

ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ АВТОНОМНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ  
**«БЕЛГОРОДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ  
ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»**  
(НИУ «БелГУ»)

ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ И УПРАВЛЕНИЯ

КАФЕДРА ФИНАНСОВ, ИНВЕСТИЦИЙ И ИННОВАЦИЙ

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕХАНИЗМА ПРИВЛЕЧЕНИЯ  
ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ НА РЕГИОНАЛЬНОМ УРОВНЕ**

Магистерская диссертация  
обучающегося по направлению подготовки 38.04.08 Финансы и кредит  
магистерская программа Корпоративные финансы  
заочной формы обучения, группы 09001683  
Елфимовой Кристины Владимировны

Научный руководитель  
доц., к.э.н., доцент кафедры  
финансов, инвестиций и  
инноваций  
Быканова Н.И.

Рецензент  
Д.э.н., профессор кафедры  
экономики и  
моделирования  
производственных  
процессов  
Стрябкова Е.А.

БЕЛГОРОД 2019

## СОДЕРЖАНИЕ

|   |     |
|---|-----|
| ВВЕДЕНИЕ.....   | 3   |
| ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИССЛЕДОВАНИЯ<br>ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ НА РЫНКЕ РЕГИОНА  |     |
| 1.1. Рынок финансовых ресурсов: структура, классификация,<br>особенности и принципы его<br>функционирования.....                  | 9   |
| 1.2. Тенденции и проблемы привлечения финансовых ресурсов на<br>российском рынке .....  | 15  |
| 1.3. Теоретико-методические подходы при исследовании вопросов<br>привлечения финансовых ресурсов на рынке региона .....           | 21  |
| ГЛАВА 2. РАЗВИТИЕ МЕТОДИЧЕСКИХ АСПЕКТОВ ПРИВЛЕЧЕНИЯ<br>ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ НА РЕГИОНАЛЬНОМ РЫНКЕ                                  |     |
| 2.1. Диагностика взаимодействия российского финансового рынка с<br>международным рынком капитала особенности и тенденции .....    | 31  |
| 2.2. Пути развития бюджетной политики государства как один из<br>методов привлечения финансовых ресурсов в экономику региона..... | 44  |
| 2.3. Основные риски при управлении финансовым рынком и методы их<br>нейтрализации.....  | 56  |
| ГЛАВА 3. СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕХАНИЗМА УПРАВЛЕНИЯ<br>ФИНАНСОВЫМИ РЕСУРСАМИ НА ПРИМЕРЕ БЕЛГОРОДСКОЙ<br>ОБЛАСТИ                       |     |
| 3.1. Методические положения и рекомендации по формированию<br>финансового рынка на региональном уровне .....                      | 69  |
| 3.2. Разработка комплексной оценки эффективности привлечения<br>финансовых ресурсов.....  | 84  |
| 3.3. Пути совершенствования привлечения финансовых ресурсов на<br>примере Белгородской области.....                               | 94  |
| ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....   | 120 |
| СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ.....  | 124 |

## ВВЕДЕНИЕ

**Актуальность темы исследования** заключается в том, что на современном этапе развития российской экономики и ее перманентного инновационного развития требуется функционирование устойчивого финансового рынка способного обеспечить реальный сектор экономики финансовыми ресурсами с учетом санкционного давления со стороны западных держав. При этом руководители субъектов Российской Федерации отмечают недостаток финансовых ресурсов в региональном бюджете как одну из основных проблем эффективного социально-экономического развития региона. И как следствие, нерешенные вопросы по управлению финансовым рынком ведет к снижению потенциала региона и медленной динамике его развития. Совершенствование условий и инструментов привлечения финансовых ресурсов в регион для развития реального сектора региональной экономики отечественными учеными рассматривается как один из важнейших векторов, обеспечивающих рост экономики страны в целом. Несмотря на то, что разработаны многочисленные стратегии развития России на среднесрочные и долгосрочные периоды, отечественный финансовый рынок не обеспечивает спрос на финансовые ресурсы со стороны хозяйствующих субъектов в полной мере.

**Степень разработанности проблемы.** Вопросы связанные с развитием теоретических, методических и практических подходов к развитию отечественного финансового рынка достаточно полно освещены в работах ученых и специалистов: В.С. Воронова, П.М. Ланского, Я.М. Миркина, В.А. Лялина, В.Д. Никифоровой, Б.Б. Рубцова, А.С. Селищева, Б.И. Соколова, Л.П. Харченко. Этапы, особенности, тенденции и проблемы развития отечественного кредитного рынка отражены в работах Г.Н. Белоглазовой, В.В. Иванова, Л.П. За рубежом данная проблема превалирует в трудах представителей теории размещения: В. Айзарда, Л. Вальраса, А. Вебера, В. Лаунгардта, А.Е. Шеффле, Дж. Фридмана, Т. Хагерстранда;

пространственной экономики: Ж. Будвиля, В. Кристаллера, Х.Р. Ласуэна, А. Леша, Ф. Перру, В. Парето, И.Г. фон Тюнена. Проблема ресурсного обеспечения общественного воспроизводства отразилась в теориях Л. Брю, Ф. Кенэ, Х.А. Инниса, Р.К. Макконнелла, Т. Мальтуса

Вопросы теории и методологии функционирования и развития социально-экономических систем отражены в трудах А.В. Бузгалина, Н.М. Добрынина, Е.А. Ерохиной, Н.Д. Кондратьева, Б.М. Капарова, Е.Н. Князевой, Г.Г. Малинецкого, В.И. Маевского, И.М. Напсо, И.Р. Пригожина, И.В. Прангишвили, Д.Г. Родионова. Эволюция моделей экономического роста региональных систем прослеживается в работах зарубежных исследователей Б. Асхайма, А. Изансена, Х. Зиберта, П. Купманса, П. Кругмана, Б. Олина, П. Ромера, У. Ростоу, Дж. Харриса, А. Хиршмана, М. Энрай-та. Вместе с тем, комплексный подход к выбору оптимальных методов привлечения финансовых ресурсов в экономику региона не нашел в достаточной степени отражения в опубликованных работах, что и определило цель и задачи исследования.

**Цель и задачи исследования.** Целью диссертационного исследования является развитие научно обоснованных теоретических и методических положений и рекомендаций по совершенствованию механизма привлечения финансовых ресурсов в реальный сектор экономики на региональном уровне. Для реализации поставленной цели были решены следующие задачи:

- обобщены теоретические положения, раскрывающие особенности современного финансового рынка, в контексте привлечения финансовых ресурсов в реальный сектор экономики, уточнен понятийный аппарат, касающийся финансового рынка;

- выявлены тенденции и проблемы привлечения финансовых ресурсов в реальный сектор экономики на региональном уровне;

- разработаны положения и рекомендации по совершенствованию использования методов привлечения финансовых ресурсов,

конкретизированы риски по привлечению финансовых ресурсов на региональный рынок и методы их нейтрализации;

- разработаны методические рекомендации по формированию механизма управления и оценке эффективности привлечения финансовых ресурсов в регион.

**Объектом исследования** работы является процесс привлечения финансовых ресурсов в реальный сектор экономики на региональном уровне.

**Предметом исследования** являются финансовый рынок и методы привлечения финансовых ресурсов в реальный сектор экономики на региональном уровне.

Теоретической основой исследования являются труды отечественных и зарубежных ученых по проблемам функционирования и развития финансового рынка, в том числе рынка капитала, по проблемам формирования финансовых стратегий, методов и инструментов привлечения финансовых ресурсов в реальный сектор экономики на региональном уровне. Методологической основой исследования являются категориальный аппарат экономической и финансовой теории, принципы формальной логики, методы моделирования, экономико-статистические приемы. Для решения поставленных задач применялись методы анализа и синтеза, абстракции и обобщения, структурно-функциональный метод системных исследований. Информационную базу исследования составили информационно-аналитические материалы по вопросам функционирования отечественного и зарубежного рынков капитала, стратегии и концепции развития финансового рынка Российской Федерации на 2010-2018 гг., на период до 2025 г.; статистические данные, опубликованные Федеральной службой государственной статистики Российской Федерации, нормативные правовые акты Российской Федерации, материалы периодической печати, Интернетресурсы российских и зарубежных аналитических агентств, информационной базы «СПАРК-Интерфакс».

**Обоснованность и достоверность** результатов исследования обеспечивается использованием научных трудов российских и зарубежных авторов, применением общенаучных и специальных методов научного исследования. Результаты, полученные автором, апробированы на научно-практических конференциях и опубликованы в научных периодических изданиях.

**Научная новизна** результатов диссертационного исследования заключается в разработке теоретических и методических положений, развивающих основные направления совершенствования механизмов привлечения финансовых ресурсов в реальный сектор экономики на региональном уровне. Наиболее существенные результаты исследования, обладающие научной новизной, заключаются в следующем.

1. Обобщены и раскрыты принципы функционирования финансового рынка, систематизированы современные особенности рынка и его финансовой инфраструктуры, уточнен понятийный аппарат, касающийся функционирования финансового рынка в целях повышения уровня научной обоснованности стратегий привлечения финансовых ресурсов в регион.

2. На основе проведенного анализа макроэкономических показателей развития российской экономики, финансово-экономических показателей, характеризующих состояние российского реального сектора экономики, показателей развития финансового рынка определены тенденции и проблемы в привлечении финансовых ресурсов на региональном уровне; сделан вывод о необходимости обоснования путей разрешения противоречия между имеющимися ресурсами и спросом на них с позиции совершенствования регионального регулирования развития финансового рынка.

3. Разработаны методические положения по совершенствованию использования методов привлечения финансовых ресурсов реальным сектором экономики на рынке капитала, которые включают в себя: обобщение совокупности принципов привлечения финансовых ресурсов; определение и характеристику основных факторов развития финансового

рынка и внутренних для хозяйствующих субъектов факторов, влияющих на принятие решения о привлечении финансовых ресурсов и выбор метода их привлечения; нейтрализацию рисков с учетом особенностей базовых методов привлечения финансовых ресурсов, позволяющих осуществлять индивидуальный метод привлечения финансовых ресурсов.

4. Разработаны методические положения и рекомендации по формированию механизма управления финансовым рынком привлечения финансовых ресурсов на региональном уровне, которые включают в себя: комплексную оценку эффективности привлечения финансовых ресурсов; алгоритм последовательности действий по привлечению финансовых ресурсов.

5. Обоснованы пути совершенствования привлечения финансовых ресурсов на примере Белгородской области, которые обобщены в «дорожной карте» определены основные задачи региона по ее реализации, направленные на повышения уровня финансового обеспечения воспроизводственных процессов в реальном секторе экономики.

**Теоретическая значимость результатов** исследования заключается в развитии теории финансовых рынков, а также теории финансового менеджмента в части разработки положений по привлечению финансовых ресурсов в реальный сектор экономики на региональном уровне. Практическая значимость исследования заключается в том, что выявленные тенденции и проблемы развития российского финансового рынка, сформированные модели привлечения финансовых ресурсов на региональном уровне, методические положения по оценке рисков привлечения финансовых ресурсов и рекомендации по их нейтрализации, методические положения и рекомендации по совершенствованию механизма привлечения финансовых ресурсов реальным сектором экономики могут быть использованы руководителями различных уровней при обосновании методов привлечения финансовых ресурсов, при формировании стратегий развития, среднесрочных и краткосрочных финансовых планов;

финансовыми аналитиками при разработке предложений по совершенствованию государственных стратегий.

**Теоретические и методические положения** диссертационной работы могут быть использованы в учебном процессе при преподавании дисциплин «Корпоративные финансы», «Финансовый менеджмент», в Белгородском национальном исследовательском университете.

**Апробация результатов** диссертационного исследования. Основные выводы, рекомендации и предложения диссертационного исследования были доложены и обсуждены на VII-й Международной научно-практической конференции «Современные проблемы и тенденции развития экономики» (Белгород, 2017 г.). Методические положения и рекомендации по оценке эффективности метода привлечения финансовых ресурсов в реальный сектор экономики на региональном уровне были использованы ООО «Мираторг - Белгород» при обосновании метода привлечения финансовых ресурсов.

**Структура диссертации** состоит из введения, трех глав, заключения, библиографического списка, включающего 118 наименований и приложения. Основное содержание работы изложено на 123 страницах машинописного текста, включая 8 рисунков, 15 таблиц. Публикации. Основные положения диссертационной работы опубликованы в 2 научных работах общим объемом 0,4 п.л.



## ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИССЛЕДОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ НА РЫНКЕ РЕГИОНА

### 1.1. Рынок финансовых ресурсов: структура, классификация, особенности и принципы его функционирования

Для любой региональной экономической системы огромное значение имеет бесперебойный процесс формирования и привлечения финансовых ресурсов. Из основ экономической теории мы знаем, что на рынке действует закон соотношения спроса и предложения и за счет этого соотношения потребности всегда находят свое удовлетворение. Следовательно, потребность в финансовых ресурсах, эффективное инвестирование и целенаправленное их использование может обеспечиваться при помощи рыночных механизмов. Необходимость использования финансового рынка в экономике объясняется наличием определенных обстоятельств. А именно, в экономике, с одной стороны возникает излишек денежных накоплений, а с другой - потребность привлечения дополнительных финансовых ресурсов для развития производственных процессов. Таким образом, в связи с наличием временно свободных денежных средств и потребностью в них, возникает необходимость финансового посредничества, то есть механизма перераспределения этих средств. Таким механизмом в данных отношениях выступает финансовый рынок. В контексте нашего диссертационного исследования можно дать определение финансовому рынку на уровне региона, которое заключается в следующем: финансовый рынок представляет собой особую форму организации движения денежных средств в региональной экономической системе, т.е. финансовый рынок - совокупность элементов, связанных экономическими отношениями, по поводу распределения финансовых ресурсов, их покупкой и продажей (рис.1.1).

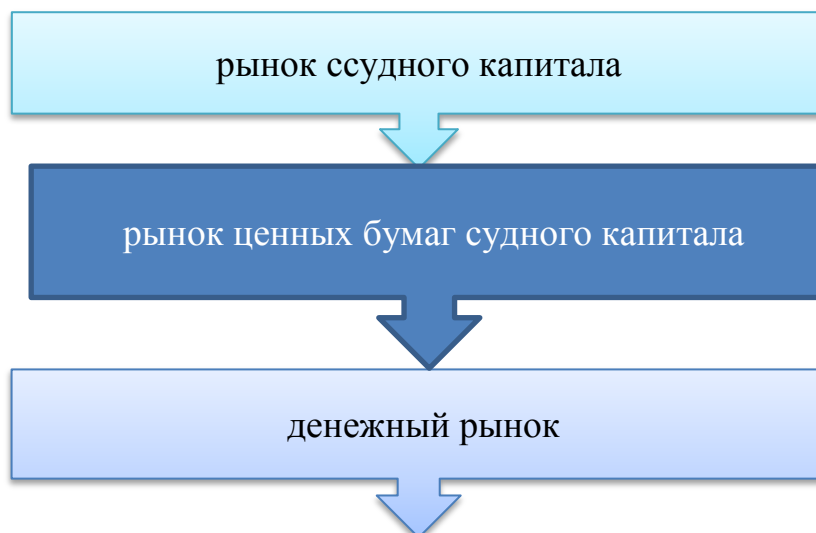


Рис. 1.1. Структура финансового рынка РФ

Но финансовый рынок имеет в своей структуре различные объекты, которые могут быть представлены денежно-кредитными ресурсами, и субъекты, которые представляют собой организации различных форм собственности и отдельных граждан, владеющих наличием свободного капитала (рис.1.2).

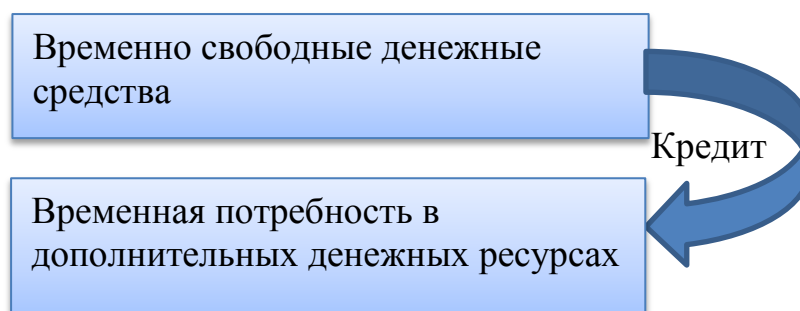


Рис. 1.2. Необходимость и сущность кредита

Главное назначение финансового рынка региона состоит в том, что он является парораспределительным механизмом, который обеспечивает движение денежных фондов на взаимосвязанной и сбалансированной основе. Более того, финансовый рынок выступает основным условием эффективного

функционирования экономики, механизмом горизонтального перераспределения денежных ресурсов и межотраслевого перелива капиталов в противовес вертикальному бюджетному методу.

