

УДК 330.341.1

В.В. Каськів

голова Державного агентства з інвестицій та управління національними проектами України

МЕТОДИ ОЦІНЮВАННЯ І ВІДБОРУ НАЦІОНАЛЬНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ

У статті розглянуто існуючі методи оцінювання і відбору національних інвестиційних проектів. Проведено аналіз російської практики формування інвестиційних проектів. Визначено конкретні завдання, необхідні до виконання для вирішення поставлених цілей.

Ключові слова: національні інвестиційні проекти; інновації; інвестиційні програми; конкурентоспроможність; тактика інвестування; виробництво.

I. Вступ

Визначальну роль в успішному розвитку української економіки в сучасних умовах відіграє інноваційна сфера, що є головним чинником конкурентоспроможності і ступеня впливу інноваційного процесу на економічні зміни в країні. Для того, щоб вивести обсяг промислового виробництва на вищий рівень і при цьому виробляти конкурентоспроможний продукт, потрібне залучення інвестицій, у тому числі іноземних, а також впровадження новітніх технологій і наукових розробок. Оскільки інвестиції передбачають дії, результати яких виявлятимуться впродовж тривалого періоду часу, то й розвиток і соціально-економічне становище значною мірою залежать від правильного оцінювання прогнозованих результатів інвестицій. При цьому засобом досягнення кінцевої мети інвестицій служать інвестиційні проекти і програми.

У дослідженні проблем оцінки ефективності національних інвестиційних проектів, конкурентоспроможності і інвестиційної привабливості територій значний внесок зробили наші вітчизняні вчені, зокрема: В. Аньшин, І. Батищев, О. Бистров, І. Бланк, Ю. Богатин, Л. Булгакова, І. Веретенникова, Н. Єгошин, М. Завельський, С. Зинковський, В. Іванов, С. Казаков, Л. Канторович, В. Костюк, А. Кравців, Л. Крушвиц, О. Кузнєцова, В. Лексин, В. Лившиц, В. Лялин, В. Макаров, В. Малевич, В. Напреенко, А. Нариньяні, І. Наталуха, І. Никоновод, С. Панов, Т. Первозванська, А. Первозванський, В. Перламутров, С. Смоляк, Н. Токаїв, Е. Турмачев, Є. Четиркин, Р. Шамгунов, А. Шахназаров, В. Швандар, Д. Щавелев, Є. Ясин, які визначили методологію і позначили завдання з регулювання інвестиційної діяльності підприємств і регіонів, розробили основні положення, систему показників і методи оцінювання національних інвестиційних проектів, інвестиційної привабливості підприємств і регіонів, їх інвестиційного потенціалу, розробили методичні рекомендації з вибору

стратегії й тактики інвестування розвитку національних економічних систем.

Проблеми підвищення ефективності інвестиційних проектів, формування і використання інвестиційних ресурсів досліджені в працях таких відомих зарубіжних авторів, як: Г.Дж. Александер, І. Ансофф, С. Баронес, В. Бернс, І. Берталанфі, М. Блауг, Ю. Блех, Р. Брейлі, М. Бромвич, У. Гетце, Л. Гітман, Р.С. Гринберг, М. Джонк, С. Майерс, Б. Мандельброт, П. Масі, А.В. Мертенс, В.Д. Нордхаус, Д. Норткотт, Д. Рулофф, П.А. Самуельсон, Д. Фрай, П.М. Хавранек, Р. Хадсон, Р. Холт, У.Ф. Шарп, С. Шмідт.

Проте на сьогодні все ще не сформовані ефективні механізми оцінювання, відбору і просування інвестиційних проектів на національному рівні. Проблема вибору критеріїв відбору інвестиційних проектів для підтримки на національному рівні є першою з ряду тих, що стоять перед органами управління. Водночас, ця проблема слабо опрацьована і не знаходить належного відображення в документах з національної інвестиційної політики. Незважаючи на глибокий рівень дослідження цієї проблематики, вимагають дослідження такі питання, як: дослідження еволюції і тенденцій розвитку методології оцінювання інвестиційних проектів та інвестиційної привабливості, регіонів; виявлення необхідності доопрацювання нормативно-методичних документів, що діють у країні та регіонах за оцінюванням і відбором національних інвестиційних проектів.

