

**МИНИСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕ – СПЕЦИАЛЬНОГО
ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН**

**ТАШКЕНТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ИНСТИТУТ
ВОСТОКОВЕДЕНИЯ**

**ФАКУЛЬТЕТ ЭКОНОМИКА ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАН И
СТРАНОВЕДЕНИЕ**

КАФЕДРА «ЭКОНОМИКА СТРАН СНГ И СТРАНОВЕДЕНИЕ»

Курсовая работа на тему:

**ИНВЕСТИЦИИ И ФАКТОРЫ ВЛИЯЮЩИЕ
НА НИХ**

Курсовая работа студента
3 курса англо – немецкой группы
Туланова У. А.

ТАШКЕНТ – 2014

Введение

- 1.Сущность и экономическое значение инвестиций.**
- 2.Виды инвестиций и факторы влияющие на них.**
- 3.Показатели эффективности инвестиций.**
- 4.Особенности инвестиционной политики в условиях мирового финансово-экономического кризиса.**

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ

В начале XXI века в мировой экономике стали очевидными серьезные изменения в природе конкуренции, в источниках конкурентоспособности и, в целом, в принципах экономической политики, которые и ранее наблюдались, однако ощутимыми стали лишь в последние годы.

Для новой конкурентной экономики, с которой мир вошел в третье тысячелетие, характерны конструктивные трансформации, благодаря которым в обществе возрастает благосостояние.

На протяжении последних двух десятилетий экономическая политика большинства стран была направлена прежде всего на "поддержание порядка в государстве". Это часто требовало от правительств использования таких очень непопулярных и болезненных мер и программ, как дерегуляция, реструктуризация, демонополизация, приватизация, реституция, сокращение непроизводительных расходов, совершенствование плохо функционирующей инфраструктуры и др. Однако при реализации этих непростых программ дальнейший рост производительности труда приостанавливался, что было особенно свойственно наиболее развитым странам.

Поиски путей достижения успеха на мировых рынках привели к пониманию того, что наиболее перспективным направлением в эпоху глобализации стало расширение использования инноваций через создание в стране, регионе, городе, компании системы творческой разработки и последующей коммерциализации новых идей с целью достижения устойчивого роста производительности труда.

Семена инвестиций должны попасть в плодородную почву, чтобы в ней смог появиться росток, а в дальнейшем — и плоды. Как утверждают исследователиб, инновационная стратегия имеет шанс на успех, если она дополняется предоставлением превосходных услуг, убежденностью в их высоком качестве, индивидуализацией работы с потребителем, серьезными маркетинговыми исследованиями. Как следствие, успех в экспорте, в расширении продаж зависит от вышеперечисленных факторов, среди которых одним из определяющих являются инновации. Естественно, важно быть объективным в оценке всех факторов успеха и, соответственно, необходимо ощущать достижимость оптимального уровня инвестиций. Если фирма отличается слишком низким уровнем инвестиций, ей грозит потеря серьезной доли рынка. При слишком высоком уровне инвестиций компании грозит переход в серую зону

неопределенности, что приводит к угрозе потери клиентуры ввиду необходимости нести дополнительные большие затраты на ознакомление рынка с инновационной продукцией и ее надежным качеством.

И все же хорошая идея всегда находит сторонников. Даже сегодня, в начале XXI века, в период сложившейся в мире неустойчивой, даже кризисной финансовой ситуации, падения на фондовых биржах мира акций high-tech компаний, всегда находятся деньги на реализацию плодотворной идеи.

Хотя исследовательско-изобретательская активность сравнительно равномерно распределяется по всей планете, тем не менее, появление инновационных технологий на мировом уровне исторически концентрировалось лишь в нескольких странах.

В развитии многоукладной экономики страны в условиях перехода, развития, либерализации рыночной экономики особо важную роль играют инвестиции, в том числе зарубежные направленные на развитие отраслей народного хозяйства. В финансировании инвестиционных проектов наиболее важное место отводится выбору и оценке самых оптимальных и эффективных вариантов с учетом наименьших затрат финансовых, трудовых и материальных ресурсов. Важность оценки эффективности и определения самых оптимальных вариантов инвестиционных проектов на современном этапе развития экономики Республики Узбекистан определяют необходимость изучения инвестиций как сточке зрения теоретики, так и практики.

Понимая важную роль инвестиций в формировании многоукладной экономики и обеспечении устойчивого экономического развития, целесообразно пересмотреть существующую практику привлечения иностранных инвестиций для развития отраслей народного хозяйства Республики Узбекистан.

Инвестиционная деятельность неразрывно связана с оценкой состояния и прогнозированием развития инвестиционного рынка. В наиболее узком, хотя и в наиболее частом понимании, под инвестиционным рынком понимают рынок инвестиционных товаров (всех видов строительных материалов и активной части производственных основных фондов) и инвестиционных услуг (строительно-монтажных работ). Рынок прямых капитальных вложений продолжает оставаться одним из наиболее значимых сегментов отечественного инвестиционного рынка. Формой инвестирования на этом рынке выступают капитальные вложения во всех видах - новое строительство; расширение; реконструкция; техническое перевооружение.

Рынок приватизируемых объектов получает широкое развитие в нашей стране в связи с начавшимися процессами приватизации государственных предприятий. Однако предметом

реального инвестирования на этом рынке выступают не все объекты приватизации, а только те из них, которые целиком продаются на аукционах, по конкурсу или полностью выкупаются трудовыми коллективами в обмен на приватизационные чеки и денежные средства. Та же часть приватизируемых объектов, которая вначале акционируется (корпоратизируется), а затем реализуется в виде пакетов акций, является объектом инвестирования через механизм фондового рынка. Мы всегда должны помнить простую истину – без инвестиций нет прогресса, нет технического, технологического обновления и модернизации производства и в целом страны. Подводя итоги 2013 года Президент Республики Узбекистан И.А.Каримов отметил: «В рамках реализации Инвестиционной программы 2013 года освоено в эквиваленте 13 миллиардов долларов капитальных вложений с ростом на 11,3 процента по сравнению с 2012 годом. При этом особого внимания заслуживает тот факт, что почти половину общего объема освоенных капитальных вложений (47 процентов) составили частные инвестиции – за счет собственных средств предприятий и населения»¹.

1. Сущность и экономическое значение инвестиций.