Если рассматривать перераспределение временно свободных денежных средств среди различных субъектов экономики, то оно осуществляется за счет движения финансовых активов при совершении коммерческих сделок. Несовпадение потребности в финансовых активах у того или иного субъекта с наличием источников удовлетворения этой потребности есть ничто иное как объективная предпосылка функционирования финансового рынка. В реальном секторе экономики часто наблюдается процесс перераспределения финансовых ресурсов при наличии денежных средств у одних субъектов и потребности в них у других. Финансовый рынок аккумулирует временно свободные денежные средства в региональной экономической системе и позволяет эффективно их использовать в интересах общественного производства. Следовательно, функциональное его назначение состоит в непосредственном посредничестве между владельцем денежных средств и их пользователем. На финансовом рынке обычно происходят следующие экономические процессы: мобилизация капитала, предоставление кредита и обмен деньгами. На рассматриваемом рынке основную роль играют финансовые институты, где деньги и ценные бумаги направляются от собственников к заемщикам посредством потоков денежных средств, которые и выступают товаром.

При формировании любого финансового рынка особое внимание уделяется рынку ценных бумаг, так как финансовый рынок и особенно рынок ценных бумаг, или фондовый рынок, являются в своей совокупности очень важным индикатором состояния всей финансовой системы и экономики в целом, в том числе и экономики региона (рис.1.3).

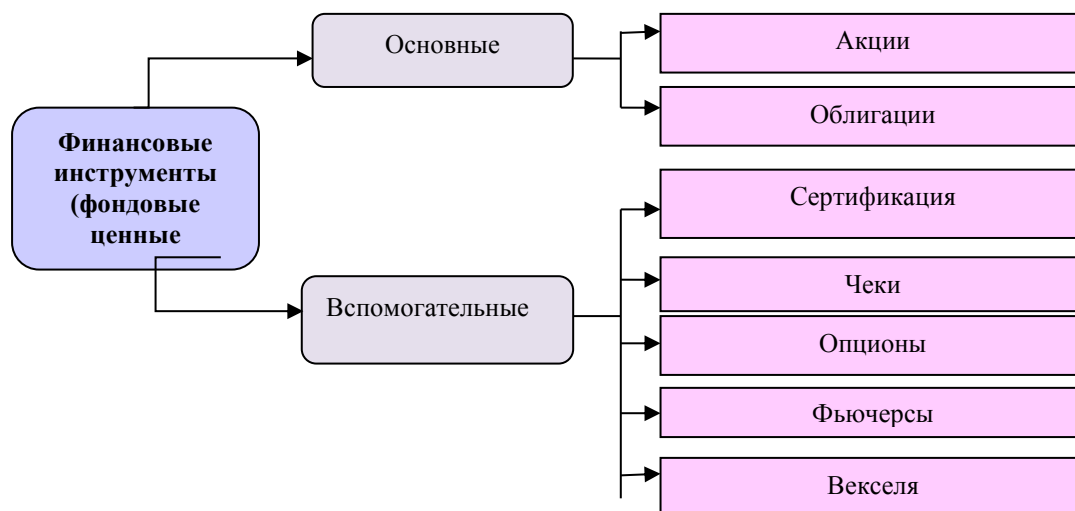


Рис. 1.3. Структура фондовых финансовых инструментов

Допустим, если рассмотреть рынок ценных бумаг, то здесь основной функцией рынка ценных бумаг является распределение денежных средств, перелив капитала из одной отрасли в другую непосредственно через инструменты рынка (т.е. ценные бумаги). Посредством такого механизма формируются необходимые инвестиционные источники для модернизации и расширения всех сфер общественного воспроизводства. Основной целью выпуска ценных бумаг является мобилизация и более рациональное использование финансовых ресурсов. Механизмом перераспределения финансовых ресурсов успешно пользуются многие хозяйственные субъекты, так, в настоящее время количество акционерных обществ в России, выпускающих акции, составляет 20103 штук. Но на организованных финансовых рынках их представлено всего лишь около одного процента. Такая тенденция, конечно, негативно сказывается на инвестиционной привлекательности отечественной экономики. Для исследования этого вопроса необходимо более внимательно рассмотреть процессы, связанные с выпуском акции на Российском рынке. На фондовом рынке к концу 2017 г. по данным Московской биржи количество российских эмитентов акций уменьшилось до 242 компаний (на 3,6% в сравнении с предыдущим годом), а

максимальное количество публичных эмитентов зафиксировано в 2011 г. – 320 компаний (таблица 1.1). Во многом это было обусловлено синергическим эффектом слияния двух торговых площадок – ММВБ и РТС. Затем происходило постоянное уменьшение количества эмитентов, акции которых обращаются на внутреннем биржевом рынке со средней скоростью 5% в год. Начиная с 2011 г. фондовый рынок «Московской биржи» покинули 78 эмитентов акций (24,4% в относительном исчислении).

Таблица 1.1

Организованный рынок акций российских эмитентов

| Период                    | ФБ ММВБ                    |  | РТС                        |  |
|---------------------------|----------------------------|--|----------------------------|--|
|                           | Количество эмитентов акций | Количество выпусков акций (АО, АП) в котировальных списках (I и II уровни) | Количество эмитентов акций | Количество выпусков акций (АО, АП) в котировальных списках |
| 2006                      | 190                        | 60   | 281                        | 76   |
| 2007                      | 208                        | 87   | 302                        | 103  |
| 2008                      | 231                        | 101  | 275                        | 110  |
| 2009                      | 234                        | 103  | 279                        | 92   |
| 2010                      | 249                        | 113  | 278                        | 91   |
| Группа «Московская биржа» |                            |  |                            |  |
| 2011                      | 320                        | 119  | -                          | -  |
| 2012                      | 275                        | 118  | -                          | -  |
| 2013                      | 273                        | 110  | -                          | -  |
| 2014                      | 254                        | 106  | -                          | -  |
| 2015                      | 251                        | 111  | -                          | -  |
| 2016                      | 242                        | 108  | -                          | -  |

Источник: группа «Московская биржа»

Вместе с тем, количество выпусков акций, включенных в котировальные списки, стало более стабильно, хотя и прослеживается тенденция к сокращению. Всего с 2011 г. котировальные списки (первый и второй уровни) сократились на одиннадцать позиций по выпуску ценных бумаг.

Исследуя данные московской биржи, можно наблюдать, что наиболее весомыми являются облигации федерального займа (ОФЗ) - 55,5%, а наименьший удельный вес занимают корпоративные облигации - 4,6%.

Финансовый рынок на государственном уровне требует в настоящее время наибольшего контроля со стороны органов государственной власти, который заключается в установлении необходимых лимитов, как в области выпуска ценных бумаг, так и в области их размещения и продажи. В современных реалиях можно предположить, что в ближайшее время будет наблюдаться рост показателей наличия на рынке государственных ценных бумаг.

Таким образом, финансовый рынок является обобщающим понятием, выражающим совокупность рыночных отношений, возникающих по поводу регулирования процесса перераспределения денежных средств между различными субъектами экономики. Все составляющие финансового рынка, несмотря на их отдельное функционирование, взаимосвязаны между собой и дополняют друг друга. Смысл финансового рынка не просто в перераспределении финансовых ресурсов, но прежде всего в определении направлений этого перераспределения. Именно на финансовом рынке определяются наиболее эффективные сферы приложения денежных ресурсов. Подводя итог данному параграфу можно констатировать тот факт, что эффективное функционирование финансовых рынков имеет огромное значение как на региональном так и федеральном уровнях:

1) Благодаря наличию финансовых рынков становится возможным инвестировать денежные средства в реальный сектор экономики, что позволяет увеличивать производственные мощности региона и страны в целом, т.е. накапливать ресурсный потенциал;

2) Финансовый рынок способствует эффективному развитию предприятий и промышленных отраслей, обеспечивая возможность получения максимальной прибыли инвесторам;

3) Перераспределение финансовых ресурсов, осуществляемый на финансовых рынках, способствует ускорению инвестиционно-инновационной деятельности, а следовательно и быстрейшему внедрению инноваций на рынке страны;

## 1.2. Тенденции и проблемы привлечения финансовых ресурсов на российском рынке

В современной действительности в условиях санкций со стороны стран западной Европы и США, повышение эффективности деятельности хозяйствующих субъектов возможно благодаря наличию и использованию собственных ресурсов. Но успешное существование и развитие, получение наибольшей прибыли от своей деятельности возможно осуществлять и благодаря привлечению дополнительных финансовых ресурсов. Именно поэтому проблемам поиска методов и инструментов привлечения финансовых ресурсов отведено досочно большое внимание как в отечественной так и зарубежной научной литературе.

В эпоху глобализации экономики важное значение приобретает использование инновационных методов и инструментов поиска привлечения финансовых ресурсов на мировом рынке. Внешние финансовые ресурсы делят на собственные и заемные по форме капитала. Результатом вложения ссудного капитала является образование заемных средств, а предпринимательского капитала – образование привлеченных собственных средств. Предпринимательский капитал – это капитал, который инвестировали в различные компании с целью получения прибыли и прав на управление этими компаниями. Ссудный капитал же предоставляется на условиях платности и возвратности. Такой капитал, в отличие от предпринимательского, не вкладывается в компанию, а передается ей на время с целью получения определенных процентов за его использование. Получить ссудный капитал можно через специализированные организации – кредитно-банковские институты, например, банки, кредитные и страховые организации, пенсионные и инвестиционные фонды. Еще одной классификацией финансовых ресурсов компании является разделение их по времени (на краткосрочные и долгосрочные), в течение которого ресурсы находятся в распоряжении организации. К краткосрочным относят

финансовые ресурсы до одного года использования, к долгосрочным – от одного и более лет. В связи с тесной связью между формами финансовых ресурсов и капиталом организаций в процессе финансирования выделяют две основные формы финансирования это внешнюю и внутреннюю. Есть еще одна форма финансирования – самофинансирование, которая осуществляется в основном за счет прибыли. Прибыль может быть полностью изъята с целью ее потребления или инвестирования, реинвестироваться в развитие компании, а может быть использована на распределение полученного чистого дохода для реинвестирования или распределения дивиденды. Хозяйствующие субъекты выжить только за счет самофинансирования или использования своих денежных средств не способны, следовательно, им приходится пользоваться услугами финансового рынка. При долевом финансировании субъекты приходят на рынок, имея собственные акции, получают прибыль от их дополнительной эмиссии или за счет дополнительных вкладов собственников.

Существует долговое финансирование, при котором субъект выпускает облигации, срочные долговые ценные бумаги и предоставляют своим держателям право на получение текущего дохода. Возврат вложенных средств осуществляется в соответствии с условиями облигационного займа. Такие методы далеко не идеальны, первый ограничен ресурсами, второй достаточно сложен в реализации и такими же недостатками наделен еще один метод финансирования – банковское кредитование. В теории капитал, привлеченный с помощью банковского кредитования, может быть довольно большим, а затраты на использование такого метода крайне минимальны. С развитием спектра предоставляемых финансовых услуг по всему миру увеличивается масштаб и роль мирового финансового рынка, расширились возможности эмитентов и инвесторов по привлечению международного финансирования. В современном мире деятельность абсолютно всех хозяйствующих субъектов находится под влиянием разнообразных рисков [57]. Эти риски оказывают существенное влияние на финансовые результаты



деятельности субъекта, именно поэтому предприятия должны создавать качественную систему управления рисками с целью избежания или снижения негативных последствий для обеспечения эффективности деятельности. В настоящее время этим занимается менеджмент в лице руководства и специальной системой риск-менеджмента [59]. Система риск-менеджмента способна устранить недостатки взаимодействия различных подсистем. Однако, необходимо учитывать, что информация о рисках полностью не обеспечивает принятие управленческих решений и вызывает актуальность развития аналитической функции, только за счет проведения оценки рисков можно вычислить связанные с негативными событиями риски и их последствия. Поэтому главной проблемой является развитие методов и принципов оценки, которые направлены на управление рисками, а также развитие методов анализа влияния этих рисков на финансовую деятельность хозяйствующего субъекта. Управление финансовыми потоками носит глобальный и интеграционный характер, поэтому данная тема находится не только на региональном уровне, но и на государственном и общемировом. Риск при привлечении финансовых потоков в экономику региона возникает под воздействием внешних и внутренних факторов. К внешним факторам относят законодательство, политическую ситуацию по региону и стране в целом, социально-экономическую обстановку по отрасли и по региону, отношения с покупателями, инвесторами, кредиторами и конкурентами, природно-экологические условия и другие. К факторам, влияющим на внутреннюю среду можно отнести уровень востребованности управленческого учёта, вид деятельности предприятия, его стратегические направления и цели. Взаимовлияние всех этих факторов и составляет ситуацию по привлечению финансовых ресурсов в экономику страны. На современном этапе развития экономических отношений самым значимым при решении привлечения денежных ресурсов в экономику предприятия или региона является риск-ориентированный подход, так как простого информирования о возможных рисках по предоставлению кредита зачастую

недостаточно и требует оценки на возможное влияния привлеченных финансовых ресурсов на финансовое и имущественное положение предприятий, а также на результаты его финансовой деятельности. Для отражения влияния рисков как одного из инструментов используют резервы, созданные для защиты финансовых интересов. Резервирование осуществляет компенсацию прогнозируемых потерь. Принятые решения по поводу управления рисками могут быть отражены в бухгалтерском учете как факты ведения хозяйственной жизни предприятия, которые оказывают влияние на активы и обязательства, их источники. Эти факты делятся на фактические или произошедшие и возможные. Однако, признание риска требует исполнение определенных действий:

1. Описать предпринимательские риски, которые непосредственно связаны с деятельностью хозяйствующего субъекта.

2. Выбрать методический инструментарий для отражения влияния финансовых рисков на деятельность хозяйствующего субъекта.

3. Измерить влияние финансовых рисков с помощью использования стоимостной оценки.

4. Отразить в бухгалтерской отчетности хозяйствующего субъекта информацию о финансовых рисках и последствиях, которые они оказывают.

На мировой арене источников привлечения финансовых ресурсов достаточно много, но отличительной и даже специфической чертой является их низкая степень доступности. В контексте нашего исследования под доступностью мы будем понимать совокупность факторов:

- а) система ограничений и требований, которая участвует при привлечении средств и формируется под воздействием внешней среды (законодательство, рыночная стоимость);

- б) желание и возможность со стороны хозяйствующего субъекта приобрести финансовые ресурсы в соответствии с этими требованиями.

Существуют показатели, характеризующие степень доступности финансовых ресурсов. Высокая степень доступности имеет показатели выше

0,08. Средняя доступность варьируется от 0,08 до 0,01. Финансовые ресурсы с низкой степенью доступности имеют показатель ниже 0,01, и, соответственно, нулевая доступность определяется нулевым показателем коэффициента. Всемирным экономическим банком представлены средние значения коэффициента доступности финансовых ресурсов в Российской Федерации и США. Сравнение коэффициентов доступности финансовых ресурсов по различным источникам в РФ и США показало, что в России преобладают менее доступные источники финансирования по сравнению с США. Это говорит о проблеме дефицита финансирования хозяйствующих субъектов в РФ, который заключается в:

- очень низком пороге доступности бюджетного финансирования;
- дорогостоящем финансировании посредством кредита.

Российский рынок финансовых ресурсов характеризуется неразвитым, этот фактор негативно отражается на экономике региона и целой страны.

На мировой арене распространен метод привлечения финансовых ресурсов в виде международного кредитования, для привлечения дополнительных финансовых ресурсов в развитие государства. Для России этот метод привлечения финансовых ресурсов сейчас недоступен, так как Европейский банк приостановил свою деятельность по взаимоотношению с Россией в условиях санкционных ограничений.

По результатам исследования Национальной Федерации независимых предприятий США выяснилось, что в США наиболее часто обращаются в банки за кредитом крупные фирмы, так как стоимость заемного капитала для крупных фирм оказывается на порядок ниже, чем для средних и малых. По отношению к малым и средним фирмам банки относятся с высокой степенью осторожности, рассматривая для них кредиты как наиболее рискованные. Но как показывает практика, банковские ссуды или кредитные линии остаются единственным методом привлечения финансовых ресурсов для предприятий малого и среднего бизнеса по всему миру.