Усе вищесказане свідчить про те, що завдання вдосконалення й адаптації наявних методик оцінювання інвестиційних проектів до застосування в національних умовах і розробка нових підходів до цієї оцінки є дуже важливим. Недостатнє опрацювання вищезазначених проблем у вказаній сфері визначило актуальність обраної теми дослідження.

II. Постановка завдання

Мета роботи – аналіз існуючих методів оцінювання і відбору національних інвестиційних проектів в Україні та Росії.

III. Результати

Визначення прийнятності для інвестора рівня економічної ефективності інвестицій є найбільш складною сферою економічних розрахунків, пов'язаною з аналізом ефективності, оскільки тут і потрібно звести воедино усю безліч чинників різних інтересів потенційних інвесторів, врахувати важко передбачувані зміни в зовнішньому середовищі відносно проекту, а також системи оподаткування в умовах нестабільної економіки. Відбір і оцінка інвестиційних проектів на національному рівні це складний процес, схильний до впливу різних чинників, які не можуть бути виражені тільки кількісними величинами. Якісний характер безлічі чинників, що частенько мають визначальне значення, обмежує можливість використання математичних методів і посилює роль людського чинника в ухваленні інвестиційних рішень [7].

Проблема аналізу економічної ефективності інвестиційного проекту так само полягає у визначенні рівня його дохідності в абсолютному й відносному вираженні (тобто з розрахунку на одиницю інвестиційних витрат, капіталу), що зазвичай характеризується як норма доходу. Окрім економічної ефективності проекту, масштабні інвестиційні проекти відрізняє необхідність врахувати громадську (соціально-економічну) ефективність. На жаль, багато інвестиційних проектів, як на рівні підприємства, так і на регіональному рівні, все ще страждають численними методичними помилками і недоробками. Так, зважаючи на неправильний вибір критеріїв оцінювання ефективності національних проектів або недостатньої їх кількості, досить гостро постає питання відсутності кореляції між видами ефективності проекту. Також сьогодні існують проблеми, пов'язані з недостатньо комплексним підходом до структуризації національних інвестиційних проектів, які пов'язані, у першу чергу, з недоліками системи стратегічного планування, зокрема з неузгодженістю стратегії національного рівня зі стратегіями рівня областей і окремих регіонів. Проблеми також торкаються і взаємодії стратегій з конкретними інвестиційними інструментами, тобто джерелами інвестицій, що забезпечують реалізацію стратегії.

На думку сучасної наукової громадськості, що вважає головним засобом вирішення соціально-економічних завдань, що стоять перед Україною, проведення ефективної інвестиційної політики, тобто реалізацію безлічі необхідних ефективних інвестиційних проектів в усіх галузях і регіонах, потрібно, як мінімум: удосконалювати методи оцінювання ефективності інвестиційних проектів, проводити розрахунки ефективності пропонувані до реалізації національних проектів корект-

но, з урахуванням їх специфіки, внутрішніх і зовнішніх умов їх реалізації, враховуючи ті численні методологічні помилки, які, на жаль, мають місце в перелічених вище і діючих в українській практиці нормативних документах [6].

До найбільш поширених помилок і таких, що часто допускаються при оцінюванні ефективності інвестиційних проектів, що ігнорують солідно обґрунтовані теоретичні положення, розроблені в цьому напрямі провідними ученими країни, належать, наприклад, помилки і некоректні оцінки основних показників ефективності інвестиційних проектів, критеріїв їх відбору, обліку інфляції, інвестиційних ризиків, ставки дисконту за середньозваженою вартістю капіталу, податкового захисту і багато інших.