Экономическая деятельность отдельных хозяйствующих субъектов и страны в целом в значительной мере характеризуется объемом и формами осуществляемых инвестиций. Термин "инвестиции" происходит от латинского слова "invest", что означает "вкладывать". В более широкой трактовке инвестиции представляют собой вложение капитала с целью последующего его увеличения. При этом прирост капитала должен быть достаточным с тем, чтобы компенсировать инвестору отказ от использования имеющихся средств на потребление в текущем периоде, вознаградить его за риск, возместить потери от инфляции в предстоящем периоде.

Источником прироста капитала и движущим мотивом осуществления инвестиций является получаемая от них прибыль. Эти два процесса - вложение капитала и получение прибыли - могут происходить в различной временной последовательности. При последовательном протекании этих процессов прибыль получается сразу же после завершения инвестиций в полном объеме. При параллельном их протекании получение прибыли возможно еще до полного завершения процесса инвестирования (после первого его этапа). При интервальном протекании этих процессов между периодом завершения инвестиций и получения прибыли проходит определенное время (продолжительность этого временного

¹ Каримов И.А. 2014 год станет годом развития страны высокими темпами, мобилизации всех возможностей, последовательного продолжения оправдавшей себя стратегии реформ. «Узбекистан», 2014, - 43 с.

лага зависит от форм инвестирования и особенностей конкретных инвестиционных проектов).

Характеризуя экономическую сущность инвестиций, следует отметить, что в современной литературе этот термин иногда трактуется ошибочно или слишком узко.

Наиболее типичная ошибка заключается в том, что под инвестициями понимается любое вложение средств, которое может и не приводить ни к росту капитала, ни к получению прибыли. К ним часто относятся так называемые "потребительские инвестиции" (покупка телевизоров, автомобилей, квартир, дач и т.п.), которые по своему экономическому содержанию к инвестициям не относятся, средства в приобретение этих товаров расходуются в данном случае на непосредственное долгосрочное потребление (если их приобретение не преследует цели последующей перепродажи).

Частая ошибка, встречающаяся в литературе, - идентификация термина "инвестиции" с термином "капитальные вложения". Инвестиции в этом случае рассматриваются как вложение средств в воспроизводство основных фондов (зданий, оборудования, транспортных средств и т.п.). Вместе с тем, инвестиции могут осуществляться и в оборотные активы, и в различные финансовые инструменты (акции, облигации и т.п.), и в отдельные виды нематериальных активов (приобретение патентов, лицензий, "ноу-хау" и т. п.). Следовательно, капитальные вложения являются более узким понятием и могут рассматриваться лишь как одна из форм инвестиций, но не как их аналог.

П.Л. Виленский характеризует «инвестирование как акт вложения денежных средств (именуемых инвестициями) с целью получения дохода в будущем».²

Словарь Макмиллана определяет инвестиции (investment) как «поток расходов, предназначенных для производства для производства благ, а не для непосредственного потребления».

В терминологическом словаре Дж. Розенберга, посвященном инвестициям «инвестиции определяются как использование денег для извлечения дохода, или достижения прироста капитала, либо для того и другого».

П. Массе определяет «инвестирование как акт обмена сегодняшнего удовлетворения определенной потребности на ожидание удовлетворить ее в будущем с помощью инвестиционных благ».

В английском Оксфордском толковом словаре даны два значения инвестиций:

²Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика: Учеб. Пособие.-3-е изд., испр. И доп.- М.: Дело, 2004 , 22 стр.

«1. Приобретение средств производства, таких как машины и оборудования, для предприятия, с тем чтобы производить товары для будущего потребления называемые капитальными вложениями (capitalinvestment).

2. Приобретение активов (assets), например ценных бумаг (security), произведений искусства, депозитов в банках или строительных обществах и т.п. прежде всего в целях получения финансовой отдачи в виде прибыли или увеличения капитала. Такой вид финансовых инвестиций (financialinvestment) представляет собою средство сбережения».

В толковом словаре И Бернара и Ж. К. Колли под инвестициями понимается «приобретение средств производства, в более широком смысле: приобретение капитала с целью получения дохода. В общеупотребительном смысле: вложение в ценные бумаги», а инвестиционный проект определяется как проект, предусматривающий (в числе других действий) осуществление инвестиций.³

Богаров В.В. дает следующее определение: «инвестиции выражают все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, которые направляют в объекты предпринимательской деятельности, в результате которой формируется прибыль (доход) или достигается иной полезный эффект».⁴

У Шарп определяет инвестиции следующим образом «реальные инвестиции обычно включают инвестиции в какой либо типе материально осязаемых активов, таких как земля, оборудование, заводы. Финансовые инвестиции представляют собой контракты, записанные на бумаге, такие как

обыкновенные акции и облигации. Как правило, эти две формы являются взаимодополняющими, а не конкурирующими».⁵

Маренко Н.Л. определяет инвестиции следующим образом: «инвестиции (капитальные вложения) – это совокупность затрат материальных, трудовых и денежных ресурсов, направленных на расширенное воспроизводство основных фондов всех отраслей народного хозяйства. Инвестиции – более широкое понятие, охватывающие и капитальные вложения и финансовые (портфельные) инвестиции. Теоретически источником инвестиций могут быть сбережения населения, ресурсы бюджетов всех уровней, собственные средства предприятий, активы коллективов, инвесторов (паевых инвестиционных фондов, негосударственных пенсионных фондов, страховых компаний),

³Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика: Учеб. Пособие.-3-е изд., испр. И доп.- М.: Дело, 2004 , 23 стр.

⁴Богаров В.В. Инвестиции. СПб: Питер, 2003, 7стр.

⁵ Шарп У.Ф., Александер Г.Д., Бейли Д.В. Инвестиции. Пер с англ. М.: Инфра-М, 1997, 1 стр.

а также иностранные инвестиции – прямые (стратегические) и портфельные (спекулятивные).

При определении источников инвестиций выделяют внутренние и внешние источники. К внутренним источникам инвестиций относятся:

- собственные средства предприятий;
- бюджетное финансирование;
- банковский кредит;
- активы паевых инвестиционных фондов.

К внешним источникам инвестиций относятся иностранные инвестиции в России:

- с долевым участием иностранного капитала (совместные предприятия);
- создания предприятий, полностью принадлежащих иностранным инвесторам, их филиалов и представительств;
- приобретение иностранным инвестором в собственность предприятий, имущественных комплексов, зданий, сооружений, долей участия в предприятиях, акций, облигаций и др. ценных бумаг;
- приобретение прав пользования землей и иными природными ресурсами, а также иных имущественных прав;
- предоставления займов, кредитов, имущества и имущественных прав и т.п.