Санкционные ограничения, конечно, отрицательно влияют на экономическое развитие российской экономики, так как привлечение финансовых ресурсов посредством внешнего рынка имеют достаточную привлекательность для отечественных хозяйствующих субъектов, во-первых, благодаря заметно меньшей процентной ставке по займу, по сравнению с займами предлагаемыми на внутреннем рынке. Низкая процентная ставка иногда окупает расходы на эмиссию еврооблигаций и это обуславливает их рост по использованию в России, при этом объемы выпускаемых еврооблигаций примерно в 7 раз превышают величины рублевого выпуска. Мировой финансовый рынок дает шанс отечественным хозяйствующим субъектам приобрести положительную кредитную историю, которая будет способствовать снижению процентной ставки при дальнейшем использовании внешних кредитов. Удобство и прозрачность законодательства на международном рынке являются существенным аргументом для выхода на него российских компаний. Со стороны инвестора использования еврооблигаций достаточно выгодный процесс, в первую очередь потому, что данные ценные бумаги доступны квалифицированным инвесторам. При получении дохода в иностранной валюте, хозяйствующий субъект освобождается от риска обесценивания национальной валюты. Но всё-таки при входе инвестора на внешний рынок риск достаточно высок, например, может произойти снижение стоимости портфеля еврооблигаций, а стабилизированные произойдет только к дате их погашения. Еврооблигации не включены в систему страхования вкладов, а получаемый инвесторами доход, облагается налогом в 13%. Поэтому наблюдался спад популярности использования еврооблигаций российскими компаниями начиная с 2015 года. Обрушившиеся на Россию санкции по запрету деловых отношений подкосили экономическую ситуацию страны, особенно сказался запрет на организацию долгового финансирования таких крупных корпораций как Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк и еще ряд финансово-кредитных организаций. Санкционные ограничения наложили вето на выход на международный

финансовый рынок ряду Российских компаний. Но рост выпуска еврооблигаций показывает, что санкционные ограничения не могут полностью повлиять на финансовую предприимчивость субъектов. Благодаря предпринимательским способностям отечественных бизнесменов и грамотной политике государство в области финансовой деятельности, в реальном секторе экономики финансовый рынок востребован, где формируется высокий спрос на кредитные финансовые ресурсы.

Завершая данный параграф можно отметить, что расширить собственные кредитные возможности возможно при помощи международного финансового рынка, который имеет в своем арсенале достаточно новые инновационные инструменты по привлечению денежных средств на более выгодных условиях. Снижение процентной ставки и получение высокого кредитного рейтинга является трудной и основополагающей задачей для хозяйствующих субъектов, которые нацелены на участие в международных экономических отношениях, где обязательным условием является прозрачность финансовой отчетности, а размер организации должен соответствовать возможностям по выпуску еврооблигаций, привлечению третьих лиц для юридического сопровождения и оценки деятельности. В эпоху глобализации экономических процессов привлечение финансовых ресурсов на российском рынке получило новые инструменты и методы, которые нацелены на снижение затрат на кредитные ресурсы и хеджирование кредитных рыночных рисков для отечественных хозяйствующих субъектов.

### 1.3. Теоретико-методические подходы при исследовании вопросов привлечения финансовых ресурсов на рынке региона

Экономическое состояние регионов и страны в целом зависит от степени использования новых технологий. Этот процесс требует действий эффективных финансовых механизмов, которые способны сделать переход на

инновационный путь развития отечественной экономики. Инновационность экономики позволит добиться увеличения валового регионального продукта (ВРП), на основе наращивания производства и реализации высокотехнологичной продукции на внешнем и внутреннем рынках, роста благосостояния населения.

На современном этапе развития отечественной экономики регионы обладают возможностью регулировать использование финансовых ресурсов, содействовать улучшению внутреннего инвестиционного климата, обеспечивать формирование механизмов многоканального финансирования инновационной деятельности [27]. Ориентиром для формирования финансовых потоков в регионе должна служить стратегия инновационного развития, которая способна создать конкурентные преимущества, особенно в регионах, где неблагоприятные климатические условия, где существуют факторы высокой апитало-, энерго- и материалоемкости выпускаемой продукции, удаленность от рынка сбыта производственных объектов.

На региональном уровне сегодня решаются первостепенные задачи социально-экономического развития субъектов РФ, поэтому огромную роль играет эффективное использование интеллектуальных ресурсов, в том числе финансовых [26]. В связи с этим встает вопрос об оценке финансовых ресурсов для реализации принимаемых решений по приоритетным направлениям развития регионов и при разрешении возникающих на их уровне проблем в удовлетворении своих потребностей. Данная оценка должна ответить на вопрос о необходимом объеме финансовых ресурсов, которые могут быть направлены для решения инновационной деятельности в регионе.

Для того чтобы вести разговор на понятном с оппонентом языке, необходимо дать определение финансовым ресурсам региона, которое заключается в совокупности всех видов денежных средств, финансовых активов имеющих у региона. Финансовые ресурсы являются результатом взаимодействия поступления и расходов, распределения денежных средств, их накопления и использования [68].

Процесс финансирования инновационной деятельности на уровне региона можно представить в виде таблицы 1.2, который завершается образованием нового комплексного регионального капитала, но процесс финансирования продолжается.

Таблица 1.2

Основные этапы процесса фондирования в объекты интеллектуальной деятельности

| Этап финансирования                            | Содержание этапа финансирования  | Мероприятия на отдельном этапе финансирования  |
|--|--|--|
| Определение проекта                            | Определение объема, поиска и консолидация финансовых средств   | Определение источников финансирования.<br>Сбор и анализ информации.<br>Подготовка информации о проекте   |
| Выбор форм финансирования по каждому источнику | Выбор способов и методов финансирования, согласование по объемам   | Работа с каждым конкретным финансовым источником.<br>Согласование объемов, сроков и условий.<br>Правовое обеспечение реализации проекта.<br>Решение вопроса рисков и гарантий.   |
|  | Накопление и формирование финансовых ресурсов и превращение их в капитальные вложения, исходя из особенностей объекта финансирования | Поиск необходимых товаров и их приобретение.<br>Подготовка и переподготовка кадров.<br>Приобретение интеллектуальных ресурсов.<br>Структурные преобразования объекта финансирования<br>Подготовка технико-технологической системы к новому производству. |
| Включение предпринимательского ресурса         | Трансформация финансовых ресурсов в инновационные, исходя из особенностей фондов объекта финансирования                              | Полное завершение пред производственной стадии.  |
| Образование системы капитала как               | Возвращение инвестиционных средств в денежном эквиваленте самовозрастающей стоимости   | Начало производственной стадии   |
| Подготовка нового цикла инвестирования         | Количественная и качественная сбалансированность всех составных частей капитала  |  |

Он характеризуется возвратом инвестированной суммы в денежной форме. Цикл финансирования имеет разрыв во времени, который обусловлен периодами производства, реализацией и получением дохода.

Поддержка методом финансирования инновационных преобразований в соответствии с закономерностями экономического развития является одним из обязательных условий развития региональной экономики.

На уровне государства стоит острая проблема по финансированию научного потенциала региона, это выражается в быстротечном свертывании государственного финансирования научных исследований. В федеральном законе «О науке и государственной научно-технической политике» говорится, что минимальный объем финансирования научных исследований гражданского назначения из федерального бюджета должен составлять 4%, но эта цифра за все время действия закона не была выполнена ни разу.

Доля объемов науки в ВВП упала до 0,32%, что сказывается на национальной безопасности. Государственное финансирование перестало покрывать расходы институтов на заработную плату, материальное и информационное обеспечение исследований. Возможности у научных центров приобретать на средства, поступающие из федерального бюджета, приборы, оборудование, материалы, выписывать научную литературу, особенно иностранную, оплачивать командировки своих сотрудников на научные конгрессы, конференции, семинары, приглашать иностранных ученых оказались не велики [38]. У разработчиков инноваций нет собственных средств, ограничены инвестиционные ресурсы потенциальных потребителей инноваций, нет заинтересованности в инновационном развитии у товаропроизводителей. Технологическое развитие также ограничено в государственном финансировании, а действующие механизмы финансирования не стимулирует инновационного развития экономики. Поэтому проблема совершенствования механизма управления финансовым рынком, направленная на стимулирование производственных процессов в



регионе, является одной из наиболее актуальных для повышения эффективности российской экономики. Потенциальными источниками такого финансирования должны стать заемные и привлеченные внебюджетные и бюджетные средства. Многообразие организационных форм управления деятельностью региона предполагает множественность источников его финансирования. Важнейшим мероприятием по привлечению финансовых ресурсов в регион является усиление бюджетной поддержки инновационной сферы, так как прямая или косвенная государственная финансовая поддержка развития инноваций - необходимый элемент политики поддержки регионов [53]. Рациональное сочетание прямого и косвенного финансирования различных инновационных структур предстает как мощный системообразующий фактор в инновационной сфере. Финансирование различных этапов инновационной деятельности из средств государственных бюджетов - наиболее распространенная форма поддержки региона. Увеличение бюджетных расходов на поддержание научно-технической сферы региона является наиболее полным и важным вопросом государственной политики субъектов РФ. Исследуя показатели развития Белгородского региона, можно утверждать, что для эффективного развития региона необходимо увеличение объемов бюджетного финансирования научно-технической деятельности до 2% от расходной части консолидированного бюджета. Региону, в свою очередь, необходимо более активно использовать средства региональных фондов, таких как Фонд поддержки малого предпринимательства.

На сегодняшний день, требуется повысить эффективность использования бюджетных средств и усилить роль других финансовых источников: кредитных ресурсов коммерческих банков, страховых компаний, институциональных инвесторов, внебюджетных фондов, а также зарубежных кредитов. Осуществлять дифференциацию использования финансовых источников можно посредством изменения практики ведения

хозяйствования, т.е. создания нового механизма управления финансовым рынком в регионе.

Основным инструментом в финансовом механизме по диверсификации источников привлечения финансовых средств является внебюджетные финансовые ресурсы для инновационно-активных предприятий региона. К ним можно отнести интеграционное взаимодействие коммерческих банков с представителями реального сектора экономики целью получения кредитов для реализации перспективных инновационных проектов, размещение эмиссий корпоративных ценных бумаг на фондовом рынке, поиск стратегических иностранных инвесторов; отраслевые субсидии; использование возможностей внебюджетных инновационных фондов. Сегодня банковский сектор явно недооценен как финансовый институт, наиболее масштабно и результативно аккумулирующий и перераспределяющий финансовые ресурсы. Хотя в деятельности финансово-кредитных институтов прослеживается положительная динамика, так в течение пяти последних лет объем кредитов, предоставляемых банками хозяйствующим субъектам, имел устойчивую тенденцию к увеличению, их доля в общем объеме инвестиций в основной капитал увеличилась с 3 до 8,1%. Негативным фактором здесь является то, что подавляющее большинство банков занимается преимущественно краткосрочным кредитованием, которое не оказывает существенного влияния на эффективное развитие региона. Долгосрочные банковские кредиты оказываются неподъемными для субъектов реального сектора экономики, так как ставка рефинансирования равна почти 9%, а если учесть премию за повышенный риск при инновационном финансировании, то видно, что банковский сектор западает в вопросе формирования фондового рынка в регионе.

Незначительная роль фондового рынка (около 0,2%) в привлечении финансовых средств хозяйствующими субъектами определяется состоянием этого рынка, который отличается нестабильностью развития и высокой

спекулятивной составляющей и сохранением концентрации спроса на акции ограниченного круга эмитентов. Привлекая заемный финансовый ресурс, хозяйствующий субъект принимает на себя обязательство регулярно выплачивать процент и погасить основную сумму долга по окончании срока займа.

Практика привлечения финансовых ресурсов путем эмиссии акций показывает, что дивиденды, выплачиваются по акциям и в целом выше процентов по депозитам, поэтому выпуск акций обходится дороже банковского кредита или выпуска облигаций. Одновременно, если хозяйствующий субъект не намерен начислять высокие дивиденды в краткосрочной перспективе, эмиссия акций может оказаться более выгодным вариантом для привлечения финансовых ресурсов.

Еще одним из эффективных инструментов привлечения финансовых ресурсов в региональную экономику может стать появление стратегического зарубежного инвестора на российском рынке, способного привнести на региональный фондовый рынок не только дешевые финансовые ресурсы, но и технико-технологические, организационные инновации.

Анализ регионального использования иностранных финансовых источников показывает, что наибольший эффект они принесли в регионы, которые имеют диверсифицированную структуру экономики, обладают наличием международных экономических связей, с правовой базой. Наиболее привлекательными для иностранных инвесторов являются регионы с развитой инфраструктурой рынка и обладающие значительными запасами сырья, со сравнительно высокой платежеспособностью населения. Огромное внимание со стороны иностранного инвестора уделяют степени развитости банковской инфраструктуры, наличию крупных страховых компаний, инвестиционных фондов, консалтинговых и маркетинговых фирм.

Не мене важным инструментом привлечения финансовых ресурсов в региональную экономику должно стать финансирование деятельности связанной с реализацией результатов фундаментальных исследований, которое может осуществляться за счет субсидий ведомств. Субсидии ведомств и эмиссионный кредит имеют существенное различие между собой и отличаются принципиальным назначением. К первым отнесем перераспределенные бюджетные средства и средства предприятий подчиненных ведомств, формирование этих средств опосредовано трудовым вкладом. Ко вторым можно отнести капитализацию средств, которая наступает в результате основной природы эмиссии, а не опосредована трудом, их формирование наступает несколько позже, по мере капитализации этих средств.

Использование ведомственных субсидий должно носить целевой характер, их концентрация в рамках одного фонда нецелесообразна, они требуют быстрого перераспределения для эффективного использования во времени. Однако ведомством необходимо предоставляться возможность использовать ссудный капитал с другими организационно-экономическими образованиями, занимающимися инновационной деятельностью. Со стороны ведомств объектом финансовой поддержки должны стать фундаментальные исследования, выполняемые в различных организациях науки, особенно в вузовском ее секторе.

Привлечение финансовых ресурсов в регион может осуществляться посредством использования средств научно-технических фондов, в которых реализуется принципиально новый инструмент и метод выбора финансовых источников для реализации проектов в реальном секторе экономики. Метод основан на конкурсном отборе поступивших заявок посредством проведения экспертизы научным сообществом, т.е. наиболее высококвалифицированными учеными, работающими в той же области, что и заявитель.

Развитие в регионах финансовых рынков, перераспределяющих финансовые ресурсы среди предпринимателей, способно активизировать деятельность хозяйствующих субъектов и уволить долю РВП в ВВП, что несомненно, скажется на уровне развития отечественной экономики. В контексте исследуемого вопроса связанного с развитием финансового рынка в регионах, необходимо отметить, что государство, участвует в создании и деятельности специализированных финансовых институтов, но не должно заменить собой частных инвесторов, оно должно компенсировать «провалы рынка» на начальных стадиях развития бизнеса.

Значительным источником финансирования на региональном рынке могут стать сберегаемые ресурсы в секторе домашних хозяйств. За последние годы общая склонность к сбережениям была достигнута до 50 %. Следует отметить и то, что в 2017 г. в пассивах банков депозиты населения выросли, а средства предприятий снизились. Такая тенденция может привести к тому, что основным источником для банков будут депозиты населения, которые плавно перейдут в кредитование реального сектора экономики.

Рассмотренные механизмы формирования финансового рынка на территории региона, применяются в комплексе, способствуют эффективной модернизации различных отраслей региональной экономики. Но необходимо уделять внимание проблемам, препятствующим привлечению финансовых средств в экономику региона:

- кредитные учреждения предлагают воспользоваться ссудным капиталом под высокий процент, а хозяйствующие субъекты не имеют ликвидных активов для обеспечения кредита;
- отсутствие эффективного механизма перераспределения денежных средств в реальный сектор экономики при очевидной недостаточности финансовых возможностей промышленных предприятий для технологического переоснащения производства и выпуска конкурентоспособной продукции;

- инвесторы опасаются вкладывать средства в рисковую инновационную сферу, поскольку в РФ не создано механизма государственного страхования рисков инвесторов (даже гарантия государственного участия в капитале конкретного инновационного предприятия не снижает для инвестора риск инвестирования в инновационные проекты ранних стадий);

- отсутствие благоприятного бизнес-климата для привлечения инвесторов к долевному участию на ранних стадиях проекта;

- отсутствие рынка эффективных инвестиционных проектов,

- критерии оценки эффективности проектов у инвесторов и государства не совпадают.

Одной из главных проблем привлечения финансовых ресурсов в экономику региона является то, что инвесторы не имеют достаточного опыта для качественной экспертизы, отбора и управления проектами, особенно на ранней стадии.

## ГЛАВА 2. РАЗВИТИЕ МЕТОДИЧЕСКИХ АСПЕКТОВ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ НА РЕГИОНАЛЬНОМ РЫНКЕ

### 2.1. Диагностика взаимодействия российского финансового рынка с международным рынком капитала особенности и тенденции

В первой главе данного диссертационного исследования мы определили, что для субъектов, функционирующих в реальном секторе экономики доступ к финансовым ресурсам на отечественном финансовом рынке характеризуется как сложный и труднодоступный процесс. Тем более, что современное состояние отечественной экономики находится под воздействием процесса глобализации и санкционного ограничения. В рамках анализа значения зарубежных финансовых источников для развития реального сектора экономики России были выявлены некоторые факторы.

Во-первых, реальный сектор экономики в России привлекателен для иностранных инвесторов (таблица 2.1). Соотношение риска и доходности отечественных активов соответствует привлекательному предложению для формирования портфельных инвестиций и притока зарубежных инвесторов.