Науково-методична база для практичного проведення в досить специфічних умовах нестационарної економіки України оцінних і оптимізаційних розрахунків, пов'язаних з інвестиційними проектами, була створена в 1994–2006 рр. і це був помітний крок уперед у розвитку методології оцінки ефективності інвестиційних проектів і підвищенні на цій основі якості проектування. При цьому подальше завдання в основному полягало в тому, щоб здійснювати системний моніторинг, тобто стежити за тими змінами в макроекономічних і інституціонально-фінансових умовах, які відбуваються в країні та світі, і в разі потреби вносити в методику оцінюванні потрібні коригування. Проте процес цей так і не розвивався.

Щоб ефективно виправити існуючу ситуацію, забезпечити, можливо, швидший і найменш хворобливий вихід з кризи з подальшим інтенсивним розвитком у рамках економіки знань на основі ефективних інституціональних перетворень і інноваційних технологій XXI ст., необхідно здійснити цілу систему взаємоузгоджених соціально-економічних та інституціональних заходів, що зачіпають усі регіони і всі сфери української державної і недержавної діяльності.

Враховуючи особливу важливість для української економіки на сучасному етапі її розвитку правильної оцінки ефективності реальних інвестиційних проектів, необхідно звернути увагу наукової громадськості і відповідних органів економічних служб на своєрідність процесу розвитку методології цієї оцінки в Україні і за останні 10–15 років, визнавши ситуацію, що склалася, як такою, що вимагає змін [3].

Специфічною рисою проведення регіональної інвестиційної політики є її мала ресурсна база, у зв'язку з чим доводиться застосовувати найбільш ефективні методи за пріоритетними напрямками і більш повно використати законодавче і непряме регулювання.

Регіони мають значний інструментарій для регулювання інвестиційної діяльності з метою досягнення головного завдання інвестиційної політики – створення необхідного рівня інвестиційної активності й ефективної спрямованості інвестицій.

Особливого значення в системі стратегічного планування соціально-економічного розвитку набувають стратегії соціально-економічного розвитку федеральних округів, окремих територій. У сукупності документи стратегічного планування соціально-економічного розвитку мають створити основу планування і реалізації інвестиційних проектів і програм бізнесу та забезпечити прозорість процесу ухвалення відповідних рішень на державному і муніципальному рівнях. Стратегічне планування має поєднуватися із застосуванням оперативних заходів державної підтримки окремих територій і реалізації конкретних пріоритетних інвестиційних проектів, у тому числі з використанням засобів Інвестиційного фонду України і механізмів венчурного фінансування.

У зв'язку з тим, що Інвестиційний фонд України є принципово новим інструментом активної державної інвестиційної політики, з метою реалізації інвестиційних проектів потрібна розробка комплексної програми оптимізації структури заявки і документації, що надається, на отримання коштів з Інвестиційного фонду, а також відповідність проекту ряду вимог, зокрема, за проектом:

- спрямованість на соціально-економічний розвиток суб'єктів України в частині створення та розвитку об'єктів транспортної, комунальної й енергетичної інфраструктури державної власності суб'єктів України і муніципальної власності, а також для реалізації інноваційних проектів;
- відповідність інвестиційного проекту стратегії соціально-економічного розвитку суб'єкта України, затвердженої в установленому порядку; відповідність обсягу фінансування регіонального інвестиційного проекту за рахунок коштів бюджету суб'єкта України мінімальному рівню співфінансування;
- неможливість реалізувати проект без державних коштів;
- відповідність проекту показникам: фінансовій ефективності; бюджетній ефективності; економічній ефективності; соціальній ефективності.

З метою дослідження зарубіжного досвіду формування інвестиційних проектів, проведений аналіз російської практики формування інвестиційних проектів, відповідно до якого було виявлено такі особливості:

1. Інвестиційний фонд Російської Федерації надає державну підтримку регіональним проектам, які, як правило, забезпечують вихід на конкретний результат впродовж

2–4 років (за терміном реалізації), з термінами окупності до 8–10 років.

2. Проекти орієнтовані на задоволення стабільного попиту, створення традиційних виробництв, надання підтримки відносно проблемним регіонам і передбачають створення значної кількості робочих місць.