Прямые зарубежные инвестиции представляют также способ повышения производительности и технического уровня российских предприятий.⁶

Схема № 1⁷



⁶ Маренко Н.Л. Основы управления инвестициями: Учебник. - М.: Едиториал УРСС, 2003, 57- 61 стр

⁷

Кроме того во многих определениях инвестиций отмечается, что они являются вложением денежных средств, но инвестирование капитала может осуществляться не только в денежной, но и в других формах - движимого и недвижимого имущества, различных финансовых инструментов (прежде всего ценных бумаг), нематериальных активов и т.п.

И, наконец, в ряде определений отмечается, что инвестиции представляют собой долгосрочное вложение средств. Безусловно, отдельные формы инвестиций (в первую очередь, капитальные вложения) носят долгосрочный характер, однако инвестиции могут быть и краткосрочными (например, краткосрочные финансовые вложения в акции, сберегательные сертификаты и т. п.). Рассмотренные выше положения учтены при определении термина "инвестиции" и в соответствии с Законом Узбекистана «Об инвестиционной деятельности» "... инвестициями являются материальные и нематериальные блага и права на них, вкладываемые в объекты экономической и иной деятельности.

Таковыми ценностями могут быть: денежные средства, целевые банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги; движимое и недвижимое имущество (здания, сооружения, оборудование и другие материальные ценности); имущественные права, вытекающие из авторского права, опыт и другие интеллектуальные ценности; совокупность технических, технологических, коммерческих и других знаний, оформленных в виде технической документации, навыков и производственного опыта, необходимых для организации того или иного производства, но не запатентованных ("ноу-хау"); права пользования землей, водой, ресурсами, зданиями, оборудованием, а также другие имущественные права; другие ценности". Инвестиции играют большую роль в развитии и эффективном функционировании экономики. Для того, чтобы определить эту роль, рассмотрим два понятия - валовые и чистые инвестиции.

Валовые инвестиции представляют собой общий объем инвестируемых средств в определенном периоде, направленных на новое строительство, приобретение средств производства и на прирост товарно-материальных запасов.

Чистые инвестиции представляют собой сумму валовых инвестиций, уменьшенную на сумму амортизационных отчислений в определенном периоде.

Динамика показателя чистых инвестиций отражает характер экономического развития страны на том или ином этапе. Если сумма чистых инвестиций составляет отрицательную величину (т.е. если объем валовых инвестиций меньше суммы амортизационных отчислений), это означает снижение производственного потенциала и как следствие - уменьшение объема выпускаемой продукции (такая ситуация характеризует государство, "проедающее свой капитал). Если сумма чистых инвестиций

равна нулю (т.е. если объем валовых инвестиций равен сумме амортизационных отчислений), это означает отсутствие экономического роста, т.к. производственный потенциал остается при этом неизменным (такая ситуация характеризует государство, "топчущееся на месте"). И наконец, если сумма чистых инвестиций составляет положительную величину (т.е. объем валовых инвестиций превышает сумму амортизационных отчислений), это означает, что экономика находится на стадии развития, так как обеспечивается расширенное воспроизводство ее производственного потенциала (такая ситуация характеризует государство "с развивающейся экономикой").

Рост объема чистых инвестиций вызывает увеличение доходов. При этом темпы роста суммы доходов значительно превышают темпы роста объема чистых инвестиций.

2. Виды инвестиций и факторы влияющие на них.

Инвестиции в объекты предпринимательской деятельности осуществляется в различных формах. В целях учета, анализа и планирования инвестиции классифицируются по отдельным признакам.

1. По объектам вложений средств выделяют реальные и финансовые инвестиции.

Под реальными инвестициями понимают вложения средств в реальные активы - как материальные, так и нематериальные (иногда вложения средств в нематериальные активы, связанные с научно-техническим прогрессом, характеризуются как инновационные инвестиции).

Под финансовыми инвестициями понимают вложения средств в различные финансовые инструменты (активы), среди которых наиболее значимую долю занимают вложения средств в ценные бумаги.

Выделение реальных и финансовых инвестиций является основным признаком их классификации.

2. По характеру участия в инвестировании выделяют прямые и непрямые инвестиции.

Под прямыми инвестициями понимается непосредственное участие инвестора в выборе объектов инвестирования и вложении средств. Прямое инвестирование осуществляют, в основном, подготовленные инвесторы, имеющие достаточно точную информацию об объекте инвестирования и хорошо знакомые с механизмом инвестирования.

Под непрямыми инвестициями понимается инвестирование, опосредствуемое другими лицами (инвестиционными или иными финансовыми посредниками). Не все инвесторы имеют достаточную квалификацию для эффективного выбора объектов инвестирования и последующего управления ими. В этом случае они приобретают ценные бумаги, выпускаемые инвестиционными или другими финансовыми посредниками (например, инвестиционные сертификаты инвестиционных фондов и инвестиционных компаний), а последние, собранные таким образом инвестиционные средства, размещают по своему усмотрению - выбирают

наиболее эффективные объекты инвестирования, участвуют в управлении ими, а полученные доходы распределяют затем среди своих клиентов.

3. По периоду инвестирования различают краткосрочные и долгосрочные инвестиции.

Под краткосрочными инвестициями понимаются обычно вложения капитала на период, не более одного года (например, краткосрочные депозитные вклады, покупка краткосрочных сберегательных сертификатов и т. п.).

Под долгосрочными инвестициями понимаются вложения капитала на период свыше одного года. Этот критерий принят в практике учета, но как показывает опыт он требует дальнейшей детализации. В практике крупных инвестиционных компаний долгосрочные инвестиции детализируются следующим образом: а) до 2 лет; б) от 2 до 3 лет; в) от 3 до 5 лет; г) свыше 5 лет.

4. По формам собственности инвесторов выделяют инвестиции частные, государственные, иностранные и совместные.

Под частными инвестициями понимаются вложения средств, осуществляемые гражданами, а также предприятиями негосударственных форм собственности, прежде всего — коллективной

Под государственными инвестициями понимаются вложения, осуществляемые органами власти и управления за счет средств бюджетов, внебюджетных фондов и заемных средств, а также государственными предприятиями и учреждениями за счет собственных и заемных средств.

Под иностранными инвестициями понимаются вложения, осуществляемые иностранными гражданами, юридическими лицами и государствами.

Под совместными инвестициями понимаются вложения, осуществляемые субъектами данной страны и иностранных государств.

5. По региональному признаку выделяют инвестиции внутри страны и за рубежом.