Таблица 2.1

Динамика суверенных кредитных рейтингов, 2009-2017 гг. [201]

| Агентство | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-----------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| S&P       | BBB  | BBB  | BBB  | BBB  | BBB  | BBB- | BB+  | BB+  | BB+  |
| Fitch     | BBB  | BBB  | BBB  | BBB  | BBB  | BBB  | BBB- | BBB- | BBB- |
| Moody's   | Baa1 | Baa1 | Baa1 | Baa1 | Baa1 | Baa2 | Baa3 | Ba1  | Ba1  |

Во-вторых, интеграционные процессы в мировом экономическом пространстве предопределили рынок капитала как значимый источник привлечения финансовых ресурсов для реального сектора национальной экономики.

В свою очередь, интеграционное взаимодействие международного рынка капитала и отечественного реального сектора экономики характеризуется:

- как перманентный процесс интеграции российской экономики в мировое финансово-экономическое пространство;
- как многогранный процесс, в рамках которого происходит взаимодействие иностранных инвесторов при помощи различных финансовых инструментов на разных сегментах рынка.

Вследствие того, что сегмент финансового рынка имеет сформировавшийся развитый характер и эффективно функционирующие международные площадки в виде бирж, диагностику особенностей сегментов финансового рынка необходимо начинать с рынка ценных бумаг. Более того, на современном этапе, рынок ценных бумаг характеризуется как организованный с единообразием принципов функционирования, нормативного правового обеспечения, требований к эмитентам, корпоративной этики участников рынка.

На сегодняшний момент в мире успешно функционирует более 200 торговых площадок продающих ценные бумаги (биржи), имеющие свои правила, особенности ведения торгов, отличительные производные финансовые инструменты. Начиная с конца 90-х годов, сформовалась тенденция укрепления бирж и как следствие, уже сегодня можно выделить 7 крупных торговых площадок, которые представляют собой сегмент международного финансового рынка (таблица 2.2), которые ввиду значительного количества участников, высокой ликвидности обращающегося финансового капитала относятся к международным фондовым рынкам. Анализ данных таблицы 2.2 позволяет сделать выводы, что существует огромная разница основных параметров рынка по количеству эмитентов, капитализации, обороту финансовых средств. Доля нерезидентов в общем объеме торгов снижается и составляет менее 18% на фондовом сегменте. Доля торгов, приходящаяся на ценные бумаги зарубежных эмитентов на



Московской бирже , составляет менее 1,0%, что свидетельствует о статусе Московской биржи как национальном фондовом рынке, а не международном.

Таблица 2.2

Характеристика основных фондовых бирж как сегмента международного рынка капитала на 01.11.2018 г.

| Название        | Капитализация рынка, млрд долл. США | Годовой объем сделок (за 2016 г.), млрд. долл. США | Число эмитентов | Год основания |
|-----------------|-------------------------------------|--|-----------------|---------------|
| Euronext        | 3493                                | 1766   | 1051            | 1792          |
| Korea Exchange  | 1282                                | 1673   | 2059            | 1953          |
| HKEx            | 3193                                | 1350   | 1973            | 1891          |
| Deutsche Boerse | 1732                                | 1306   | 592             | 1992          |
| MMBB            | 636                                 | 129  | 245             | 1992          |
| ICE&NYSE        | 79573                               | 17318  | 2307            | 1817          |
| Nasdaq OMX      | 8965                                | 11781  | 3835            | 1971          |
| Shenzhen SE     | 3217                                | 11606  | 1870            | 1990          |
| Shanghai SE     | 4104                                | 7492   | 1182            | 1992          |
| Japan Exchange  | 5061                                | 5618   | 3541            | 1878          |
| LSE Group       | 3496                                | 2286   | 2590            | 1801          |

Источник: База данных Московской биржи, Всемирный банк: аналитика макроэкономики Российской Федерации

Ввиду укрупнения бирж, для бирж международного фондового рынка характерна специализация деятельности и инструментов, обращающих на них, так путем поглощения и слияния, международные площадки становятся универсальными, что позволяет участникам рынка минимизировать транзакционные затраты и риски при привлечении финансовых ресурсов.

Существенное отставание Московской биржи от ведущих фондовых бирж отражает общие проблемы отечественного рынка капитала и функционирования национальной экономики, а также возможностей привлечения финансовых ресурсов реальным сектором экономики. При этом основной проблемой финансового рынка в России является вывоз отечественного капитала за рубеж. По данным ЦБ РФ, за период 2006-2017 гг. вывоз капитала за рубеж составил порядка 518,0 млрд. долл. США о чем свидетельствуют данные, представленные в таблице 2.3.

Вывоз российского капитала за рубеж, 2005-2017 гг., млрд. долл. США. в  
текущих ценах

| Год   | Чистый ввоз (-) /<br>вывоз (+)<br>капитала<br>корпоративным<br>сектором | ВВП РФ  | Консолидирован<br>ный бюджет РФ<br>(доходы) | Доля притока (-)<br>/ оттока (+)<br>капитала в ВВП,<br>% |
|-------|---|---------|---|--|
| 2006  | 0,3   | 753,3   | Н.д   | 0,04   |
| 2007  | -42,7   | 992,2   | 391,7                                       | -4,40  |
| 2008  | -87,8   | 1311,3  | 523,2                                       | -6,75  |
| 2009  | 133,6   | 1659,7  | 650,1                                       | 8,05   |
| 2010  | 57,5  | 1241,5  | 418,1                                       | 4,71   |
| 2011  | 30,8  | 1524,3  | 527,7                                       | 2,12   |
| 2012  | 82,4  | 1904,3  | 709,6                                       | 4,27   |
| 2013  | 53,9  | 2050,5  | 754,0                                       | 2,69   |
| 2014  | 61,6  | 2174,9  | 786,2                                       | 2,97   |
| 2015  | 132,1   | 2015,1  | 693,2                                       | 7,49   |
| 2016  | 57,5  | 1335,8  | 459,1                                       | 4,44   |
| 2017  | 18,8  | 1281,6  | 421,4                                       | 1,24   |
| Итого | 527,0   | 18066,5 | 6303,3                                      | 2,86   |

Анализируя данные таблицы 2.3 приходим к выводу, что:

Начиная с 2009 г. сформировалась тенденция оттока капитала из российской экономики за рубеж. При этом максимальные значения оттока капитала были в 2009 г. и в 2015 г., что связано с развитием международного финансового кризиса и санкционными ограничениями, введенными США и некоторыми западными странами, все это обусловило вывод финансовых ресурсов с развивающихся рынков. Отток финансовых ресурсов из отечественной экономики в период 2012-2016 гг на уровне с 2,7 до 7,6% к ВВП указывает на низкую инвестиционную привлекательность России и о высоких рисках осуществления предпринимательской деятельности, что дает полагать об опережающем развитии ряда зарубежных стран и повышенном интересе для зарубежных инвесторов к экономике этих стран.

Отток капитала, накопленный итогом с 2009 г., составляет 658 млрд долл. США или 51,47% годового ВВП России за 2017 г., это превышает в 1,5 раза финансовые ресурсы отечественных предпринимателей и формирует негативные факторы, влияющие на динамику развития национальной

экономики. Следовательно, отечественная экономика нуждается в дополнительных финансовых ресурсах для обновления основных фондов и перехода на инновационный путь развития. Для того чтобы повысить уровень рентабельности деятельности хозяйствующих субъектов на национальном уровне, необходимо снизить отток денежных средств за рубежи привести в действие механизм по удешевлению стоимости финансовых ресурсов на финансовом рынке России.

Одним из инструментов такого механизма играет долговой сектор рынка ценных бумаг, представленный корпоративными и государственными облигациями, помимо акций, обращающихся на фондовых биржах. При этом необходимо помнить, что начиная с 2005 г. наблюдается существенный рост в размере 55% международного рынка долговых ценных бумаг. Если рассматривать страны с развивающимся фондовым рынком, то для них можно выделить следующие особенности.

Во-первых, по группе стран с развивающимися рынками совокупный объем международного рынка долговых ценных бумаг составил 18% от совокупного объема рынка долговых ценных бумаг развитых стран в рассматриваемый период.

Во-вторых, развитие рынка долговых ценных бумаг характеризуется неравномерностью. За анализируемый период рост рынка развивающихся стран составил 212% по сравнению с 55% развитых стран, это, конечно, связано с эффектом низкой базовой ставки и ростом инвестиционной активности в этих странах. Неравномерность развития также относится и к отдельным странам с развивающимися рынками., так при десятикратном росте китайского долгового рынка, рост соответствующих рынков Бразилии, России, Испании был в пределах двух-трехкратного роста.

В-третьих, прирост объемов рынка долговых ценных бумаг характеризуется интенсивной положительной динамикой: за пятилетний период объем рынка долговых ценных бумаг увеличивался и составил 1,5% объема ВВП.

В-четвертых, на относительную неразвитость российского долгового сектора рынка ценных бумаг указывает его объем, который является основной причиной низкого уровня привлечения финансовых ресурсов реальным сектором экономики и невысоким уровнем рентабельности в нем.

Одним из инструментов, обеспечивающих привлечение финансовых ресурсов в реальный сектор экономики, выступает кредитный рынок, где основной показатель, указывающий на взаимоотношение банковского сектора с различными хозяйствующими субъектами, на возможность снижения требований к объекту кредитования, увеличения объемов кредитных средств и сроков кредитования является доходность банковского сектора.

Отечественный банковский сектор является одним из самых доходных среди развитых и развивающихся стран, даже в кризисный период (2014 г.). Банковский сектор, несмотря на покрытие потерь по кредитам (1,88%) за счёт резервного фонда, показал доходность выше среднемирового значения, свидетельствуя о высоких процентных ставках по банковским ссудам по сравнению с зарубежными банками. Понятно, что для банковского сектора высокие процентные ставки являются положительным моментом, но для реального сектора экономики они создают дополнительные проблемы. Происходит неправомерное изъятие собственного капитала предпринимательского сектора и, как следствие, нарушение законодательной базы, несвоевременное и недостаточное поступление налогов в бюджетную систему страны. Поэтому государству необходимо следить за маржинальностью банковского сектора до среднемировых значений, что позволит реальному сектору экономики воспользоваться дополнительными финансовыми ресурсами и обеспечит успешное ведение бизнеса.

Анализ реального сектора экономики и международного финансового рынка предусматривает сравнение уровня закредитованности хозяйствующих субъектов в контексте доли доходов, направляемых ими на обслуживание ссудного долга. Информативным показателем по уровню

взаимодействия реального сектора с банковским является показатель DSR, используемый в мировой практике, который рассматривают как отношение процентной ставкой по кредитам к объему выданных кредитов юридическим лицам соответствующей страны. По данным всемирного банка, наибольший вес доступности кредитных средств наблюдается в странах ЕС таких как Великобритания, Нидерланды, Норвегия, что соответствует их экономической политике. Политика этих стран направлена на активную поддержку реального сектора экономики по средствам рыночных инструментов – дешевыми кредитными ресурсами. Вместе с тем, низкие значения доступности кредитных средств в таких странах ЕС, как Венгрия, Испания, Польша, Португалия связаны с низкими темпами экономического развития национальных экономик, консервативным характером стратегий формирования структуры капитала.

Проанализируем портфельные инвестиции в отечественную экономику за период 2007-2017 гг. (таблица 2.4), по данным таблицы можно сделать выявитель тенденций снижения динамики вовлечения и интеграции международных финансовых ресурсов в отечественную экономику.

Таблица 2.4

Виды иностранных инвестиций в Россию: покупка/продажа новых акций, слияния и поглощения, 2007-2017 гг., млн долл. США.

| Год   | Всего   | Покупка/продажа новых акций | Реинвестирование доходов | Слияния и поглощения | Долговые инструменты |
|-------|---------|-----------------------------|--------------------------|----------------------|----------------------|
| 2007  | 37 595  | 13 892                      | 14 716                   | 994                  | 7 993                |
| 2008  | 55 874  | 21 163                      | 22 266                   | 6 231                | 6 213                |
| 2009  | 74 783  | 25 814                      | 33 449                   | 9 579                | 5 941                |
| 2010  | 36 583  | 15 468                      | 15 434                   | -7 742               | 13 422               |
| 2011  | 43 168  | 15 063                      | 18 644                   | -5 023               | 14 484               |
| 2012  | 55 084  | 15 634                      | 21 273                   | -3 750               | 21 926               |
| 2013  | 50 588  | 5 146                       | 23 538                   | -5 173               | 27 078               |
| 2014  | 69 219  | 11 373                      | 21 687                   | -703                 | 36 862               |
| 2015  | 22 031  | 12 173                      | 21 734                   | -10 808              | -1 068               |
| 2016  | 6 853   | 10 566                      | 11 188                   | -11 035              | -3 866               |
| 2017  | 32 539  | 9 083                       | 17 238                   | 9 394                | -3 176               |
| Всего | 484 317 | 155 375                     | 221 167                  | -18 036              | 125 809              |

Источник: Центральный банк Российской Федерации

Начиная с 2010 г. проявляется ухудшающаяся динамика качества структуры финансовых источников из-за рубежа, что отражается в уменьшении доли приобретений новых акций и долей в собственном капитале компаний, снижении доли сделок слияния и поглощения. Данная тенденция свидетельствует о снижении инвестиционной привлекательности национальной экономики. Более того, рост иностранных инвестиций в форме долговых инструментов за период 2008-2015 гг. указывает на потребность реального сектора экономики в иностранных финансовых ресурсах и указывает на высокий потенциал долгового сектора национального фондового рынка. Существенное изменение тенденций в рамках 2009 г. и 2015 г. обусловлено международным финансовым кризисом 2009 г. и введением санкционных ограничений в отношении России в 2014 г., и не носят долгосрочный характер. Анализ представленных данных указывает на значимость привлечения финансовых ресурсов в систему финансового рынка страны в виду снижения доходов хозяйствующих субъектов. Более того, факторами, сдерживающими процесс эффективного функционирования финансового рынка в России являются: геополитические риски, различия в правовых системах с международным банковским сектором, снижение динамики экономического роста, сырьевая направленность экономики, низкие инвестиции в интеллектуальный капитал.

Привлечение финансовых ресурсов, обращающихся на международном финансовом рынке, обусловлено следующими функциями: увеличением инвестиционной привлекательности бизнеса; снижением стоимости капитала; уменьшением страновых рисков; изменениями в управлении организации.

Особый интерес для реального сектора экономики представляет международный кредитный рынок, это связано с пониженным уровнем ставок на этом рынке (таблица 2.5) и, следовательно, более низкой стоимостью финансовых ресурсов, чем на российских финансовых рынках.

Основные показатели экономической политики развитых и развивающихся стран, на 01.10.2018 г.

| Страна         | Ключевая ставка, % | Ставка по кредитам для юридических лиц на срок более 3 лет, % | Доходность корпоративных облигаций* |
|----------------|--------------------|---|-------------------------------------|
| Великобритания | 0,25               | 5,24  | 4,20                                |
| Еврозона       | 0,05               | 6,12  | 4,67                                |
| США            | 0,75-1,00          | 5,04  | 2,89                                |
| Япония         | - (0,1)            | 3,29  | 3,24                                |
| Бразилия       | 12,25              | 16,37   | 9,12                                |
| Индия          | 6,25               | 13,16   | 6,68                                |
| Китай          | 4,25               | 9,19  | 5,85                                |
| Россия         | 9,75               | 11,40   | 9,13                                |

Источник: Информационно-аналитическое агентство Cbonds

На основе анализа таблицы 2.5 можно сделать вывод, что в странах, с развитой экономикой системой, либеральной монетарной политикой и, как правило, низким уровнем инфляции: а) преобладают низкие ставки по кредитам; в) стоимость привлечения финансовых ресурсов на фондовом рынке ниже, что является существенным фактором, стимулирующим развитие реального сектора экономики.

Интерес российского реального сектора экономики к международному фондовому рынку во многом обусловлен особенностью формирования внешнего долга РФ, а именно нарастание внешнего долга со стороны реального сектора при сохранении государственного долга на уровне 9-10% к консолидированному бюджету (таблица 2.5). Проведенный в рамках данного исследования анализ особенностей внешнего долга РФ позволил определить основные черты, характерные для затруднения бизнеса.

Во-первых, валютный долг крупного бизнеса и отдельных стратегически важных для национальной экономики компаний. Так, по итогам 1-го кв. 2018 г. соотношение долг/Ebitda составило ПАО «Роснефть» - 3,8; ПАО «РусГидро» - 6,5; ПАО «ТМК» - 7,03; ПАО «Мечел» - 25,3. Существенный объем внешних заимствований есть у ПАО «Северсталь», ПАО «РЖД», ПАО «ВТБ», ПАО «Сбербанк».