3. Формування регіональних проектів перебуває в певних рамках: мінімальної планки вартості 500 млн руб.; максимальної величини державної підтримки, обмеженої квотами Інвестфонду для кожного регіону; регламентованої частки співфінансування проекту із коштів бюджету суб'єкта РФ.

Інвестфонд РФ має ряд важливих переваг:

1. Процедура відбору проектів для Інвестфонду, хоча й має певні недоліки, але обмежує можливості для суб'єктивізму, а отже (до певної міри) – для зловживань і корупції.

2. Фінансування із коштів фонду здійснюється суворо цільовим, що також зменшує потенціал для зловживань.

3. На кожен рубль бюджетних коштів притягується чотири рублі приватних інвестицій [4].

Водночас було виявлено такі моменти, що негативно характеризують проекти Інвестфонду в умовах, що склалися:

1. Концесії в реалізації регіональних проектів не задіяні.

2. Географія діяльності представлена досить вузьким охопленням регіонів, з вкладеннями, орієнтованими на центральну частину Росії.

3. У частині фінансування у рамках вже прийнятих рішень спостерігаються затримки з виділенням коштів суб'єктами РФ, приватними компаніями, а також кредитними установами.

4. Процедура відбору проектів для Інвестфонду має певні недоліки, обмежуючи можливості для об'єктивного оцінювання проектів і їх відбору, а отже (мимоволі), сприяє зловживанням і корупції.

5. У масштабах Інвестфонду регіональним проектам виділено усього 3% усіх коштів державної підтримки.

6. Одним з основних недоглядів – повна відсутність якої-небудь інноваційної складової регіональних проектів, що реалізуються [5].

У цілому робота Уряду показала на сьогоднішній день нездатність усунути інфраструктурні обмеження вітчизняної економіки на регіональному рівні.

Таким чином, з метою створення умов для реалізації пріоритетних інвестиційних проектів і розвитку інфраструктури життєзабезпечення України доцільним є створення цільової програми "Про інвестиційні проекти, що реалізуються в Україні в 2013–2020 роках".

Головною метою такої Програми має стати забезпечення підвищення добробуту і

якості життя населення на основі реалізації на території України інвестиційних проектів.

Очікувані кінцеві результати реалізації такої Програми: розвиток енергетичного, туристсько-рекреаційного комплексів, промислового і сільськогосподарського виробництва забезпечить створення нових робочих місць, збільшення обсягів виробництва, приріст податкових надходжень до державного бюджету, збільшення обсягів виробництва.

Нами було розглянуто методи оцінювання ефективності регіонального інвестиційного проекту і вартості витрат на його реалізацію, що є основним і визначальним чинником в оцінюванні норми прибутку проекту. Для цього використовують існуючу систему показників, найбільш широко вживаних у вітчизняній і зарубіжній практиці, таких, що характеризують інноваційну діяльність підприємства, і таких, що визначають техніку прогнозування й управління. Особливістю проектного підходу є його прогнозний і довгостроковий характер, тому у вживаному підході до аналізу і прогнозування враховуються чинники часу та ризику [1].

Алгоритм оцінювання економічної ефективності будь-якого інвестиційного проекту є відомим алгоритмом розрахунку чистого приведенного ефекту, внутрішньої норми прибутку інвестиції, терміну окупності інвестиції. Ставка дисконтування зазвичай приймається, виходячи із загального рівня інфляції, і прирівнюється або до банківської ставки депозитних вкладів, і вважається при цьому вибраною і незмінною для всього терміну експлуатації інноваційного проекту, або визначається за середньозваженою величиною вартості капіталу [2].

Це положення, ми вважаємо, по-перше, що не відповідає реальній дійсності, оскільки ці ставки мають різні значення за роками експлуатації проекту; по-друге, зміни загального рівня інфляції і банківських ставок далеко не відповідають тим змінам поточних цін на різні ресурси, які мають місце впродовж прогнозованого періоду, і, по-третє, зміни поточних цін (їх прирости) мають різний характер для різних видів ресурсів.