Под инвестициями внутри страны (внутренними инвестициями) подразумевают вложения средств в объекты инвестирования, размещенные в территориальных границах данной страны.

Под инвестициями за рубежом (зарубежными инвестициями) понимают вложения средств в объекты инвестирования, размещенные за пределами территориальных границ данной страны (к этим инвестициям относятся также приобретения различных финансовых инструментов других стран - акций зарубежных компаний, облигаций других государств и т. п.).

Приведенная классификация инвестиций отражает существенные их признаки и при необходимости может изменена в зависимости от предпринимательских или исследовательских целей.



Факторы, влияющие на объем инвестиций довольно многочисленны, рассмотрим основные из них:

1. Прежде всего, объем инвестиций зависит от распределения получаемого дохода на потребление и сбережения. В условиях низких среднедушевых доходов основная их часть расходуется на потребление. Рост доходов вызывает повышение их доли, направляемой на сбережения, которые служат источником инвестиционных ресурсов. Следовательно, рост удельного веса сбережений вызывает соответствующий рост объема инвестиций и наоборот.

2. Значительное влияние на объем инвестиций оказывает ожидаемая норма чистой прибыли. Это связано с тем, что прибыль является основным побудительным мотивом инвестиций. Чем выше ожидаемая норма чистой прибыли, тем соответственно выше будет и объем инвестиций и наоборот.

3. Существенное воздействие на объем инвестиций оказывает также ставка ссудного процента, так как в процессе инвестирования используется не только собственный, но и заемный капитал. Если ожидаемая норма чистой прибыли превышает ставку ссудного процента, то при прочих равных условиях инвестирование окажется эффективным. Поэтому рост ставки ссудного процента вызывает снижение объема инвестиций и наоборот.

4. Среди факторов, оказывающих существенное влияние на объем инвестиций, следует отметить также предполагаемый темп инфляции. Чем выше этот показатель, тем в большей степени будет обесцениваться будущая прибыль от инвестиций и соответственно

меньше стимулов будет к наращиванию объемов инвестиций (особую роль этот фактор играет в процессе долгосрочного инвестирования).

3. Показатели эффективности инвестиций.

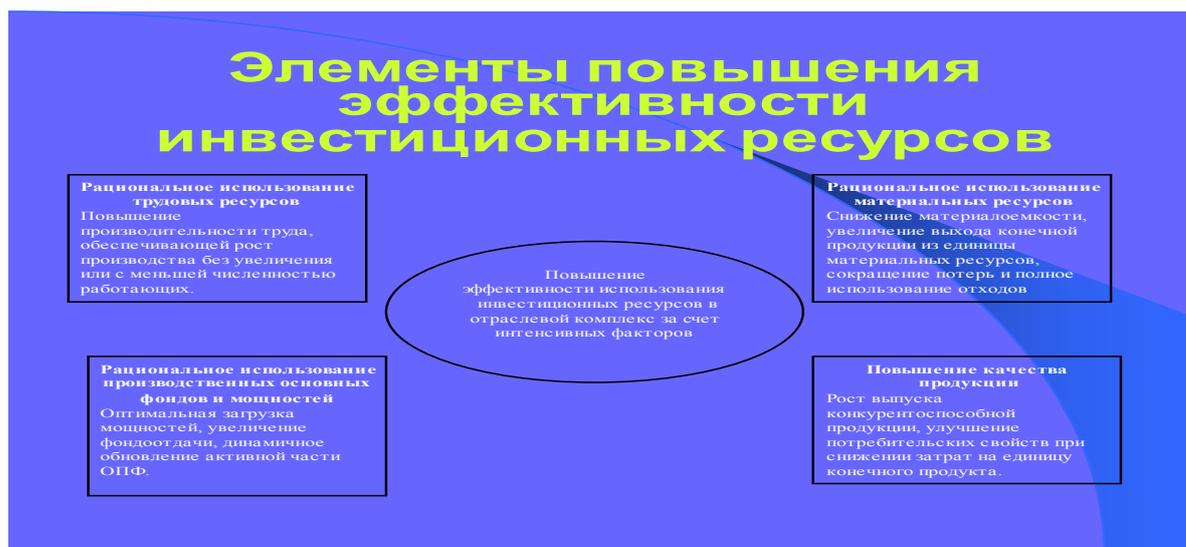
Управление процессом финансирования и реализация инвестиционного проекта подразумевает обеспечение эффективности инвестиций. Управление играет важную роль, как в обеспечении запланированного срока реализации, так и в части эффективного использования необходимых для этого финансовых и других инвестиционных ресурсов.

При оценке эффективности мы исходим из той информации о проекте, которая содержится в проектных материалах, принимая её обычно как полную, точную и достоверную. При экспертизе или анализе проекта задача обратная – выяснить, насколько полна, точна и достоверна приведённая в этих материалах информация (включая и информацию о параметрах проекта, его реализуемости и связанном с ним риске).

Говорить об эффективности проекта можно лишь, когда содержащаяся в проектных материалах информация подтверждает реализуемость проекта. Реализуемость проекта может оцениваться с разных точек зрения – технической, технологической, оборонной, экологической и т.п., которые рассматриваются непосредственно при «инженерной» разработке проекта; реализуемость же проекта с финансовой точки зрения проверяется в процессе оценки его эффективности после формирования состава инвесторов.

Финансовая реализуемость – это свидетельство наличия финансовых возможностей реализации проекта. Финансовая реализуемость имеет место при достаточных объёмах финансирования инвестиционного проекта. При выявлении финансовой нереализуемости схема финансирования возможно, отдельные элементы организационно-экономического механизма проекта должны быть скорректированы.

Расчёты эффективности имеют целью выяснить, что реализация проекта отвечает целям и интересам его участников. В общем случае эффективность проекта, в том числе инвестиционного – это категория, выражающая соответствие результатов и затрат проекта целям и интересам его участников, включая в необходимых случаях государство и население.



В ходе оценки эффективность проекта оценивается определёнными количественными характеристиками – показателями эффективности, отражающими указанное соответствие в том или ином аспекте, «выгодность» реализации проекта для каждого из его участников, а также некоторыми качественными характеристиками. Чтобы рассчитать показатели эффективности, надо не только знать, какие действия выполняет участник, но и то, каких затрат это требует и к каким результатам приводит. Это означает, что предметом оценки эффективности может быть лишь такой проект, в котором указаны затраты и результаты каждого участника.