## Внешний долг Российской Федерации, 2006-2017 гг.

| Год  | Государственный внешний долг, млрд. долл. США. | Внешний долг корпоративного сектора, млрд. долл. США | Консолидированный бюджет Российской Федерации, млрд. долл. США (доходы) | Соотношение консолидированного бюджета к государственному внешнему долгу |
|------|--|--|---|--|
| 2006 | 31,4   | 175,1  | 303,1   | 9,65   |
| 2007 | 32,8   | 264,6  | 391,7   | 11,94  |
| 2008 | 35,8   | 425,1  | 523,2   | 14,61  |
| 2009 | 50,2   | 447,6  | 650,1   | 12,95  |
| 2010 | 50,9   | 420,3  | 428,1   | 8,41   |
| 2011 | 49,8   | 264,6  | 527,7   | 10,60  |
| 2012 | 35,8   | 442,0  | 709,6   | 19,82  |
| 2013 | 40,9   | 492,6  | 754,0   | 18,44  |
| 2014 | 55,8   | 566,3  | 766,2   | 13,73  |
| 2015 | 54,0   | 547,7  | 693,2   | 12,84  |
| 2016 | 50,1   | 476,8  | 439,1   | 8,76   |
| 2017 | 51,3   | 462,6  | 420,4   | 8,19   |

Источник: Статистика Министерства Финансов Российской Федерации

Негативные тенденции для деятельности хозяйствующих субъектов отражаются в дополнительном кредитном риске для заемщика и для национальной экономики. Так во время кризиса 2008-2009 гг., государству пришлось оказать поддержку в виде предоставления субсидий и беспроцентных займов для национальных корпораций.

Во-вторых, низкий спрос на инвестиции в развивающийся сектор экономики, высокая кредитная процентная ставка, обуславливают отток финансового капитала из Российской Федерации.

В-третьих, снижение спроса на инструменты финансового рынка, услуги посредников и финансовых институтов со стороны реального сектора, замещение зарубежными биржами Московской биржи как основной площадки для листинга акций. Только 33% процедур листинга за период 2006-2017 гг. прошли на Московской бирже, а доля IPO за период 2012-2017гг. снизилась до 22%, это ведет к дезинтеграции процессов на



финансовом рынке РФ, утвержденной Правительством РФ, и может стать причиной разрушения финансового рынка РФ.

В-четвертых, основной спрос на привлечение финансовых ресурсов на фондовом рынке путем первичного размещения акций пришелся на 2006-2008гг., это было связано с благоприятной конъюнктурой рынка, которая позволяла реальному сектору экономики привлекать финансовые ресурсы по минимально возможной стоимости. Более того, наблюдается отрицательная динамика спроса на услуги Московской Биржи в посткризисный период, что соответствует предположению о повышении квалификации менеджеров в хозяйствующих субъектах, для которых языковые, финансовые барьеры принимают все меньшую значимость.

В-пятых, существует прямая зависимость между размером компании и степенью ее взаимодействия с международным финансовым рынком. Увеличение размера компании позволяет разрабатывать финансовую стратегию, где структура пассивов, привлекаемых на международном финансовом рынке, дифференцируется по валюте, срокам погашения и типу долга. Следовательно, международный рынок капитала способствует привлечению финансовых ресурсов и несет еще косвенную функцию, заключающуюся в создании льготных условий для кредитования реального сектора экономики. В процессе привлечения финансовых ресурсов на международном финансовом рынке, банк выполняет функцию андеррайтера, т.е. проводит полноценный анализ компаний, выходящих в международный финансовый рынок и формирует партнерские отношения между организациями, это позволяет компаниям претендовать на льготные условия банковского кредита. К льготным условиям можно отнести: сокращение срока рассмотрения заявки, снижение комиссионных плат, снижение стоимости кредита или либерализация прочих условий. В отечественной экономике роль андеррайтеров выполняют ПАО «Газпромбанк», ПАО «Сбербанк России», ПАО «Альфа-банк», ПАО «ВТБ», ПАО «Промсвязьбанк», однако, ввиду низкого размера капитализации российского

банковского сектора и существенных страновых рисков даже за счет синдицированного кредитования, при котором в пул кредиторов могут привлекаться зарубежные инвесторы, международный рынок капитала остается единственной площадкой для привлечения крупных финансовых средств реальным сектором. Для более убедительного утверждения о необходимости использования международного финансово рынка рассмотрим проведенные сделки на соответствующих рынках: максимальная сумма, которую удалось привлечь российской компаниям с помощью синдицированного кредита, составляет 3,15 млрд. долл. США, которые привлек ПАО «ВТБ» в апреле 2012 г. у пула из 30 отечественных и зарубежных банков. Максимальная сумма привлечения капитала при размещении акций ПАО «Роснефть» на международном финансовом рынке (площадки: LSE, ММВБ и РТС) составила 11,4 млрд. долл. в 2007 г. [112]. Но рекордным размером привлечения финансовых ресурсов путем размещения еврооблигаций можно считать сделку в размере 5,75 млрд. долл., произведенной ПАО «ВТБ» во II полугодии 2013 г. Привлечение финансовых ресурсов произошло путем размещения еврооблигаций сроком погашения на 5 лет и 10 лет [113], листинг которых прошел на Ирландской фондовой бирже, которая также является частью международного фондового рынка. Процесс привлечения финансовых ресурсов на международном фондовом рынке необходимо рассматривать как дополнительный способ привлечения ссудного капитала, это позволяет диверсифицировать структуру пассивов хозяйствующих субъектов.

Процесс управления финансовым рынком за счет диверсификации видов финансовых инструментов в краткосрочной перспективе может оказать негативный эффект. Но установление новой равновесной цены, которая образуется под влиянием роста предложения в долгосрочной перспективе, может оказать положительный эффект за счет привлечения финансовых ресурсов из зарубежных финансовых рынков. Это в свою

очередь положительно отразиться на выборе инвестора при разработке стратегии развития хозяйствующего субъекта.

Развитие финансовых рынков происходит в процессе совершения сделок купли-продажи акций на организованных биржах, за счет увеличения количества участников торгов, увеличения количества сделок и их объемов.

Таким образом, проведенная диагностика взаимодействия российского финансового рынка с международным рынком капитала позволяет сделать следующие выводы:

1. Международный финансовый рынок для российского реального сектора экономики является важным источником привлечения финансовых ресурсов. Зарубежный инвестор заинтересован в финансировании реального сектора экономики России из-за ее быстро развивающейся экономики.

2. Международный финансовый рынок позволил отечественным хозяйствующим субъектам накопить определенный опыт финансовых отношений с иностранными партнерами, в том числе с учетом санкционных условий.

3. Взаимодействие российского реального сектора и международного фондового рынка характеризуется непрерывными интегрированными отношениями. При этом российский предпринимательский сектор увеличивает свое присутствие на международном фондовом рынке, о чем свидетельствуют относительно высокие темпы прироста внешнего долга.

4. Основные параметры международного фондового рынка существенно выше параметров российского фондового рынка, следовательно, это сказывается на увеличении объемов вывоза капитала из России, ухудшая конкурентные позиции российской экономики, отрицательно влияя на макроэкономическую ситуацию в стране.

5. Абсолютные и относительные показатели развития российского фондового рынка существенно ниже аналогичных показателей не только по развитым, но и по развивающимся странам, что определяет необходимость

существенной корректировки денежно-кредитной и финансовой политики как на макро-, так и мезоуровнях.

## 2.2. Пути развития бюджетной политики государства как один из методов привлечения финансовых ресурсов в экономику региона

Система финансирования выступает как важнейший инструмент воздействия на развитие региональной экономики, способный обеспечить решение таких важнейших задач как:

- Координация действий собственников финансовых ресурсов с интересами представителей реального сектора экономики, нуждающихся в привлечении финансовых ресурсов;
- Развитие в регионе научно-технических потенциалов по приоритетным направлениям.

Воздействовать на региональные процессы развития возможно путем финансовых инструментов, которые регулируются с помощью механизма, обладающего возможностями соблюдения интересов, как инвесторов, так и предпринимателей в реальном секторе экономики.

Отличительными особенностями механизма привлечения финансовых ресурсов являются многообразие источников, которые способны комплексно обеспечить разнообразные промышленные производства в регионе и способны быстро реагировать на изменяющиеся условия внешней среды. В данной работе под финансовым механизмом привлечения финансовых ресурсов нами подразумевается процесс гибкого и эффективного регулирования привлечения финансовых ресурсов, которые принадлежат различным собственникам и направлены на развитие реального сектора экономики с целью получения положительного эффекта в определенные сроки. В работе представлена систематизированная система финансирования реального сектора экономики в Российской Федерации, которая представлена на рис. 2.1.

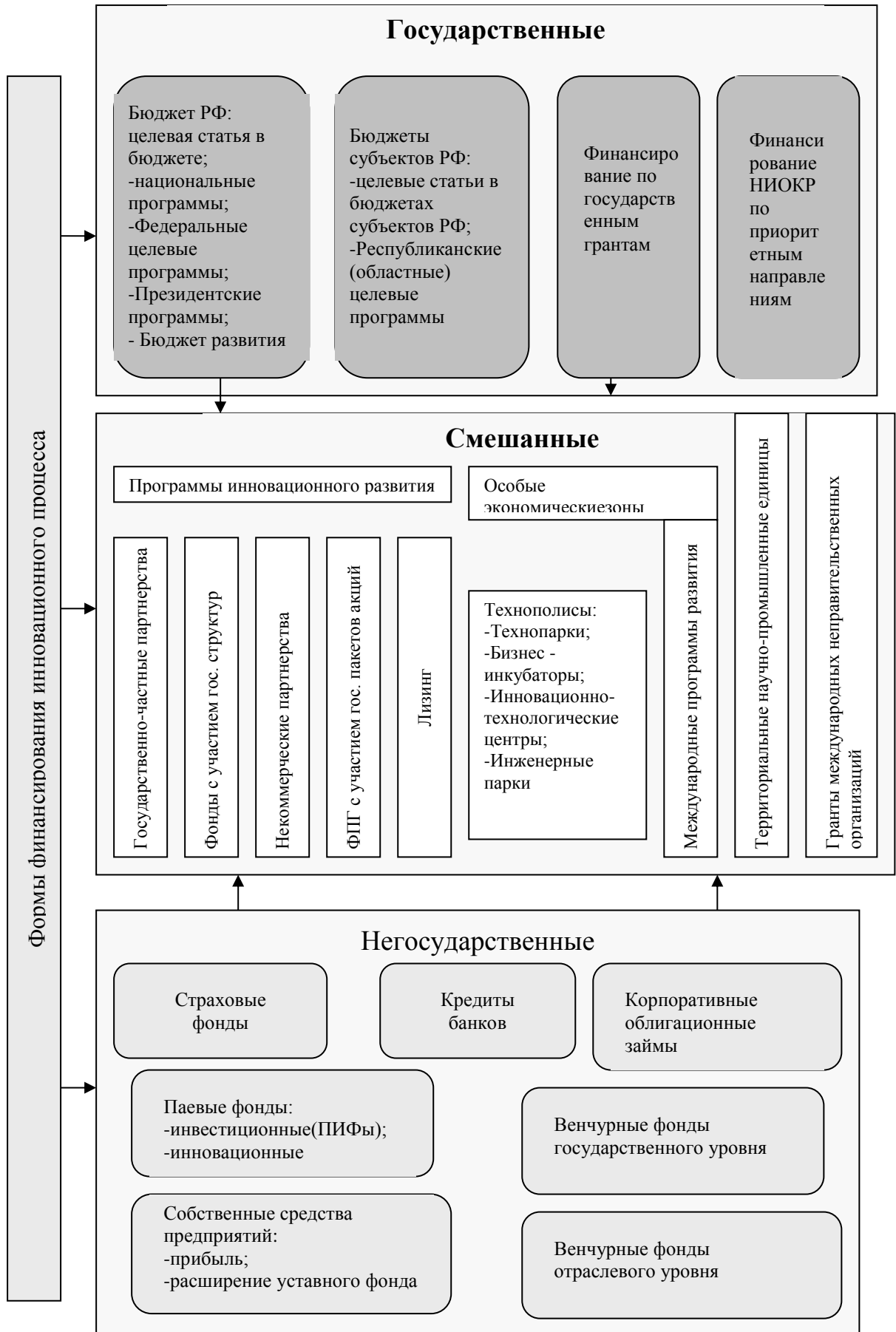


Рис. 2.1. Формы финансирования инновационной деятельности в РФ

Наиболее эффективным способом привлечения финансовых ресурсов в регион является эффективное управление бюджетными ресурсами на уровне государства. Основным принципом при перераспределении финансовых средств является создание благоприятных финансовых отношений с целью приоритетного развития реального сектора экономики, обеспечивающего повышение качества жизни населения. Следующим важным принципом является законность и организационное содействие развитию хозяйствующих субъектов различных форм собственности, консультативная и фискальная помощь со стороны исполнительных органов с целью предотвращения банкротства и увеличения финансовых ресурсов в регионе, а также создания дополнительных рабочих мест. Третий краеугольный принцип бюджетной политики заключается в поиске и постоянном совершенствовании форм и методов использования финансовых ресурсов государства с целью повышения социальных гарантий государства в части роста минимальной заработной платы, различных видов социальной помощи и социального обеспечения. В соответствии с указанными принципами политики перераспределения бюджетных средств особое внимание необходимо уделять разработке перспективных направлений развития региона. Среди макропоказателей, которые определяют формирование прогнозных объемов налоговых поступлений, важное место занимают показатели, отражающие основы денежно-кредитной политики на следующий бюджетный период и предоставляются Центробанком РФ. Таким образом, принцип обоснованности обеспечивает необходимую расчетную базу для определения Министерством финансов величин основных бюджетных показателей на следующий бюджетный период. Соблюдение этого принципа является всегда актуальным, так как из года в год совершенствуются согласно требованиям времени и тенденциям глобализации экономики, расчеты доходной и расходной частей. Важным в системе принципов бюджетной политики государства и в региональной бюджетной системе является принцип ответственности всех участников

бюджетного процесса за свои действия. Как известно, согласно действующему бюджетному законодательству полную ответственность за исполнение проекта Государственного бюджета несет министр финансов, который определяет основные организационные принципы бюджетного планирования, используемые для подготовки бюджетных расходов и разработки предложений. Как уже указывалось выше, на основании основных макропоказателей экономического и социального развития страны на следующий бюджетный период и анализа выполнения бюджета определяется общий уровень доходов и расходов бюджета и дается оценка объема финансирования региональных бюджетов на предстоящий период. Однако, необходимо отметить, что в условиях перманентной экономической нестабильности, нарушается принцип ответственности за выполнение своих обязательств. Поэтому важно дополнить указанную систему принципом обязательности, по которому, с одной стороны, все участники бюджетного процесса связаны между собой определенными законодательными актами, а исполнение их бюджетных полномочий должно осуществляться под жестким финансовым контролем. Функции бюджетной политики тесно связаны с основными функциями сводного бюджета. Так, фискальная функция бюджета влияет на формирование таких функций бюджетной политики, как обеспечение внутренней и внешней безопасности, социальной защите и защита окружающей среды, а также компенсация негативного влияния недостаточного развития рыночных механизмов привлечения финансовых ресурсов в регион. Регулирующая функция бюджета позволяет корректировать направления использования доходной части государственного бюджета, осуществляя таким образом влияние на объем совокупного спроса и на пропорцию между потреблением и расходованием. Реализуя в рамках бюджетной политики стратегическую функцию бюджета, государство определяет направления и объемы государственных закупок на внутреннем и внешнем рынках, осуществляет бюджетные инвестиции и дотации в стратегически важные отрасли, регионы, особенно депрессивные.

Стимулирующая функция бюджета заключается в разработке мер воздействия на активизацию экономических процессов в реальном секторе экономики. Регулирование финансовых потоков на федеральном уровне, при использовании системы принципов и функций бюджетной политики, государство не только декларирует улучшение социальных гарантий, но и благодаря бюджету обеспечивает благосостояние людей. Недостаточная прозрачность бюджетной системы, проблемы результативности в управлении, отсутствие надлежащего бюджетного статуса местных органов власти не приводят к эффективному использованию бюджетных средств, а лишь усиливают межрегиональные диспропорции. Вследствие того, что бюджетные показатели формируются «сверху – вниз», становится невозможным полное финансирование расходной части местных бюджетов. Местные органы власти, фактические получатели бюджетных средств, находящиеся в трудном положении: зная свои полномочия и результаты исполнения, они вынуждены ограничивать расходование средств и находить дополнительные источники финансовых ресурсов региона. Достоинством бюджетного планирования является и то, что сегодня удалось создать механизм внедрения программно-целевого управления бюджетными ресурсами региона. Следует заметить, что в России введение программно-целевого метода благодаря достаточно разработанной нормативно правовой базе и имеющейся стратегии развития государства на средне и долгосрочную перспективы находится на стадии реализации. Сегодня этот метод перешел от формального наличия ФЦП до конкретных действенных мер по его реализации на практике. Успех такого процесса заключается в детальной проработке расходной части бюджетов, особенно на уровне регионов.

Несмотря на достаточно широкий перечень публикаций в отечественной литературе по вопросам региональной политики, инновационной политики регионов, в них не рассмотрены инновационные подходы в привлечении ресурсов в регион, в связи, с чем особое содержание приобретает следующие постулаты:



## I. Совершенствование законодательства в бюджетной сфере:

1. Сокращение до минимума изменений в бюджетно-правовом законодательстве, в том числе в Конституции РФ, Налоговом кодексе, Бюджетном кодексе, что, в свою очередь, будет способствовать стабильности бюджетного регулирования государства.

