

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ СПРОС И ПРОБЛЕМА ИЗМЕРЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ В БЕЛАРУСИ

А.В. Демидовиц

Современное состояние инвестиционного процесса в стране может оцениваться как глубокий инвестиционный кризис, поразивший всю экономику. Общий объем инвестиций в 1997 г. составил 38% от уровня 1990г. Необходимое условие выхода экономики Беларуси из кризиса – масштабные инвестиции.

Для динамичного развития экономики и инвестиционной сферы необходимо:

- ввиду катастрофической нехватки инвестиций добиться их наиболее эффективного использования. Эта задача должна решаться путем приватизации и разгосударствления с ориентацией на собственника, способного возродить производственный потенциал предприятий, а также заинтересованного в процветании нового проекта, что дает возможность привлечения стратегических инвестиций. Но даже осознавая необходимость в собственнике, проблема неэффективного использования инвестиций нерешена и сейчас в силу медленного продвижения рыночных реформ;
- мобилизация внутренних инвестиций, которые непосредственно зависят от объема сбережений. При этом необходима политика, способствующая не только аккумуляции сбережений в банковской сфере, но и созданию условий, способствующих их перетеканию в реальные инвестиции. Доля валового накопления в общей величине ВВП превышает за последние годы 25%, что по западным меркам оценивается как высокий уровень. Но этот показатель зависит от высокого роста цен на продукцию, что ухудшает

качественную характеристику данной величины. А для динамичного развития с 6-10% прироста ВВП накопления должны составлять минимум 30-35%;

- привлечение иностранных инвестиций. Существует три канала иностранных инвестиций: кредиты, прямые инвестиции, портфельные (фондовые) инвестиции. Упор необходимо сделать на привлечение портфельных и прямых инвестиций, которые являются более предпочтительными, т.к. вкладываются непосредственно в хозяйственный процесс без необходимости выплаты процентов и без срока возврата;
- концентрирование капиталовложений на наиболее приоритетных предприятиях, способных закрепиться и конкурировать на мировом рынке и дающем в последствии возможность развития вокруг них малых и средних негосударственных предприятий. Для этого необходимо до их закрепления на мировых рынках предоставление режима наибольшего благоприятствования: таможенные льготы на ввоз высокотехнологичного оборудования, условия для привлечения отечественных и зарубежных инвестиций, государственные гарантии и т. д.

Отдельно можно выделить проблему измерения эффективности инвестиций. Сейчас разработано множество методов для оценки эффективности использования инвестиционных ресурсов как отечественными, так и западными специалистами. На данный момент в Республике Беларусь практика оценки эффективности инвестиций характеризуется использованием статических методов, дающих более-менее адекватные оценки только в экономике с условно статичной средой. В этой связи можно использовать следующие основные методы: сравнение затрат, сравнение прибыли, сравнение рентабельности. Но эти методы не учитывают альтернативы использования инвестиций.

Динамические методы дают более реальную оценку эффективности использования инвестиционных ресурсов. Они четко учитывают во времени выплаты и поступления. Более поздние поступления при этом менее ценны, чем такой же величины ранние, поскольку за этот временной разрыв последние могут быть использованы (например, с целью получения процентов по вкладу). Поздние выплаты рассматриваются более выгодными, чем такой же величины ранние потому что за время отсрочки средства могут быть использованы для получения процентов или экономии на их выплате. Наиболее распространенными из них являются: метод наращенной стоимости; метод дисконтирования; метод аннуитета; внутренняя процентная ставка или внутренняя рентабельность проекта; динамический метод окупаемости. Так же динамические методы можно использовать в качестве принятия частных решений.

Более подробно следует остановиться на методе дисконтирования, на котором основываются большинство динамических методов. Здесь расходы и доходы, разнесенные по времени, приводятся к одному (базовому) моменту времени. Базовым моментом обычно является дата начала реализации проекта, начала производства продукции. Т.е. речь идет о том, что сумми-

чистого денежного потока по периодам не прирастают, а уменьшаются (дисконтируются) в соответствии с заданной процентной ставкой.

При переходе к рыночным условиям работы предприятия оказались в быстро меняющейся внешней среде, поэтому методика расчётов эффективности инвестиций должна базироваться на динамических моделях. Они рассматривают все платежи к одному моменту времени, здесь речь идет о реальных или действительных величинах, позволяют сравнивать внутреннюю рентабельность с калькуляционной ставкой, инвестиционные риски в различных отраслях, регионах.