Представления о выгодности проекта у проектировщика и заказчика могут не совпадать. Не представляя себе в полном объёме целей и интересов фирмы, проектировщик склонен сводить их показатели типа прибыли или рентабельности. Однако вполне возможно, что специализированная фирма заинтересована прежде всего в том, чтобы удержать высококвалифицированных специалистов, и ей важно не столько получить прибыль, сколько обеспечить достойную оплату труда этих специалистов. В другом случае фирма готова даже пойти на временные убытки во имя расширения рынка сбыта своей продукции. И вообще, никто лучше самой фирмы не скажет, к чему сводятся интересы в данном проекте. Из этого на первый взгляд очевидного вывода вытекают два важных следствия:

1) Каждый участник проекта сам устанавливает свои цели, интересы и систему показателей, по которым он оценивает соответствие проекта своим целям и интересам. Какой-либо системы показателей с заданными количественными значениями их

параметров, пригодной для оценки эффективности проекта с точки зрения всех его участников, которую можно было бы назвать как обязательную для разработчиков любых инвестиционных проектов, просто не существует. Тем не менее весьма полезно, -и далее это будет сделано, -рекомендовать некоторые проверенные теорией и практикой методы и показатели оценки эффективности для конкретного использования.

2)Разработчик проекта должен по возможности понимать цели и интересы участника и обосновывать выгодность его участия в проекте теми показателями, которые эти цели и интересы выражают. Лучше всего, если соответствующую систему показателей он просто согласует с участниками.

Чтобы обеспечить соответствие проекта целям и интересам определённого участника, в рыночной экономике выработано много различных механизмов. Об одном из них мы уже говорили –это цены. Повысив цену работ или продукции, можно сделать проект более выгодным для производителя этих работ (изготовителя продукции). Но того же можно добиться и корректировкой проекта, изменив требования к объёмам, срокам и качеству поставляемой продукции, пересмотрев строительные решения сооружаемых зданий, технологию и организацию строительства и т.п. участие в проекте станет более выгодным для фирмы и тогда, когда ей предложат более выгодные условия платежа, например предоплату, что скажется на размере доходов и расходов фирмы. С этой точки зрения следует признать, что любое изменение состава участников, объёмов, сроков и характера, выполняемых ими действий должно рассматриваться как корректировка проекта или разработка нового варианта проекта. В конечном счёте, если проект был невыгоден некоторому участнику, а после корректировки стал выгоден, это означает, что мы перешли от одного (нереального) варианта проекта к другому (более реальному). Тот факт, что техническая сторона проекта при этом не изменилась, не имеет здесь никакого существенного значения.

Теперь обратим внимание, что изменение цен, условий поставки или оплаты – лишь некоторые элементы более общего организационно –экономического механизма реализации проекта, устанавливающего определённую систему взаимоотношений между участниками проекта. Невыгодность участия в проекте может быть связана и с другими элементами этого механизма – порядком сдачи, приёмки и оплаты выполненных работ, условиями, формами и размерами штрафов и санкций и т.п. в этих условиях мы можем говорить об эффективности проекта, только если проектные материалы содержат достаточно полное описание организационно –экономического механизма реализации проекта, и рассматривать любое изменение такого механизма как изменение проекта. Если такая информация там содержится, этого будет достаточно, чтобы оценить эффективность

проекта с точки зрения каждого его участника, показать ему выгоду участия в проекте. Поэтому соответствующие расчёты можно и нужно рассматривать как неотъемлемую часть проектных материалов.

Как категория эффективность проекта имеет много разных видов.

В общем случае она включает:

- экономическую эффективность, отражающую соответствие затрат и результатов проекта целям и интересам его участников в денежной форме;
- социальную эффективность, отражающую соответствие затрат и социальных результатов проекта целям и социальным интересам его участников (включая государство и общество);
- экологическую эффективность, отражающую соответствие затрат и экологических результатов проекта интересам государства и общества;
- оборонную эффективность, отражающую соответствие затрат и результатов проекта интересам безопасности страны.

В настоящей работе мы будем рассматривать только вопросы оценки первого вида эффективности – экономической эффективности инвестиционных проектов. Рекомендуется оценивать следующие виды экономической эффективности инвестиционных проектов:

- эффективность проекта в целом;
- эффективность участия в проекте (эффективность инвестиций для участников проекта, эффективность собственного капитала).

Рассмотрим каждый из этих видов эффективности отдельно, обратив внимание на содержание тех показателей, которыми они характеризуются.

Показатели общественной эффективности проекта учитывают допуская стоимостное измерение последствия осуществления инвестиционного проекта для рассматриваемой общественной системы, включая затраты и результаты в смежных областях.

Показатели коммерческой эффективности проекта в целом учитывают финансовые последствия его осуществления для реализующей его коммерческой структуры и определяются в предположении, что все необходимые для реализации проекта затраты производятся за счёт её средств.

Эффективность участия в проекте определяется по отношению к различным типам участников. Соответственно в расчётах может оцениваться:

- эффективность участия предприятий в реализации проекта;

- эффективность проекта для акционеров акционерных предприятий – участников инвестиционного проекта;
- эффективность инвестиций для структур более высокого уровня;
- бюджетная эффективность проекта, отражающая эффективность проекта с точки зрения бюджетов различных уровней.

Показатели эффективности инвестиций для отдельных участников проекта учитывают относящиеся к ним последствия реализации проекта (включая требуемые затраты и получаемые участником доходы) и используют реальную схему его финансирования.

При одновременном рассмотрении некоторой совокупности проектов, оценке их эффективности и выработке рекомендаций по реализации некоторых из них необходимо учитывать отношения между рассматриваемыми проектами. Наиболее часто встречаются ситуации, когда проекты рассматриваемого множества являются:

- взаимоисключающими;
- взаимно независимыми;
- взаимовлияющими, взаимозависящими;
- взаимодополняющими.

Все эти отношения базируются на фундаментальном понятии об операции совместной реализации проектов. Каждый альтернативный инвестиционный проект должен рассматриваться и оцениваться самостоятельно, без связи с другими проектами.

Также в расчётах эффективности проекта требуется учитывать влияние экономического окружения, в том числе различные проявления инфляции, возможность расчётов в иностранной валюте, систему налогообложения.

Для стоимостной оценки затрат и результатов могут использоваться различные виды цен. Цены могут классифицироваться по способу измерения, виду оцениваемого товара, составу, сфере формирования, способу учёта инфляции.

Для расчётов экономической эффективности проектов все результаты и затраты необходимо переводить в единую валюту.