IV. Висновки

Впровадження в практику управління економікою регіону методологічного інстру-

ментарію за оцінкою ефективності інвестиційних проектів дасть змогу сприяти вирішенню завдань соціально-економічного розвитку України. Таким чином, необхідність удосконалення методичного інструментарію і науково-практичних рекомендацій до оцінювання ефективності національних інвестиційних проектів набуває невідкладного характеру.

Конкретними завданнями, необхідними до виконання для вирішення поставлених цілей, є такі:

- обґрунтування підходу до оцінювання ефективності національних інвестиційних проектів;
- уточнення методики оцінювання ефективності національного інвестиційного проекту;
- розробка ефективного механізму оцінювання і відбору інвестиційних проектів для бюджетного асигнування з різних джерел фінансування.

Список використаної літератури

1. Бочаров В.В. Корпоративные финансы : учеб. пособ. для вузов / В.В. Бочаров, В.Е. Леонтьев. – СПб. : Питер, 2008. – 544 с.
2. Видяпин В.И. Региональная экономика : учебник / В.И. Видяпин, М.В. Степанов. – М. : Инфра-М, 2009. – 685 с.
3. Декамп О. ЕБРР: Украине необходимо внедрить государственночастное партнерство / Оливер Декамп [Электронный ресурс]. – 21.03.2006 / Режим доступа : http://dialogs.org.ua/news_full.php?nw_id=12498.
4. Ковалев В.В. Инвестиции : учебник / В.В. Ковалев – М. : Проспект, 2006. – 440 с.
5. Набив Р.А. Финансовая политика России : учеб. пособ. для вузов / Р.А. Набив, Г.А. Тактаров. – М. : Финансы и статистика, 2007. – 382 с.
6. Навроцька О.В. Державно-приватне партнерство у фінансуванні розвитку інфраструктури України / О.В. Навроцька // Формування ринкових відносин в Україні : зб. наук. праць / наук. ред. І.Г. Манцуров. – К. : НДЕІ, 2009. – Вип. 6 (97). – С. 21–26.
7. Розпутенко І. Управління державними видатками в перехідних економіках / І. Розпутенко. – К. : Основи, 1993. – С. 96–104.

Стаття надійшла до редакції 27.05.2013.

Каськив В.В. Методы оценки и отбора национальных инвестиционных проектов

В статье рассмотрены существующие методы оценки и отбора национальных инвестиционных проектов. Проведен анализ российской практики формирования инвестиционных проектов. Определены конкретные задачи, необходимые для исполнения решения поставленных целей.

Ключевые слова: национальные инвестиционные проекты; инновации; инвестиционные программы; конкурентоспособность; тактика инвестирования; производство.

Kaskiv V. Methods of evaluation and selection of national investment projects

The article describes the current methods of evaluation and selection of national investment projects. The analysis of the Russian practice of investment projects. Identified the specific tasks required to implement to address these goals.

*Decisive role in the successful development of the Ukrainian economy in today's innovative playing field, which is the main factor of competitiveness and the degree of influence the innovation process to economic changes in the country. In order to bring industrial production to a higher level and thus produce a competitive product, required investment, including foreign investment, and the introduction of new technologies and scientific developments. Since investments involve actions whose results *proyavlyatymutsya* for a long period of time, and the development and socio-economic standing depends largely on a correct assessment of the projected investment results. This means achieving the ultimate goal of investment are investment projects and programs.*

Implementation in practice of managing the economy of the region methodological tools for assessing the effectiveness of investment projects that will contribute to solving the socio-economic development of Ukraine. Thus, the need for improved methods and tools for scientific advice to assess the effectiveness of national investment projects becomes urgent nature.

Specific tasks required to implement to address these goals are: rationale approach to evaluating the effectiveness of national investment projects detailed methodology for estimating the efficiency of the investment project, the development of an effective mechanism for evaluation and selection of investment projects for budget allocations from various funding sources.

Key words: *national investment projects; innovation; investment programs; competitiveness; investment tactics; production.*