2. Создание эффективного механизма взаимоотношений юридических и физических лиц с бюджетной системой. Разработка закона о наделении полномочий местным органам власти.

3. Повышение эффективности управления финансовыми ресурсами региона путем внедрения нормативов социальной обеспеченности, которые отвечали бы современным социальным стандартам.

4. Повышение инновационной составляющей местных бюджетов через организацию на уровне региона таких фондов, как:

- Фонд инновационного развития региона.
- Фонд конкурентоспособности, направленный на финансирование промышленных и инновационных проектов, так и на ионное обеспечение стимулов для предприятий, относящихся к юрисдикции Министерства образования и науки.

- . – Фонд финансирования малого и среднего бизнеса, направленный на облегчение коммерческих предприятий к кредитам и венчурному капиталу. Для достижения этой цели Фонд должен сделать свой вклад в деятельность, связанную с принятием новых механизмов частного инвестирования.

- Фонд поддержки инновационных исследований в сфере управления бюджетными ресурсами региона, который будет способствовать финансированию инновационных исследований посредством использования всех подсистем бюджетного менеджмента и его функций, и прежде всего таких как: организация бюджетного процесса на региональном уровне; планирование доходов и расходов бюджета; контроль за формированием, распределением и использованием бюджетных ресурсов; создание

информационного банка данных для принятия управленческих решений по ; регулированию доходной и расходной частей бюджета.

– Фонд технологических инноваций. Следует обязательно отметить, что Фонд поддержки инновационных исследований и Фонд технологических инноваций могут быть основаны как кредитные инструменты с дополнительными взносами в виде грантов.

## II. Укрепление финансовой основы местного самоуправления:

1. Наложение «трансфертного иммунитета» на некоторые источники доходов. Среди источников доходов местных бюджетов следует выделить те, которые будут освобождены от участия в межбюджетных трансфертах. Для областных и районных бюджетов это может быть налог на доходы физических лиц; налог на прибыль предприятий негосударственной формы собственности; поступления от продажи земельных участков в соответствии с нормативами зачислений платы за землю на уровне местного законодательства.

2. Организация Фонда инновационного развития региона, который должны выделять новым малым предприятиям всех форм собственности, расположенных на территории региона, дополнительное финансирование для развития их деятельности.

3. Пересмотр на законодательном уровне соотношения перераспределения общегосударственных налогов таким образом:

– НДС: 30% оставлять в регионе, а 70 % направлять в Государственный бюджет;

– акцизный сбор: 25 % оставлять местным бюджетам, а 75 % направлять в Госбюджет. Такая схема распределения мобилизованного на территории региона валового регионального продукта предоставит возможность не возвращать их региону в форме трансфертов.

## III. Усовершенствование механизма управления расходами.

1. Совершенствование бюджетной классификации с учетом использования программно-целевого метода управления финансовыми ресурсами региона, на основе утвержденной нормативно правовой базы.

2. Конкретизация расходных полномочий по отраслям бюджетной сферы, что не учитываются при определении объемов межбюджетных трансфертов.

3. Подготовка предложений к нормативным актам, регламентирующим механизм функционирования бюджетных учреждений в пределах реального финансового ресурса, который остается в регионе и требует эффективного использования с учетом выполнения норм государственных социальных стандартов.

4. Постепенный переход к модели формирования бюджета региона «снизу – вверх» (возможно, разработать пилотный проект для конкретной территории, ввести его, а потом сделать вывод об эффективности модели).

5. Разработка и внедрение механизма устранения скрытого дефицита бюджета за счет увеличения поступлений в бюджет в виду использования новой модели распределения общегосударственных налогов между Государственным и региональными бюджетами (расширение налогового потенциала, увеличение доли местных налогов, более эффективное управление землей и коммунальной собственностью, устранение теневых схем в сфере мобилизации доходов и финансирования расходов).

#### IV. Совершенствование системы межбюджетных отношений:

1. Внедрение качественно новой модели формирования местных бюджетов путем перевода административно территориальных единиц, в которых удельный вес дотаций превышает 75 % в структуре доходов бюджета, к модели бюджетного планирования на уровне района.

2. Совершенствование действующей методологии расчета расходов местных бюджетов, скрывающихся при определении межбюджетных трансфертов, с целью укрепления финансовой основы местного самоуправления.

3. Внедрение механизма усиления стимулирования межбюджетного регулирования с учетом повышения заинтересованности местных органов власти в наращивании доходов бюджета. При этом от 100 % объема доходов 60 % оставлять в регионе, а 40 % отдавать в Государственный бюджет.

4. Совершенствование формулы распределения межбюджетных трансфертов с учетом потребностей региона в обеспечении финансовыми ресурсами.

5. Научно обоснованное определение экономических показателей развития региона с целью определения прогнозного показателя доходов местного бюджета на основе формулы распределения межбюджетных трансфертов.

V. Совершенствование механизма планирования регионального бюджета:

1. Повышение эффективности использования ресурсов регионального бюджета. Для этого необходимо:

- повысить и гарантировать обеспечение социальных стандартов качества жизни населения;

- разработать бюджетные программы по приоритетными направлениям научно технического и социально экономического развития;

- закрепить за соответствующими бюджетными программами конкретные источники финансирования и обеспечить контроль за их своевременной реализацией и эффективностью использования бюджетных средств.

2. Увеличение результативности принятых бюджетных решений. Для реализации этого направления целесообразно:

- согласовывать региональные планы и программы социально экономического развития на плановый период, отдельно выделяя инновационные мероприятия; прописать процедуры контроля механизма реализации бюджетных программ в регионе с целью обеспечения прозрачности их исполнения;

– осуществить мероприятия по внедрению средне-срочного бюджетного планирования как программно-целевого метода. Одним из существенных недостатков национальной инновационной системы является нежелание управленцев участвовать в международных консорциумах и базовых международных программах. Усилия реализации целевых программ принесли свои результаты, однако значительная часть исследовательского потенциала страны не достаточно используется, поскольку национальные организации предоставляют услуги на договорной основе и более сосредоточены на поддержку уже имеющихся исследований. Не существует схемы мониторинга или оценки предоставляемых услуг, а также стандартной процедуры предоставления таких услуг, законодательной базы для создания коммерческих иннационно-ориентированных подразделений в них отечественных университетах и инструментов для стимулирования новых инновационных центров.

На основе вышесказанного можно утверждать:

1. Учредить на уровне отдельного региона Центр внедрения инновационных подходов в управлении бюджетными ресурсами (далее – Центр). Пилотный проект, по нашему мнению, следует осуществлять на базе области, которая обладает наиболее развитым промышленным потенциалом и следовательно располагает большим количеством ресурсов.

2. На законодательном уровне закрепить полномочия Центра.

3. Определить подчинение Центра.

4. Создать механизмы привлечения ведущих ученых, экономистов и управленцев к работе в Центре.

5. Разработать механизм сотрудничества Центра с международными организациями, выдвинуть предложения по эффективному управлению бюджетными ресурсами на уровне крупного промышленного региона.

6. Разработать систему обмена информацией и опытом по бюджетным вопросам между регионами страны и странами ближнего зарубежья.

7. Ввести европейскую практику проведения мониторинга инновационных подходов как одного из главных информационных источников по инновациям в бюджетной сфере.

8. Разработать региональную целевую комплексную программу по реализации многолетних бюджетных программ, использование которых нуждается в инновационных подходах и высокой эффективности внедрения.

9. Привлечь отечественных высокопрофессиональных специалистов по вопросам бюджетирования и к реализации базовых международных программ с целью лучшего использования имеющегося потенциала страны.

10. Ввести систему четкой координации между различными уровнями Центра, внедрение инновационных подходов к управлению финансовыми ресурсами региона с целью устранения дублирования усилий и неэффективного использования ограниченных бюджетных средств региона.

Основные направления управления бюджетными ресурсами региона, по нашему мнению, вписываются в общий контекст структурных трансформаций и экономических реформ государства на 2018-2025 гг. Реализация национальных проектов и программ социально-экономического развития должна быть направлена на построение конкурентоспособной экономики и процветающего общества, что, в свою очередь, позволит реализовать достаточно амбициозную цель действующего правительства: улучшить качество жизни населения за счет стабильного экономического роста и перевести отечественную экономику на инновационный путь развития.

Совершенствование привлечения финансовых ресурсов в региональную экономику связано с поиском различных методов использования финансовых средств, предназначенных для инвестирования. Рефинансирование целесообразно соотносить с коммерческим эффектом от проведения конкретного инвестиционного проекта, поскольку любая поддержка со стороны государства эффективна только на ранних стадиях выполнения проекта. Размещая ограниченные финансовые ресурсы следует

учитывать только государственные цели и программы. Поэтому обязательным условием принятия решений о финансировании должна стать предварительная экспертиза проекта относительно его соответствия целям и приоритетным задачам социально-экономической политики, окупаемости централизованных капитальных вложений. Кроме того, нужно использовать часть централизованных инвестиционных средств на реализацию особо эффективных и быстро окупаемых инвестиционных проектов и объектов малого бизнеса независимо от их отраслевой структуры и формы собственности, для ускорения структурно технологической перестройки производства. Безвозвратное финансирование из государственного бюджета необходимо сохранить для социально значимых некоммерческих объектов, не имеющих собственных источников финансирования, а также сконцентрировать на экологических, оборонных и других подобных проектах, которые не рассчитаны на быстрое получение коммерческой отдачи. Сокращение объемов централизованных капитальных вложений экономически оправдано, если формирование финансовой базы инвестиционных процессов за счет субъектов хозяйствования дает ощутимые положительные результаты как на государственном, так и на региональном уровнях управления. В противном случае уменьшение инвестиционной активности государства сопровождается потерей контроля над ситуацией и будет способствовать росту стихийности экономических процессов и сохранению крайне неопределенных перспектив развития отраслей и регионов. Важную роль в привлечении финансовых ресурсов в регион играет информационное обеспечение. В этом контексте на уровне регионов, страны, международных мероприятий актуально представлять объективную информацию об инвестиционных перспективах предприятий, отраслей, районов, условиях деятельности иностранных капиталов на территории регионов. Это будет способствовать как дополнительному привлечению иностранных инвестиций, так и увеличению интереса внутреннего инвестора. Для зарубежных вкладчиков в российскую экономику актуальным

является оказание консультативной поддержки иностранным инвесторам, контроль за соблюдением инвестиционных обязательств, ежегодная корректировка и обновление инвестиционного паспорта региона, в целом, формирование привлекательности его имиджа. Регулятивные меры, за счет которых можно обеспечить мобилизацию финансово-кредитных ресурсов для инвестирования в экономику региона:

- расширение практики целевого банковского и бюджетного кредитования приоритетных отраслей и производств;
- льготное кредитование в стабильных и перспективных субъектах хозяйственной деятельности, которые выпускают продукцию (оказывают услуги), актуальную для экономики региона, страны;
- развитие фондового рынка, обеспечение его способности к перераспределению инвестиционных потоков, аккумулярованию капиталов и инвестиционного кредитования;
- развитие и формирование механизмов повышения финансовой устойчивости институциональных инвесторов, страховых обществ, пенсионных фондов, рискованного страхования;
- совершенствование работы региональных торговопромышленных палат с целью создания благоприятных условий для налаживания деловых контактов, должного уровня сервиса и содействия в открытию бизнеса.

### 2.3. Основные риски при управлении финансовым рынком и методы их нейтрализации

Устойчивое социально-экономическое развитие Белгородской области подвержено рискам как со стороны внешних, так и со стороны внутренних факторов, которые обусловлены следующими ограничениями.

1. Риск, связанный с процессом глобализации отечественной экономики.



В условиях интеграции Белгородской области в глобальные экономические системы ее экономика находится под воздействием внешних факторов, обусловленных мировым кризисом. Следствием мирового кризиса является кризис производства, он предопределен снижением цен на сырье и замедлением темпов развития мировой экономики, в сочетании с высокими темпами роста инфляции. Все эти явления негативно сказываются на развитии региональной экономики и заставляют Правительство области предпринимать шаги по их нейтрализации за счет повышения конкурентоспособности, наращивания объемов производства, внедрения новых технологий.

Некоторые инструменты нейтрализации кризисных явлений неподвластны управленческим решениям. К ним можно отнести конкретность по цене, которая связана с либерализацией торгового режима в результате вступления России в ВТО, с одновременным проведением реформ естественных монополий, сопряжением роста цен и сильным инфляционным давлением, ставя хозяйствующие субъекты Белгородской области перед необходимостью кардинального пересмотра стратегии своего развития. Которая должна ориентироваться на лидерство по качеству и внедрению новой технологии, а также изыскать возможность привлечения дополнительных финансовых ресурсов на ее реализацию.

2. Риск зависимости экономики региона от цен на сырье и продукцию и конъюнктуры рынка.

Экономика области в значительной степени зависит от цен на железорудное сырье и черные металлы и конъюнктуры рынка, на цены сельско-хозяйственной продукции, от размеров транспортных тарифов и от цен на топливно-энергетические ресурсы, так как области недостает собственных источников электрической энергии в достаточно большом количестве.

Следовательно, для региона на первый план выходит вопрос о диверсификации экономики с целью снижения доли черной металлургии в

общем объеме ВРП. Помимо этого вопроса, остро встают вопросы связанные с интенсивным развитием конкурентоспособного сельскохозяйственного производства, с ускорением внедрения энергосберегающих технологий и развитием собственной энергетической базы для ускорения экономического роста региона.

### 3. Риск технологического отставания.

Основной вопрос для развития любой экономической системы является вопрос, связанный с технологическим лидерством, который влечет за собой высокие показатели производительности труда, низкие удельные расходы на использование материальных ресурсов, обновление технологической основы производства, что приводит к повышению конкурентоспособности экономики региона и выпускаемой продукции белгородскими предприятиями. Поэтому производственно-технологическая база требует перманентной модернизации, основанной на использовании новейших достижений науки и технологий шестого технологического уклада.

В Белгородской области можно констатировать тот факт, что доля внутренних затрат на исследования и разработки растет, но если рассмотреть этот показатель под призмой доли общих затратах на развитие научных исследований и разработок на производство валового регионального продукта, то обнаружим по-прежнему очень малую величину.

Следовательно, региону необходимо развивать возможности для сохранения и развития научно-технического потенциала посредством внедрения инноваций и развития инновационной инфраструктуры.

### 4. Риск, обусловленный инфраструктурными и институциональными ограничениями.

Эффективное развитие бизнеса в регионе может сдерживаться ограничениями инфраструктурного и институционального характера. В целях нейтрализации подобного риска в Белгородской области целесообразно существенно нарастить объемы строительства и реконструкции объектов транспортной и инженерной инфраструктуры.

Данный вид деятельности можно осуществить за счет увеличения бюджетных ассигнований и путем привлечения финансовых ресурсов посредством развития государственно-частного партнерства.

Продвижение и внедрение технологических и управленческих инноваций может стать эффективным механизмом устранения инфраструктурных рисков. Более того, для обеспечения комфортных условий ведения бизнеса важно создавать институты, способствующие развитию конкуренции на рынках.

#### 5. Риск дефицита трудовых ресурсов.

Для снижения указанного риска важно непрерывно повышать эффективность функционирования промышленных отраслей, представленных в регионе. Необходимо поднять стандарты качества жизни населения (образование, здравоохранение, жилищный сектор) и. осуществить меры по повышению производительности труда (за счет внедрения бережливого производства), выработать систему селективной поддержки высококвалифицированных молодых специалистов в ведущих отраслях региональной экономики.

Процесс привлечения финансовых ресурсов посредством формирования фондового рынка независимо от его сегмента (глобального, национального, локального) - является сложным и многогранным процессом. Он сопряжен со значительным количеством рисков, о которых шла речь выше, и которые могут прямо или косвенно оказать негативное влияние на эффективное функционирование хозяйствующих субъектов.

Риски для субъектов действующих в реальном секторе экономики носят комплексный характер и определяются, рискообразующими факторами.

Поэтому при анализе рисков привлечения финансовых ресурсов на фондовом рынке необходимо определить факторы, которые оказывают существенное воздействие на процесс привлечения финансовых ресурсов, и на деятельность субъекта.

Риск, влияющий на деятельность субъекта - это прежде всего риск-недополученные ожидаемые доходы от предпринимательской деятельности, основанной на инновационном подходе. В принципе он регулируется как общий подход к пониманию риска статьей 933 ГК РФ. При этом страховой стоимостью риска является сумма убытков от предпринимательской деятельности, которую страхователь, как можно ожидать, понес бы при наступлении страхового случая.