При оценке эффективности инвестиционных проектов необходимо учитывать систему налогообложения. В общем случае налоги, пошлины и акцизы являются одним из инструментов государственного регулирования экономики. С одной стороны, увеличение налогов – только один из факторов общего повышения цен в стране.

С другой стороны, рост цен на разные виды товаров оказывается при этом различным. Поэтому введение новых налогов или изменение ставок действующих может

сильно повлиять на деятельность предприятий, превратив некоторые эффективные проекты в неэффективные, и наоборот.

Финансово-экономическая оценка инвестиционных проектов занимает центральное место в процессе обоснования и выбора возможных вариантов вложения средств в операции с реальными активами. При всех прочих благоприятных характеристиках проекта он никогда не будет принят к реализации, если не обеспечит;

- возмещения вложенных средств за счёт доходов от реализации товаров и услуг;
- получения прибыли, обеспечивающей рентабельность инвестиций не ниже желательного для фирмы уровня;
- окупаемости инвестиций в пределах срока, приемлемого для фирмы.

Определение реальности достижения именно таких результатов инвестиционных операций и является ключевой задачей оценки.

Все источники финансирования можно классифицировать по следующим признакам:

- отношению собственности (собственные привлекаемые, заемные)
- видам собственности (государственные, ресурсы хозяйственных субъектов, средства иностранных инвесторов).
- Уровням собственников (на государства и субъекты государства; предприятия).

Любое предприятие в нынешних экономических условиях сталкивается с проблемой привлечения финансовых средств.

Кардинальное финансирование предприятия делится на внешнее – за счет заимствований и эмиссии акций и внутреннее – за счет нераспределенной прибыли.

На сегодняшний день существуют следующие способы финансирования проекта:

1. уставной капитал;
2. эмиссия акций;
3. коммерческий (товарный) кредит;
4. лизинг;
5. эмиссия облигаций;
6. заем в банке;
7. самофинансирование (внутренний рост)
8. привлечение государственных льготных кредитов.
9. привлечение иностранных инвестиций.

Требуемая норма прибыли – норма прибыли, которая отражает современную стоимость капитала и риск, связанный с его использованием.

Стоимость капитала – стоимость источников финансирования инвестиционных расходов. Стоимость капитала может быть определена непосредственно на рынке. Также может быть применен условно-расчетный метод, например, если для финансирования проекта используется прибыль.

При оценке эффективности проекта стоимость капитала играет роль минимального норматива рентабельности или окупаемости инвестиционных расходов. Идеальными являются ситуации, когда инвестиционные проекты имеют норму прибыли или ставку дисконтирования, превосходящую стоимость капитала.

Проблема определения требуемой нормы прибыли зависит от стоимости капитала различного вида (стоимости акционерного капитала, стоимости облигаций, стоимости кредитов). И от пропорций, в которой распределяются различные источники финансирования проекта.

В экономической литературе рекомендованы два метода определения требуемой нормы прибыли:

- через стоимость привлечения различных источников финансирования (средневзвешенную стоимость капитала);
- через использование ценовой модели фондового рынка.

Ключевым моментом при определении требуемой нормы прибыли является оценка стоимости капитала, который используется для финансирования инвестиционного проекта. В том случае, когда ИП финансируется из одного источника, стоимость капитала известна, например, это процент за банковский кредит или стоимость акционерного капитала в процентах.

Однако во многих случаях используются несколько источников финансирования проектов. В таких ситуациях необходимо рассчитать средневзвешенную стоимость капитала, т.е. общую стоимость всех источников финансирования. Определение средневзвешенной стоимости капитала включают следующие расчеты:

- источников финансирования проекта;
- стоимости различных видов капитала;
- рыночной цены источников финансирования;
- средневзвешенной стоимости капитала;

Основным источником финансирования в условиях рыночной экономики являются кредиты, обыкновенные и привилегированные акции, облигации, прибыль и др.

4. Особенности инвестиционной политики в условиях мирового финансово-экономического кризиса.

В условиях мирового финансово-экономического кризиса в основе структурно-инвестиционной политики лежит концепция, определяющая главные принципы, которым должны следовать власти при выработке решений, касающихся структурных преобразований и инвестиционной сферы. С учетом этих принципов, а также необходимых для их реализации условий разрабатывается среднесрочная программа Правительства, в которой изложены основные положения, цели, стратегия и подходы к решению структурных проблем.

Структурные преобразования в значительной мере затрагивают интересы отдельных территорий. Важной задачей является предотвращение появления регионов с высоким уровнем структурной безработицы, возникновения массовой вынужденной миграции. Поэтому наряду с целевой программой необходимо разрабатывать региональные и местные инвестиционные программы. В целях согласования национально-государственных интересов с территориальными программы разных уровней должны быть взаимоувязаны как на ближайший период, так и на более отдаленную перспективу.

Основная часть привлекаемых инвестиций направляясь в первую очередь в производственное строительство (свыше 70 процентов), а доля инвестиций в приобретении современного, новейшего оборудования составила около 40 процентов.

В целом объем инвестирования в экономику страны составил 23 процента к ВВП.

Из общего объёма освоенных капитальных вложений иностранные инвестиции составили свыше 3 миллиардов долларов, - это прямые иностранные инвестиции.

Устойчивый приток иностранных инвестиций в нашу экономику убедительно свидетельствует об эффективности проводимого нами экономического курса на обновление и модернизацию нашей экономики, и в первую очередь создание в нашей стране благоприятного инвестиционного климата и надежных гарантий для зарубежного инвестора¹⁰.

Особого внимания требуют регионы с менее благоприятными природно-климатическими и социально-экономическими условиями, осуществление структурных сдвигов в экономике которых требует большего времени и сопряжено с более существенными социальными издержками. Это прежде всего территории слабого

¹⁰ Каримов И.А. 2014 год станет годом развития страны высокими темпами, мобилизации всех возможностей, последовательного продолжения оправдавшей себя стратегии реформ. «Узбекистан», 2014, - 44 с.

освоения, районы с концентрацией депрессивных производств и аграрным перенаселением.

Результативность структурно-инвестиционной политики может быть оценена по достигнутому уровню соответствия между отдельными сферами и подразделениями, отраслями народного хозяйства и территориальными подсистемами общественного производства, а также по степени удовлетворения экономикой общественных потребностей.

