (европейский опыт программного инвестирования)//Экономический вестник Ростовского государственного университета. 2008. Т.6. №4-3. С. 71-73.

75. Марьина А.В., Ишмурзина В.Г. Анализ рисков при принятии решения по инвестиционным проектам//Журнал Экономика. Управление. Финансы. 2017. №4(10). С. 83-89.

76. Миргалеева И.В., Жилина Н.Н. Методы управления инвестиционной привлекательностью региона//Экономика и управление: проблемы, решения. 2018. Т.1. №4. С. 33-37.

77. Миркин Я. Важно не перегнуть палку в подавлении рисков экономики // Российская газета. – 19.02.2013. - [Электронный ресурс]: http://rg.ru/2013/02/19/mirkin.html

78. Моисеев И.В. Вопросы использования проектного управления в органах власти//Бюджет. 2017. №3. С. 50-52.

79. Морозова Е.В. Процессы управления инвестиционным проектом и их контроллинг//Альманах современной науки и образования. 2015. №12(102). С. 101-105.

80. Москвин В.А. Инвестиционный проект: осмысление сущности//Инвестиции в России. 2016. №8(259). С. 3-7

81. Муранова Т.Д. Применение программы качества в инвестиционном проекте//Экономика и предпринимательство. 2017. №3-2. С. 1020-1022.

82. Низамова Г.З., Гайфуллина М.М. Оценка влияния факторов риска на эффективность инвестиционного проекта//экономика и управление: научно – практический журнал. 2018. №5(143). С. 9-16.

83. Никулин А.Н., Левченкова М.Р. Управление инвестиционным проектом//Экономика и социум. 2017. №11(42). С. 645-648.

84. Орешкин М. В этом году мы увидим замедление темпов роста экономики//Ведомости. 13 февраля 2019 г.

85. Орехов А.А., Юшин Н.О. Механизм комплексной оценки экономической эффективности инвестиционного проекта//Финансовый вестник. 2018. №1(40). С. 49-59.

86. Поподько Г.И., Нагаева О.С., Улина С.Л. Выбор стратегии реализации крупного инвестиционного проекта//Фундаментальные исследования. 2018. №1-1. С. 87-91.

87. Путин В.Нам нужна новая экономика. [Электронный ресурс]: http://vedomosti.ru/politics/news...o...ekonomicheskih/

88. Ревняков Г.В., Ляхова Н.И. Инновационные подходы стимулирования протока финансовых потоков в региональные инвестиционные проекты//Управление инновациями: теория, методология, практика. 2015. №12. С. 139-144.

89. Ройзман И., Шахназаров А., Гришина И. Оценка эффективности инвестиционных проектов: учет региональных рисков//Инвестиции в России. 2014. №10. С. 15.

90. Рудковский А.М. Инвестиционные проекты и оценка их эффективности//Философия социальных коммуникаций. 2017. №3(40). С. 95-98.

91. Рыбкина Е.А. Инвестиционная привлекательность проекта: сущность и подходы к оценке//Вестник Пермского национального исследовательского политехнического университета. Социально – экономические науки. 2016. №3. С. 271-283.

92. Савельева И.П., Екимова К.В. Обеспечение самостоятельности региональной политики на основании национального рейтинга состояния инвестиционного климата в субъектах Российской Федерации//Вестник

Южно – Уральского государственного университета. Серия: Экономика и менеджмент. 2015.Т.9. №4. с. 191-194.

93. Садыгов Э.М. Вопросы совершенствования системы управления инвестиционными проектами//Международные научные исследования. 2016. №4(29). С. 169-173.

94. Сайтиева Д.А. Особенности функций управления инвестиционным проектом//Фотинские чтения. 2015. №1(3). С. 294-299.

95. Саморуков И.В., Акименко А.В. Теоретико – методологические подходы к управлению инвестиционным проектом//Вестник Университета Российской академм образования. 2015. №1. С. Б98-101.

96. Седова Н.В., Придорожная Т.А. Структурный анализ капитальных вложений в системе инвестиционного планирования в Российской Федерации//Финансы и кредит. 2018. Т.24. №10(778). С. 2347-2358.

97. Слепаков С.С. Формирование стратегических альтернатив развития депрессивного региона//Экономика развития региона: проблемы, поиски, перспективы. 2012. №13. С. 259-268.

98. Смирнова О.С. Страновой риск в оценке инвестиционной привлекательности проекта//Международная экономика. 2018. №11. С. 38-49.

99. Соколов А.П., Кузнецов И.С. Инвестиционный проект, бизнес – план, анализ инвестиционных проектов как этапы стратегического планирования на предприятии//Научно – методический электронный журнал Концепт. 2015. №13. С. 1176-1180.

100. Спиридонова Е.А., Прокопенко А.С. Мониторинг реализации инновационного проекта с целью принятия ключевых решений//Инновации. 2017. №6(224). С. 105-112.