В расчетах эффективности любой деятельности предполагается учет факторов риска и неопределенности. Величина и действие этих факторов различны. Наиболее существенными представляются следующие виды неопределенности и инновационно-инвестиционных рисков:

- риск, связанный с нестабильностью экономического законодательства и текущей экономической ситуации, условий инвестирования и использования прибыли;
- неопределенность политической ситуации, риск неблагоприятных социально-политических изменений в стране или регионе;
- неполнота или неточность информации о динамике технико-экономических показателей, о параметрах новой техники и технологии;
- колебания рыночной конъюнктуры, цен, валютных курсов и т.п.;
- неопределенность природно-климатических условий, возможность стихийных бедствий;
- производственно-технологический риск (аварии и отказы оборудования, производственный брак и т.п.);
- неопределенность целей, интересов и поведения участников;
- неполнота или неточность информации о финансовом положении и деловой репутации предприятий-участников (возможность неплатежей, банкротств, срывов договорных обязательств).

Для учета факторов неопределенности и риска при оценке эффективности инновационного проекта следует использовать по

возможности всю имеющуюся информацию об условиях его реализации. При этом необходимо применять следующие три метода (в порядке повышения точности):

- проверку устойчивости;
- корректировку параметров проекта и экономических нормативов;
- формализованное описание неопределенности.

Инновационный проект следует считать устойчивым и эффективным, если во всех рассмотренных ситуациях интересы участников соблюдаются, а возможные неблагоприятные последствия устраняются за счет создания запасов и резервов или возмещаются страховыми выплатами.

Степень устойчивости инновационного проекта по отношению к возможным изменениям условий реализации должна быть охарактеризована показателями предельного уровня объемов производства, цен производимой продукции и других параметров проекта.

Предельное значение параметра проекта для некоторого  $t$ -го года его реализации определяется как такое значение этого параметра в  $t$ -м году, при котором чистая прибыль участника в этом году становится нулевой.

Одним из наиболее важных показателей данного типа, как и в общем не инновационном случае, является точка безубыточности, характеризующая объем продаж, при котором выручка от реализации продукции совпадает с издержками производства.

При определении точки безубыточности следует принимать, что издержки на производство продукции могут быть разделены на условно-постоянные (не изменяющиеся при изменении объема производства) издержки  $Z_c$  и условно-переменные, изменяющиеся прямо пропорционально объему производства  $Z_v$ . в частном случае в качестве  $Z_c$  можно оценить не инновационные затраты, а  $Z_v$  — инновационные.

Точка безубыточности ( $T_6$ ) определяется по формуле

$$T_6 = \frac{Z_c}{C - Z_v},$$

где  $C$  - цена единицы продукции.

Для подтверждения работоспособности проектируемого производства (на данном шаге расчета) необходимо, чтобы значение точки безубыточности было меньше значений номинальных объемов производства и продаж (на этом шаге). Чем дальше от них значение точки безубыточности (в процентном отношении), тем устойчивее проект.

Создание системы инновационного управления предприятием невозможно без оценки его исходного (текущего) состояния, включающей:

- анализ финансового состояния предприятия;
- оценку стоимости предприятия.

Анализ ликвидности баланса характеризует платежеспособность предприятия как способность рассчитываться по своим обязательствам; ликвидность определяется покрытием обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в деньги соответствует сроку погашения обязательств.

Методика оценки инновационного проектов с учетом факторов риска основана на том, что все участники проекта заинтересованы в том, чтобы исключить возможность провала проекта или хотя бы убытка для себя, но ни у кого из них нет полной уверенности в благополучном исходе.

Возможность риска присутствует всегда. Для снижения потерь от возможных просчетов предусматриваются специальные процедуры, помогающие учесть неопределенности и риски на всех этапах реализации проекта.

Перед экспертом стоят следующие задачи:

- выявление рисков, связанных с инновациями;
- определение их потенциальной опасности;
- определение способа снижения риска на каждом этапе осуществления проекта;
- организация работы по управлению рисками.

Неопределенность существует, когда вероятности последствий могут оцениваться субъективно, так как отсутствуют данные предшествующего периода. Риск — неопределенность, связанная с возможностью возникновения неблагоприятных ситуаций и последствий в ходе реализации инновационного проекта. Риск присутствует, когда вероятности, связанные с различными последствиями, могут оцениваться на основе данных предшествующего периода. Следовательно, в инновационном проекте риск присутствует практически в любом случае.

#### Риски инновационного проекта

##### 1. Внешне непредсказуемые риски:

- неожиданные государственные меры регулирования экономики;
- природные катастрофы;
- внешние экологические и социальные эффекты.

##### 2. Внешне предсказуемые риски:

- рыночные — трудности с получением сырья, повышение стоимости, изменение требований потребителей;
- действия конкурентов;
- операционные;
- недопустимые экологические воздействия;
- отрицательные социальные последствия;
- изменения валютных курсов;
- нерасчетные — инфляции;
- налогообложение.

##### 3. Внутренние нетехнические риски:

- срыв планов из-за организационно-технических помех и нереального планирования и управления;
- перерасход средств.

##### 4. Технические риски:

- изменение технологии;
- ухудшение качества;

- риски и технологии.

#### 5. Правовые риски:

- лицензии;
- патентное право;
- невыполнение контрактов;
- судебные процессы;
- форс-мажор.

Применительно к строительным проектам характерными можно считать следующие риски:

- ошибки в проектно-сметной документации;
- квалификация специалистов;
- форс-мажорные обстоятельства;
- задержки поставок;
- низкое качество исходных материалов, комплектующих изделий, технологических процессов или продукции;
- разрыв контракта.

Для идентификации рисков применительно к конкретному инновационному проекту эксперты-аналитики должны качественно оценить значение определенных рисков, ожидаемых с наибольшей вероятностью.

Для этого следует определить:

- полный перечень возможных рисков по фазам проекта;
- вероятность каждого риска;
- опасность данного риска в баллах;
- важность риска.

Цель анализа риска — дать партнерам необходимые данные для принятия решений о целесообразности участия в проекте: выполняется не всеми участниками проекта (заказчиком, подрядчиком, банком, страховой компанией для обоснования условий в рамках их функций), как это принято в традиционном (не инновационном) проекте, а только авторами



(организацией) инновационного проекта. При этом могут быть использованы известные типы анализа:

- а) анализ качественный — выявляет факторы и виды риска;
- б) анализ количественный — численно представляет размеры отдельных рисков и в целом.

Может быть применен и метод аналогий, который учитывает данные по другим, ранее выполненным проектам, или метод статистический, дающий возможность анализировать и оценивать различные сценарии реализации проекта.

Финансовый риск представляет собой воздействие на финансовую эффективность любой хозяйственной единицы, подверженной риску.

Анализ чувствительности, как и в традиционном инвестиционном проекте, должен применяться для оценки изменения эффективности инновационного проекта (или наиболее влиятельных факторов) при определенном изменении одного из исходных (инновационных) параметров. Чем сильнее это изменение, тем больше риск реализации. в таком случае:

- определяется наиболее вероятное базовое значение;
- рассчитывается чистый дисконтированный доход (ЧДД) при базовых значениях;
- один из факторов изменяется в определенных пределах и рассчитывается ЧДД при новых значениях фактора;
- сравнивается чувствительность проекта к каждому фактору и определяется важнейший из них.

Значение таких факторов позволит вовремя принять меры, уменьшающие вероятность риска.

В процессе проверки устойчивости исследуется, как будет действовать организационно-экономический механизм и каковы будут доходы, потери и показатели эффективности у отдельных участников инновационного проекта при сценарии развития проекта в базовом и наиболее опасном варианте. Проект можно считать устойчивым, если во всех рассмотренных ситуациях

интересы участников соблюдаются, а возможные неблагоприятные последствия устраняются за счет запасов, резервов и перераспределения.

Степень устойчивости может быть охарактеризована предельным параметром, при котором на первом году реализации чистая прибыль участников становится нулевой. Таким параметром является точка безубыточности, которая характеризует объем продаж (принимаемый равным объему производства) или при котором выручка от реализации продукции равна издержкам производства.

Безубыточное производство — количество единиц инновационной продукции  $V$ , которое нужно произвести и продать, чтобы полностью покрыть годовые постоянные издержки  $C$  при данной продажной цене единицы продукции  $P_s$  и переменных идеальных издержках  $C_v$ .

$$(P_s - C_v) \times V = C_b$$

$$V = C_t : (P_s - C_v).$$

Можно рассчитать  $P_s$  — безубыточную продажную цену для данного объема производства и определенных издержек.

В случае более одного инновационного продукта ( $A$  и  $B$ ) величина безубыточности продаж может быть рассчитана:

$$(P_{sa} - C_{va}) \times V + (P_{sb} - C_{vb}) \times V_b = C_t(A + B).$$

Неопределенность условий реализации, связанная с инновациями, может учитываться корректировкой параметров проекта и применяемых экономических нормативов, замены их на ожидаемые значения. в этих целях:

- сроки продолжительности осуществления первоначальной идеи (замысла) увеличиваются на среднюю величину возможных издержек;
- учитываются среднее увеличение стоимости, обусловленное ошибками проектировщиками, пересмотром проектных решений в ходе производства работ и непредвиденными расходами;
- учитывается запаздывание платежей, неритмичность поставок сырья и материалов, внеплановые отказы оборудования, допускаемые

персоналом нарушения технологии, уплачиваемые и получаемые штрафы и иные санкции за нарушение договорных обязательств;

- в составе затрат учитываются потери от инвестиционного риска, если проектом не предусмотрено страхование от данного риска;
- учитывается влияние инвестиционных рисков на сторонние предприятия и население;
- увеличивается норма дисконта и требуемая ВНД.

Для наиболее вероятных неопределенностей принятый метод должен включать следующие этапы:

- описание всего множества возможных условий реализации проекта в форме сценариев или системы ограничений на значения основных технических, экономических и других параметров и отвечающих этим условиям затрат (включая затраты на страхование и резервирование), описание результатов и показателей эффективности;
- преобразование исходной информации в информацию о вероятностях отдельных условий реализации и показателях эффективности или об интервалах их изменений;
- определение показателей эффективности проекта в целом с учетом неопределенности его реализации — показателей ожидаемой эффективности.

При этом основными следует считать показатели ожидаемого интегрального эффекта (Э<sub>ож</sub>). в случае, если вероятности различных условий реализации известны точно, ожидаемый интегральный эффект может рассчитываться по формуле математического ожидания:

$$\mathcal{E}_{ож} = \sum_i \mathcal{E}_i P_i$$

- где  $\mathcal{E}_i$  — интегральный эффект ожидания при  $i$ -м условии;  
 $P_i$  — вероятность реализации этого условия.

В общем случае расчет ожидаемого интегрального эффекта (Э<sub>ож</sub>) может быть произведен по следующей формуле:

$$\mathcal{E}_{ож} = \lambda \times \mathcal{E}_{max} + (1 - \lambda) \times \mathcal{E}_{min}$$

где  $\mathcal{E}_{max}$ ,  $\mathcal{E}_{min}$  — соответственно наибольшее и наименьшее из математических ожиданий интегрального эффекта по допустимым вероятностным распределениям;

$\lambda$  — норматив для учета неопределенности эффекта, отражающий систему предпочтений соответствующего хозяйствующего субъекта в условиях неопределенности,  $\lambda$  приблизительно равен 0,3.

Анализ сценариев развития инновационной деятельности позволяет оценить одновременно влияние нескольких параметров на конечные результаты проекта через вероятность наступления каждого сценария.

Построение дерева решений может быть использовано для анализа риска проектов, имеющих обозримое количество вариантов развития. При этом используется следующая последовательность сбора данных:

- определение состава и продолжительности цикла проекта;
- определение времени наступления ключевых событий;
- формулировка всех возможных решений, которые могут быть приняты в результате каждого события;
- определение вероятности принятия каждого решения;
- определение стоимости каждого этапа.

### ГЛАВА 3. СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕХАНИЗМА УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ РЕСУРСАМИ НА ПРИМЕРЕ БЕЛГОРОДСКОЙ ОБЛАСТИ

#### 3.1. Методические положения и рекомендации по формированию финансового рынка на региональном уровне

Финансовые ресурсы являются одними из важнейших источников модернизации промышленных отраслей, социальной сферы развития уровня жизни населения и экономического роста региональной экономики. Парадигма привлечения финансовых ресурсов Белгородской области «Инвестиции в будущее» отражена в стратегии развития региона и основана на приоритетах инвестиционной политики Российской Федерации. Данная стратегия ориентирована на инвестиционные намерения хозяйствующих субъектов на территории Белгородской области. В основе стратегии развития региона лежат ключевые стратегические документы: Указ Президента Российской Федерации от 7 мая 2012 года № 596 «О долгосрочной государственной экономической политике», Концепция долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года, утвержденная распоряжением Правительства Российской Федерации от 17 ноября 2008 года № 1662-р, Стратегия социально-экономического развития Центрального федерального округа на период до 2020 года, утверждённая распоряжением Правительства Российской Федерации от 6 сентября 2011 года № 1540-р, Основные направления деятельности Правительства Российской Федерации на период до 2018 года, утвержденные Председателем Правительства Российской Федерации 31 января 2013 года №404п-П13, распоряжения Правительства Российской Федерации от 15 ноября 2012 года № 2096-р «О показателях оценки эффективности деятельности должностных лиц по созданию благополучных

условий ведения предпринимательской деятельности до 2018 года», от 27 декабря 2012 года № 2550-р «Об утверждении методик определения целевых значений показателей для оценки эффективности деятельности руководителей федеральных органов исполнительной власти, высших должностных лиц субъектов Российской Федерации по созданию благоприятных условий ведения предпринимательской деятельности», Стандарт деятельности органов исполнительной власти субъекта Российской Федерации по обеспечению благоприятного инвестиционного климата в регионе, утвержденный решением Наблюдательного совета АНО «Агентство стратегических инициатив по продвижению новых проектов» 21 октября 2011 года, Дорожная карта внедрения Стандарта деятельности органов исполнительной власти субъекта Российской Федерации по обеспечению благоприятного инвестиционного климата в Белгородской области, утвержденная временно исполняющим обязанности Губернатора области, инвестиционная декларация Белгородской области, утвержденная распоряжением Губернатора области от 20 сентября 2012 года № 650-р.

Сегодня, Белгородская область обладает значительным потенциалом конкурентных преимуществ при формировании рынка финансовых ресурсов, к ним относятся благоприятные природно-климатические, географические, социально-политические, демографические условия, стабильный уровень политической жизни, высокий научно-технологический потенциал, транспортно-логистическая система, развитая инженерная инфраструктура, наличие высококвалифицированных кадров, активная позиция Правительства области в вопросах формирования инновационного профиля региона. Наличие такого потенциала способствует формированию успешного финансового рынка на территории области и создает благоприятные условия для размещения производств любого отраслевого профиля в Белгородской области.

Механизм формирования финансового рынка ориентирован на реализацию комплексных системных мер, предусматривающих рациональное

использование потенциала региона и качественное улучшение привлечения финансовых ресурсов на территорию области, создающих условия для активизации притока инвестиций в решение приоритетных задач по модернизации и обновлению производственного парка, диверсификации экономики.