Главным принципом структурно-инвестиционной политики является выработка и обоснование системы взаимоувязанных приоритетов, которые определяют направления структурных сдвигов исходя из общемировых тенденций, выгод от участия страны в общемировом разделении труда, из специфики деформаций и диспропорций в существующей структуре национальной экономики. Ведущую роль при выработке приоритетов играет установление критериев для отнесения сфер, отраслей и производств экономики к числу приоритетных. Процесс структурной перестройки, как правило, продолжается длительное время и осуществляется поэтапно. На современном этапе структурные преобразования прежде всего направляются на восстановление нарушенного в предшествующие годы равновесия в сфере экономики, на более полное удовлетворение потребностей населения в товарах, услугах, рабочих местах.

В условиях экономического кризиса и перехода к рыночным отношениям, характерных в настоящее время для экономики стран СНГ, структурно-инвестиционную политику необходимо разрабатывать как на весь переходный период, так и на отдельные его этапы с учетом специфики решаемых задач по реформированию экономики и складывающейся в народном хозяйстве экономической и социально-политической ситуации. При этом должна быть обеспечена преемственность целей и стратегии структурной перестройки.

Главными задачами структурно-инвестиционной политики на современном этапе являются последовательное свертывание устаревших производств, преодоление структурных деформаций и приведение структуры производства в соответствие с платежеспособным спросом, обеспечение наиболее полного использования производственных ресурсов и научно-технического потенциала, поддержание экологической и экономической безопасности страны, содействие развитию эффективных, конкурентоспособных производств, рыночной инфраструктуры, сферы услуг и интеллектуальной деятельности.

В структурно-инвестиционной политике стран СНГ в настоящее время можно выделить ряд взаимосвязанных направлений в разрезе отдельных блоков системы

общественного воспроизводства:

- 1) формирование и развитие рынка предметов потребления и услуг;
- 2) переориентация производства средств производства на нужды потребительского комплекса;
- 3) приведение производства средств производства для группы А в соответствие с потребностями производителей средств производства для потребительского комплекса и достижение сбалансированности между отдельными производствами внутри данного воспроизводственного блока;
- 4) перепрофилирование внешнеэкономического комплекса за счет развития экспортных и импортозамещающих производств.

Кризисное состояние экономики во многих странах СНГ требует особой стратегии структурно-инвестиционной политики. Сущность этой стратегии состоит в селективной поддержке государством точек и секторов роста в народном хозяйстве. Точками роста являются конкретные хозяйствующие субъекты, предприятия. Идентификация точек роста осуществляется с учетом их способности к осуществлению эффективной хозяйственной деятельности, связей с другими элементами экономической системы и роли, которую они могут сыграть в решении приоритетных для данного этапа задач в области социально-экономического развития.

Период 2005-2012 годов характеризуется разразившимся в 2008 году

мировым финансово-экономическим кризисом, условиями его возникновения и последующим снижением экономической и инвестиционной активности практически во всех странах мира. Благодаря своевременно принятым антикризисным мерам, экономика Узбекистана смогла противостоять мировому финансово-экономическому кризису. Этому способствовала и проводимая инвестиционная политика страны, направленная, прежде всего, на увеличение инвестиционного потенциала экономики и его эффективное использование в процессе модернизации, технического и технологического перевооружения ведущих отраслей.

Следствием реализации антикризисных мер по стимулированию спроса на инвестиционные ресурсы и расширению ресурсной базы инвестиций, созданию благоприятного инвестиционного климата стало увеличение доли валового накопления в структуре ВВП с 28,0% в 2005 году до 28,8% в 2012 году.

В результате финансово-экономического кризиса произошли изменения в тенденциях развития источников инвестиций. В 2005-2012 годах продолжался процесс, направленный на повышение значения рыночных источников инвестиций и, соответственно уменьшение доли централизованных инвестиций (с 23,9 % в 2005 году до

20,6% в 2012 году). Однако снижение роли государства в инвестиционных процессах в докризисный период происходило более быстрыми темпами.

Таблица №1

Динамика показателей развития инвестиционной сферы¹¹

Показатели	2005 г.	2007 г.	2011 г.	2012 г.	Изменение в 2012 г. (в сопоставимых ценах 2012 г.)		
					к 2005 г.	к 2007 г.	к 2011г.
Темп роста, в % к предыдущему году	105,7	125,8	107,9	111,6	301,2	215,2	111,6
Доля инвестиций в к ВВП, %	19,9	20,9	23,1	22,8	+2,9	+1,9	-0,3

В 2005-2012 годах доля централизованных инвестиций в общем объеме инвестиций сократилась до своего минимума 16,7% в 2010 году, а доля нецентрализованных инвестиций соответственно возросла с 76,1% в 2005 году до пикового значения в 83,3% в 2010 году. В целях нивелирования последствий мирового кризиса и стимулирования дальнейшего развития инвестиционных процессов, государство несколько увеличило свое участие в инвестиционной деятельности за счет расширения вложений в экономику средств внебюджетных фондов и иностранных инвестиций и кредитов под гарантию правительства.

¹¹ Источник: Государственный комитет по статистике Республики Узбекистан.

**Воспроизводственная структура инвестиций в основной капитал
за 2005-2012 гг., в %¹²**

Наименование	2008	2009	2010	2011	2012
Капитальные вложения, всего	100	100	100	100	100
В том числе: строительство новых предприятий	61,8	63,6	61,0	49,7	54,2
расширение, модернизация и реконструкция	23,4	21,1	25,1	32,0	30,8
прочее	14,7	15,3	13,9	18,3	15,0

За 2005–2012 годы среднегодовые темпы прироста централизованных инвестиций составили 10,2%, что значительно ниже среднегодовых темпов прироста инвестиций в целом (16%). В 2012 году по сравнению с 2011 годом централизованные инвестиции выросли на 22,6%. Объем освоенных централизованных инвестиций за исследуемый период вырос в 2,2 раза.

Реализация Программы о приоритетах развития промышленности способствовала увеличению объемов инвестиций, направляемых в промышленность. В рамках этой Программы в течение 2011–2015 годов предусмотрена реализация около 1064 проектов с направлением в них финансовых средств на сумму в 21,1 млрд. долл. США.

Кроме того, осуществляется реализация Программы первоочередных мер по расширению объемов производства и освоению выпуска новых видов конкурентоспособной продукции, согласно которой в 2012–2016 годах намечается реализация более 270 инвестиционных проектов расчетной стоимостью 6,2 млрд. долл. США, из которых свыше 2,0 млрд. долл. США иностранные инвестиции.