101. Сплетухов Ю.А. Перспективный источник инвестиционных ресурсов//Финансы. 2019.№2. с. 33-38.

102. Сугарова И.В. Тенденции и факторы инвестиционного развития экономики региона//Вестник Северо-Осетинского государственного университета имени Коста Левановича Хетагурова. 2012. №1. С. 431-435.

103. Сухарев О.С. Инвестиции: институциональные и структурные решения//Инвестиции в России. 2017. №11(274). С. 3-7.

104. Стрельцова Е.Д., Бородин А.И. Экономико-математическая модель определения приоритетности инвестиционного проекта//Научные ведомости Белгородского государственного университета. Серия: Экономика. Информатика. 2017. №9(258). С. 11-24.

105. Татуев А.А., Тарасов Н.А. Необходимость формирования экономических кластеров регионального развития//Terra Economicus. 2012.Т.10. №2-3.с. 116-121.

106. Тавбулатова З.К., Висаитова М.Р. Роль государства в обеспечении инновационной и инвестиционной активности малых и средних предприятий//Финансовая экономика. 2018. №9. С. 58-60.

107. Терновская Е.П. Перспективы финансово – кредитной поддержки инвестиционного потенциала российской экономики//Финансы и кредит. 2017. Т.23.№4(724). С. 217-232.

108. Тиникашвили Т.Ш. Формирование инвестиционного климата в регионе//Вестник экономической безопасности. 2018. №3. С. 308-311.

109. Токаев Н.Х. О стратегических целях, задачах, направлениях и возможностях социально – экономического развития регионов//Вестник Северо-Осетинского государственного университета имени Коста Левановича Хетагурова. 2017. №1. С. 152-156.

110. Токаева Т.И. Самостоятельность и приоритетность экономических интересов регионов//Региональная экономика: теория и практика. 2007. №16. С. 87-92.

111. Траченко М.Б., Джиоев В.А.Экспресс – анализ инвестиционной привлекательности регионов//Финансы и кредит. 2018. Т.24. №9(777). С. 2151-2165.

112. Тургаева А.А. Дерево вероятностей инвестиционного проекта и другие методы оценки эффективности инвестиционных проектов//Экономический анализ: теория и практика. 2015. №36(435). С. 27-36.

113. Тюрин С.Б., Бурыкин А.Д. Инвестиционный проект и оценка его эффективности//Экономика и управление: проблемы, решения. 2018. Т.1. №7. С. 101-110.

114. Усенко Л.Н. Стратегическое планирование и прогнозирование в региональной экономике. В сборнике: Механизмы и инструменты экономического роста региональной экономики: состояние, политика и прогноз. Материалы международной научно – практической конференции . РИНХ, 2015.

115. Царьков В.А. Теория и модели инвестиционного проекта//Аудит и финансовый анализ. 2015. №1. С. 136-142.

116. Шаш Н.Н., Праведнов С.В. Инвестиционный процесс как основа эффективной реализации инвестиционных проектов//Бизнес. Образование. Право. 2013. №2(23). С. 117-119.

117. Швецов Ю.Г. Государственные инвестиции в регионе: проблемы и перспективы//Финансы и кредит. 2018. Т.24. №9(777). С. 2042-2055.

118. Шибикин Д.Д. Крупномасштабные инвестиционные проекты: проблема выбора в условиях неопределенности//Регион: Экономика и Социология. 2016. №3(91). С. 162-177.

119. Шулус А.П., Шулус В.Б., Рассоха С.Н. Концептуальные основы и органическая взаимосвязь теории общественного воспроизводства и инвестиционного процесса//Инвестиции в России. 2017. №3. (266). С. 24-27.

120. Ясин Е.Г. Структурный маневр и экономический рост//Вопросы экономики. 2003. №8. С. 4-30.

121. Официальный сайт Агентства стратегических инициатив. [Электронный ресурс]. URL: http://www.asi.ru.

122. Официальный сайт Всемирного банка. [Электронный ресурс]. URL: http://www.worldbank.org.ru.

123. Официальный сайт Министерства экономического развития Российской Федерации. [Электронный ресурс]. URL: http://www.economy.gov.ru

124. Официальный сайт Президента Российской Федерации. [Электронный ресурс]. URL: http://www.kremlin.ru

125. Официальный сайт Центрального банка Российской Федерации. [Электронный ресурс]. URL: http://www.cbr.ru.

126. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. [Электронный ресурс]. URL: http://www.gks.ru.

127. Официальный сайт Министерства промышленности и транспорта РСО – Алания. [Электронный ресурс]. URL: http://www. minprom.alania.gov.ru

128. Официальный сайт Министерства финансов РСО – Алания. [Электронный ресурс]. URL: http://www.mfrno-a.ru

129. Официальный сайт Министерства экономического развития РСО – Алания. [Электронный ресурс]. URL: http://www.economy.alania.gov.ru