Инвестиционная политика Узбекистана в перспективе будет направлена на дальнейшее углубление структурных преобразований и повышение конкурентоспособности экономики на мировых рынках. Это предполагает активизацию инвестиционной деятельности предприятий, широкое привлечение и эффективное использование иностранных инвестиций, прежде всего прямых, для реализации программ модернизации, технического и технологического перевооружения производства, развития и внедрения новых технологий и обеспечения на этой основе устойчивого и динамичного

¹² Источник: Государственный комитет по статистике Республики Узбекистан.

развития экономики Узбекистана. Для решения задач активизации инвестиционного процесса 10 апреля 2012 года был издан Указ Президента Республики Узбекистан № УП-4434 «О дополнительных мерах по стимулированию привлечения прямых иностранных инвестиций». Успешная реализация норм настоящего Указа позволит создать в республике и ее регионах новые промышленные производства, оснащенные самыми передовыми технологиями и обеспечивающие глубокую переработку сырьевых ресурсов, расширить производство конкурентоспособной готовой продукции, увеличить экспортный потенциал страны, создать новые рабочие места.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Основными мерами по совершенствованию механизмов и инструментов инвестиционной политики, направленной на стимулирование привлечения инвестиций в экономику на среднесрочную перспективу, являются:

1. Сохранение эффективно действующих и создание дополнительных стимулов и условий для расширения участия хозяйствующих субъектов и населения в инвестиционных процессах, в первую очередь, для осуществления инвестиций в создание новых высокотехнологичных конкурентоспособных производств, а также модернизацию, техническое и технологическое перевооружение действующих производств, путем реализации комплекса мер налогового, тарифного и других видов государственного регулирования, различных типов финансовой поддержки инновационных предприятий.

2. Усовершенствование, с учетом международного опыта, Положения о деятельности СИЭЗ «Навои», СИЗ «Ангрен» и СИЗ «Джизак». В частности, в целях активизации их деятельности и создания конкурентной среды, рекомендуется предоставить Дирекции СИЭЗ (СИЗ) права и возможности самостоятельного поиска и привлечения иностранных инвесторов, а также создания для каждой СИЭЗ (СИЗ) Управляющей компании, ответственной за развитие конкретной СИЭЗ (СИЗ) и обладающей достаточными полномочиями для достижения поставленных целей. Предусмотреть возможность создания новых специальных зон для развития различных сфер экономики республики.

3. Внесение дополнений и изменений в имеющиеся законодательные и нормативно-правовые акты, направленные на стимулирование выпуска и обращения ценных бумаг хозяйствующих субъектов для целевого финансирования модернизации, технического и технологического обновления производства. Разработать Положение о совершенствовании корпоративного управления с целью повышения ответственности и роли наблюдательных советов, ревизионных комиссий, общих собраний акционеров.

4. Создание единой постоянно обновляемой электронной базы данных промышленных предприятий Республики Узбекистан с указанием номенклатуры и объема выпускаемой продукции, сырья и материалов, используемых в производстве, месторасположения объектов и контактных

данных для потенциальных инвесторов и торговых партнеров.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ И ИЗУЧЕННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Указ Президента Республики Узбекистан № УП-4434 «О дополнительных мерах по стимулированию привлечения прямых иностранных инвестиций». 10 апреля 2012 г.
2. Указ Президента Республики Узбекистан «О дополнительных мерах по стимулированию привлечения прямых частных иностранных инвестиций» - Ташкент, 11.04.2005 г.
3. Указ Президента Республики Узбекистан «О мерах по ускорению реализации приоритетных направлений в сфере углубления рыночных реформ и дальнейшей либерализации экономики» Ташкент. 14.06.2005 г.
4. Указ Президента Республики Узбекистан «О мерах по дальнейшему совершенствованию системы правовой защиты субъектов предпринимательства» Ташкент. 14.06.2005 г.
5. Постановление Президента Республики Узбекистан «О мерах по дальнейшему реформированию и либерализации банковской системы» - Ташкент 15.04.2005 г.
6. Постановление Президента Республики Узбекистан «О совершенствовании системы отчетности, представляемой субъектами предпринимательства, и усилении ответственности за ее незаконное истребование» Ташкент. 15.06.2005 г.
7. Указ Президента Республики Узбекистан «О дополнительных мерах по стимулированию развития микрофирм и малых предприятий» Ташкент. 20.06.2005 г.
8. Каримов И.А. 2014 год станет годом развития страны высокими темпами, мобилизации всех возможностей, последовательного продолжения оправдавшей себя стратегии реформ. «Узбекистан», 2014, - 64 с.
9. Каримов И.А. «Узбекистан по пути углубления экономических реформ». Т.: Узбекистан, 1995 г.
10. Каримов И.А. «Стабильность и реформы: статьи и выступления» Т.: Узбекистан, 1996 г.
11. И.А. Каримов. «Наша цель – демократизация и обновление общества, реформирование и модернизация страны». Газета «Народное слово» от 22 января 2005 г.
12. Каримов И.А. «Собственная модель перехода на рыночные отношения» - Ташкент, «Узбекистон», 2001.
13. Хайдаров Д.И. Совершенствование инвестиционной деятельности в промышленных предприятиях Республики Узбекистан 26стр.
14. Синдаров Ш.Э. Экономический механизм использования инновационных процессов в предпринимательской деятельности Республики Узбекистан 26стр.
15. Экономическая теория: учебник/И.К.Станковская, И.А.Стрелец. – 5-е изд., перераб. и доп.- М: Эксмо, 2010.-480с.- (Полный курс МВА).
16. Маренко Н.Л. Основы управления инвестициями: Учебник.- М.:Едиториал УРСС, 2003, 57- 61 стр
17. Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика: Учеб. Пособие.-3-е изд., испр. И доп.- М.: Дело, 2004 , 22 стр.
18. ¹Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика: Учеб. Пособие.-3-е изд., испр. И доп.- М.: Дело, 2004 , 23 стр.

19. ¹Богаров В.В. Инвестиции. СПб: Питер, 2003, 7стр.
20. ¹ Шарп У.Ф., Александер Г.Д., Бейли Д.В. Инвестиции. Пер с англ. М.: Инфра-М, 1997, 1 стр.
21. Бизнес-план инвестиционного проекта. - М.: “Финансы и статистика”, 2001.
22. Бирман Г., Шмидт С. “Экономический анализ инвестиционных проектов” - М.: “ЮНИТИ”, 2001.
23. www.bankinfo.uz
24. www.uzland.uz
25. www.federalreserve.gov
26. www.peugeotufa.ru
27. www.bashexpo.ru
28. www.travel-library.com www.thebanker.com