Для повышения инвестиционной активности в области:

- заключаются соглашения о социально-экономическом сотрудничестве между Правительством области и инвесторами;

- оказывается содействие в предоставлении земельных участков под строительство производственных объектов. В целях обеспечения земельными ресурсами реализуемых долгосрочных целевых программ и инвестиционных проектов в Белгородской области проделана значительная работа по формированию областного земельного фонда. В государственной собственности области находится 624,9 тыс. га сельскохозяйственных угодий, составляющих более 33 процентов в общем объеме сельхозугодий на территории области, что позволяет оперативно обеспечивать реализацию инвестиционных проектов, конструктивно влиять на обеспечение стабильного землепользования в агропромышленном комплексе. Управление и распоряжение землями сельскохозяйственного назначения, находящимися в государственной собственности области, осуществляется ОАО «Белгородский земельный фонд». На начало 2013 года на территории Белгородской области сформировано и передано в аренду из земель государственной собственности 597 тыс. га для ведения сельскохозяйственного производства и 1,4 тыс. га для размещения и эксплуатации зданий, строений, сооружений, используемых для производства, хранения и первичной переработки сельскохозяйственной продукции;

- осуществляется опережающее развитие энергосистем, постоянно ведется работа с компаниями-поставщиками услуг по электро-, газо- и водоснабжению по поддержанию объема инвестиций, направляемых на

развитие инженерной инфра-структуры. Подведение инженерных сетей осуществляется на условиях со финансирования за счет средств инвесторов, газо- и энерго снабжающих организаций. За 2009-2012 годы на эти цели направлено указанными организациями 17,3 млрд рублей инвестиций в основной капитал;

- постоянно совершенствуется региональное налоговое законодательство, в соответствии с которым предусмотрены возможности применения льготных ставок по налогу на прибыль для инновационно ориентированных и экономически эффективных организаций, предприятий, реализующих проекты в сфере энергоэффективности и энергосбережения. Дифференцированные ставки налога на имущество организаций на территории области применяют сельхоз товаропроизводители и жилищно-накопительные кооперативы, предприятия, реализующие проекты по таким приоритетным направлениям, как энергоэффективность, энергосбережение и нано-индустрия, машиностроительный комплекс, овощеводство защищенного грунта, создание высокотехнологичных производств в кооперации с вузами. Кроме того, действуют пониженные ставки для организаций, применяющих упрощенную систему налогообложения. Решены вопросы о предоставлении субъектам малого предпринимательства льготы в размере 50 процентов за технологическое присоединение к электросетям и аналогичной льготы по уплате арендных платежей в помещениях областной и муниципальной собственности предпринимателям, развивающим производственные направления деятельности. Субъекты малого бизнеса имеют право преимущественного выкупа муниципальных помещений, арендуемых в течение двух и более лет;

- продолжается работа по предоставлению государственных гарантий Белгородской области (за 2005-2012 годы их объем составил 20,3 млрд рублей); передаче в залог государственного и муниципального имущества в обеспечение кредитных обязательств инвесторов (за 2005-2012 годы объем предоставленного областного имущества составил 7 млрд рублей), участием



средств областного бюджета в формировании уставных капиталов открытых акционерных обществ (за 2005-2012 годы – 2,4 млрд рублей), субсидированию процентных ставок по привлекаемым кредитным ресурсам;

- утверждена Схема территориального планирования Белгородской области, завершена разработка схем территориального планирования, генеральных планов муниципальных образований области в целях рациональной пространственной организации обустройства территории, обеспечивающей повышение качества среды обитания граждан и эффективности использования земель как предпосылки динамичного социально-экономического развития и роста конкурентоспособности экономики, улучшения экологической ситуации и совершенствования градостроительной политики;

- приняты Стратегии социально-экономического развития муниципальных районов и городских округов на долгосрочный период. Инструментом их реализации являются среднесрочные программы социально-экономического развития. В настоящее время ведется активная разработка очередных пятилетних программ, которые должны обеспечить комплексное развитие территорий, достижение увеличения экономического потенциала не менее чем в 1,5 раза, устойчивое социальное развитие, повышение качества жизни населения;

- действует система управления проектами, которая определяет условия и порядок применения принципов проектного управления, алгоритм взаимодействия бизнеса и власти, регламентирует персональную ответственность команды проекта. По состоянию на начало марта 2013 года в ПУВП РИАС зарегистрировано 1606 проектов, реализуется 598 проектов, 607 проектов успешно реализованы.

В целях совершенствования условий для дальнейшего привлечения инвестиций, повышения инвестиционной открытости, обеспечения комплексного размещения производительных сил на территории области реализуется долгосрочная целевая программа «Улучшение инвестиционного

климата для привлечения инвестиций в экономику Белгородской области в 2011-2015 годах», утвержденная постановлением Правительства Белгородской области от 27 июня 2011 года № 239-пп.

Для улучшения работы механизма привлечения финансовых ресурсов в январе 2011 года создана Корпорация «Развитие со участием Правительства Белгородской области. Корпорация по состоянию на 1 марта 2015 года сформировала инвестиционный портфель в объеме 56,4 млрд рублей.

Согласно экспертным оценкам, в рейтинге инвестиционной привлекательности субъектов Российской Федерации Белгородская область имеет одновременно стабильный и качественный инвестиционный климат. По итогам рейтинга российских регионов, проведенного экспертным агентством «Эксперт РА», Белгородская область:

- в 2009 - 2010 годах, находясь в группе регионов со средним потенциалом и умеренным риском, заняла 2 место за минимальный экономический риск инвестирования;

- в 2010 - 2011 годах заняла 2 место по инвестиционной привлекательности российских регионов и обладает минимальным инвестиционным риском в Центральном федеральном округе;

- в 2011 - 2012 годах - обладает минимальным инвестиционным риском в Российской Федерации.

Реализация комплекса мероприятий, направленных на улучшение инвестиционного климата, способствует росту объема инвестиций. Темп роста инвестиций в основной капитал в области в сопоставимых ценах в 2012 году к 2007 году составил 113,1 процента (по Российской Федерации – 113,5 процента). На развитие экономики и социальной сферы области направлено за счет всех источников финансирования за 2007-2012 годы 619,4 млрд рублей. По объему инвестиций в основной капитал на душу населения за 2011 год Белгородская области заняла второе место среди регионов Центрального федерального округа. Отношение инвестиций в основной капитал к оценке валового регионального продукта Белгородской области в

2012 году составило 24,1 процента (по Российской Федерации - 20,1 процента). Это благоприятно сказывается на решении задач экономического роста региона за счет инвестиционной составляющей.

Финансирование инвестиционных проектов в Белгородской области осуществляется в основном за счет привлеченных источников. В 2011 году доля привлеченных средств в общем объеме инвестиций в основной капитал составила 65,5 процента, доля собственных средств предприятий соответственно – 34,5 процента. Доля банковских кредитов в общем объеме инвестиций снизилась с 39,6 процента в 2007 году до 26,2 процента в 2011 году, бюджетных средств увеличилась соответственно с 13 процентов до 27,2 процента. В перспективе роль таких инвестиционных ресурсов, как кредиты банков и заемные средства, будет возрастать.

Наибольший объем инвестиций в основной капитал осваивается в промышленности, сельском хозяйстве, жилищном и дорожном строительстве, а также направляется на развитие материальной базы социальной сферы, инженерной инфраструктуры районов массовой индивидуальной застройки, комплексное благоустройство населенных пунктов области.

Предприятия области активно продвигаются на российские и международные экономические площадки. И как результат - инвестиционный портфель региона ежегодно пополняется реализованными инвестиционными проектами. За последние годы в области реализованы уникальные крупномасштабные инвестиционные проекты в горно-металлургическом и пищевом комплексах, сдан в эксплуатацию целый ряд объектов в рамках выполнения областных целевых программ развития птицеводства, свиноводства и молочного животноводства и реализации приоритетного национального проекта «Развитие АПК», введены новые мощности в топливно-энергетическом комплексе, начата реализация проектов в машиностроительном комплексе. Введены первые объекты альтернативной энергетики. В социальной сфере за 2007-2012 годы введены

общеобразовательные учреждения почти на 4,1 тыс. ученических мест, дошкольные общеобразовательные учреждения - на 1840 мест, больничные учреждения – на 508 коек, амбулаторно-поликлинические учреждения – на 1465 посещений в смену, учреждения культуры – на 3227 мест.

Важным показателем инвестиционной активности остается привлечение иностранных инвестиций в регион. С 2007 года по 2012 год в экономику области вложено 6,4 млрд долларов США. Наибольший интерес иностранные компании проявляют к проектам, реализуемым в сферах добычи полезных ископаемых, металлургического производства и производства пищевых продуктов. Наибольший объем иностранных инвестиций поступил из Нидерландов, Германии, Кипра.

Губернатором области Е.С. Савченко в отчетном докладе на сессии областной Думы 19 февраля 2013 года была поставлена задача обеспечить привлечение инвестиций в основной капитал в объеме не менее четверти валового регионального продукта, так как только в этом случае возможно решить главную стратегическую задачу - обеспечить рост экономики за 5 лет в 1,5 раза. В связи с этим в современных условиях необходимо совершенствование организационных условий ведения предпринимательской деятельности, формирование инфраструктуры эффективных коммуникаций между бизнесом и властью, институциональное изменение бизнессреды, защита прав инвесторов, кадровое обеспечение экономики области. Для решения данных вопросов и дальнейшего улучшения условий для привлечения инвестиций Белгородская область активно сотрудничает с АНО «Агентство стратегических инициатив по продвижению новых проектов». Решением Наблюдательного совета агентства под председательством Президента Российской Федерации В.В. Путина Белгородская область включена в перечень субъектов Российской Федерации, участвующих в пилотной апробации внедрения Стандарта деятельности органов исполнительной власти субъекта Российской Федерации по обеспечению благоприятного инвестиционного климата в регионе. Реализация Стандарта в

соответствии с Дорожной картой позволит создать единые и унифицированные правила ведения предпринимательской и инвестиционной деятельности, эффективнее работать по снижению административных барьеров.

Целью Инвестиционной стратегии области является создание благоприятных организационных и экономических условий ведения предпринимательской деятельности, формирование эффективной системы привлечения инвестиций и сопровождения инвестиционных проектов для обеспечения диверсификации и динамичного роста экономики области, развития территориальных кластеров, повышения конкурентоспособности хозяйствующих субъектов, роста уровня и качества жизни населения области. Это обеспечит позиционирование Белгородской области как инвестиционно-привлекательного региона Российской Федерации.

Достижение цели возможно путем совершенствования системы привлечения инвестиционных ресурсов, механизма государственной поддержки инвестиционной и инновационной деятельности, обеспечения эффективного использования имеющегося в области инвестиционного и инновационного потенциалов и стабильного законодательства.

Приоритетами реализации Инвестиционной стратегии области являются:

- развитие традиционных отраслей экономики области на основе внедрения инноваций (зона опережающего развития «Агропромышленный комплекс», горно-металлургический, строительный кластеры);

- создание условий для раскрытия потенциала развивающихся и новых секторов экономики (зона опережающего развития «Машиностроительный комплекс», туристско-рекреационный, транспортно-логистический кластеры);

- формирование основы новой экономики - экономики знаний, создание высокотехнологичных, наукоемких производств, развитие био,

нано-, информационных технологий, альтернативной энергетики, энергоэффективность и энергосбережение;

- создание высокопроизводительных рабочих мест;
- создание экспортоориентированных и импортозамещающих производств;
- развитие социального предпринимательства многокомпонентного социального кластера.

Для достижения цели необходимо реализовать комплекс мероприятий по пяти направлениям.

1. Развитие институциональных условий ведения инвестиционной и предпринимательской деятельности, сокращение административных барьеров, повышение информационной открытости органов власти:

- реализация мероприятий подпрограммы «Улучшение инвестиционного климата и стимулирование инновационной деятельности» государственной программы Белгородской области «Развитие экономического потенциала и формирование благоприятного предпринимательского климата в Белгородской области на 2014-2020 годы»;
- обеспечение реализации Стандарта деятельности органов исполнительной власти субъекта Российской Федерации по формированию благоприятного инвестиционного климата в регионе;
- обеспечение внедрения Стандарта деятельности органов местного самоуправления по обеспечению благоприятного инвестиционного климата в муниципальном образовании;
- реализация эффективной конкурентной политики путем формирования благоприятной для развития предпринимательства конкурентной среды;
- применение современных информационных технологий при оказании инвесторам помощи в подборе свободных производственных площадок для строительства новых объектов, содействие по вопросам землеотвода, прохождения разрешительных процедур и другим вопросам;

- перевод предоставления государственных и муниципальных услуг в электронный вид с использованием сети Интернет и дальнейшее развитие сети МФЦ в Белгородской области;

- развитие региональной информационной системы для обеспечения потенциальных инвесторов сведениями о Белгородской области с использованием различных каналов: Интернета, средств массовой информации, выпуска презентационных материалов, проведения маркетинговых мероприятий;

- обеспечение деятельности совещательных координационных органов по защите интересов субъектов инвестиционной и предпринимательской деятельности и улучшению инвестиционного климата;

- обеспечение деятельности каналов обратной связи бизнеса и власти;

- развитие проектного управления в органах исполнительной власти и государственных органах Белгородской области, органах местного самоуправления муниципальных районов и городских округов;

- расширение сфер деятельности ОАО «Корпорация «Развитие» по обеспечению привлечения инвестиций в экономику области и эффективного взаимодействия с инвесторами при реализации инвестиционных проектов.

2. Развитие инфраструктуры по поддержке инвесторов, повышение качества и доступности инженерной, транспортной и социальной инфраструктуры:

- развитие сети промышленных парков, бизнес-инкубаторов, центров кластерного развития на территории области, обеспеченных необходимой инженерной инфраструктурой для предоставления на льготных условиях производственных помещений субъектам инвестиционной и предпринимательской деятельности;

- реализация инвестиционных программ строительства и реконструкции объектов энерго- и газоснабжения потребителей Белгородской области;

- реализация мероприятий государственной программы Белгородской области «Совершенствование и развитие транспортной системы и дорожной сети Белгородской области на 2014-2020 годы».

3. Совершенствование системы государственной поддержки инвестиционной и предпринимательской деятельности, развитие механизмов государственно-частного партнерства:

- формирование, ведение и актуализация реестра инвестиционных площадок с целью максимального их вовлечения в хозяйственный оборот и возможности организации ведения предпринимательской деятельности на обеспеченных инженерной инфраструктурой депрессивных площадках;

- реализация мероприятий по финансовой поддержке малого и среднего предпринимательства, в том числе поддержка инновационного предпринимательства;

- обеспечение имущественной поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства, в том числе осуществляющих инновационную деятельность;

- поддержка сельскохозяйственного производства, в том числе крестьянских (фермерских) хозяйств области.

4. Развитие инновационных, экспорто-ориентированных и импортозамещающих производств, стимулирование спроса на продукцию создаваемых инвесторами производств:

- разработка и реализация долгосрочных целевых программ в агропромышленном комплексе Белгородской области, направленных на модернизацию технологических процессов в растениеводстве и животноводстве, развитие сопутствующих и перерабатывающих производств, сельского предпринимательства, внедрение биологизации и экологизации производственных процессов, а также на развитие новых производств (овощеводство и аквакультура);

- реализация подпрограммы «Развитие машиностроительного комплекса» государственной программы Белгородской области «Развитие



экономического потенциала и формирование благоприятного предпринимательского климата в Белгородской области на 2014-2020 годы»;

- реализация мероприятий Стратегии развития промышленности строительных материалов и индустриального домостроения Белгородской области до 2020 года (постановление Правительства Белгородской области от 23 января 2012 года № 24-пп), направленных, наряду с модернизацией действующих производств, на создание производств по выпуску современных строительных материалов, увеличение объемов жилищного строительства до уровня 1,2 квадратного метра на одного жителя области с безусловным приоритетом индивидуального жилищного строительства;

- реализация государственной программы Белгородской области «Обеспечение доступным и комфортным жильем и коммунальными услугами жителей Белгородской области на 2014-2020 годы»;

- реализация Плана совместных действий ОАО «РОСНАНО» и Правительства Белгородской области по стимулированию спроса на инновационную нанотехнологическую продукцию, предусматривающего включение инновационной нанотехнологической продукции в общий годовой объем государственных закупок.

5. Совершенствование рынка труда и системы подготовки и переподготовки высококвалифицированных кадров:

- обеспечение сбалансированности потенциального предложения на рынке труда и потенциального спроса на рабочую силу, выявление перспективных направлений развития рынка труда с учетом стратегий развития отдельных сфер и отраслей экономики на основе реализации мероприятий по обеспечению исполнения прогноза баланса трудовых ресурсов Белгородской области;

- реализация в рамках государственных программ мероприятий по внедрению целевой контрактной подготовки квалифицированных рабочих кадров и специалистов для отраслей экономики области.

План основных мероприятий, направленных на достижение целей Инвестиционной стратегии области, представлен в приложении № 1.

В Белгородской области сформирован и будет реализован комплекс крупных (с бюджетом свыше 0,3 млрд рублей) приоритетных инвестиционных проектов и программ, экономический и социальный эффект которых окажет влияние как на развитие отдельных секторов экономики, так и на социально-экономическое развитие области в целом (приложение № 2). Их реализация позволит привлечь в экономику области не менее 344,7 млрд рублей инвестиций, создать более 15,1 тыс. новых рабочих мест и увеличить поступление налоговых платежей в консолидированный бюджет области более чем на 8,2 млрд рублей.

Реализация предусмотренных в Инвестиционной стратегии области областных программ, мероприятий, инвестиционных проектов по расширению и модернизации производств, развитию экспорто-ориентированных и импортозамещающих производств, увеличению инновационной составляющей экономики, повышению эффективности использования природно-ресурсного потенциала, росту эффективности трудового потенциала в значительной мере обеспечит осуществление комплекса мер по увеличению валового регионального продукта области, экономического потенциала муниципальных районов и городских округов в 1,5 раза за 2012-2017 годы согласно постановлению Правительства области от 20 августа 2012 года № 345-пп.

В результате принимаемых мер и проводимых мероприятий основными качественными и количественными результатами (индикаторами), характеризующими развитие инвестиционной деятельности на территории Белгородской области, станут следующие:

создание оптимальных условий ведения предпринимательской деятельности в регионе, включая улучшение инвестиционного климата;

обеспечение реализации основных положений Стандарта деятельности органов исполнительной власти субъекта Российской Федерации по созданию благоприятного инвестиционного климата в регионе;

- обеспечение реализации Стандарта деятельности органов местного самоуправления по обеспечению благоприятного инвестиционного климата в муниципальном образовании;

повышение качества и доступности инженерной и транспортной инфраструктуры;

доведение доли государственных услуг, оказываемых в электронном виде, в общем объеме оказанных услуг до 100 процентов;

увеличение объема инвестиций в основной капитал за счет всех источников финансирования в сопоставимых ценах в 2025 году к 2007 году в 1,3 раза.

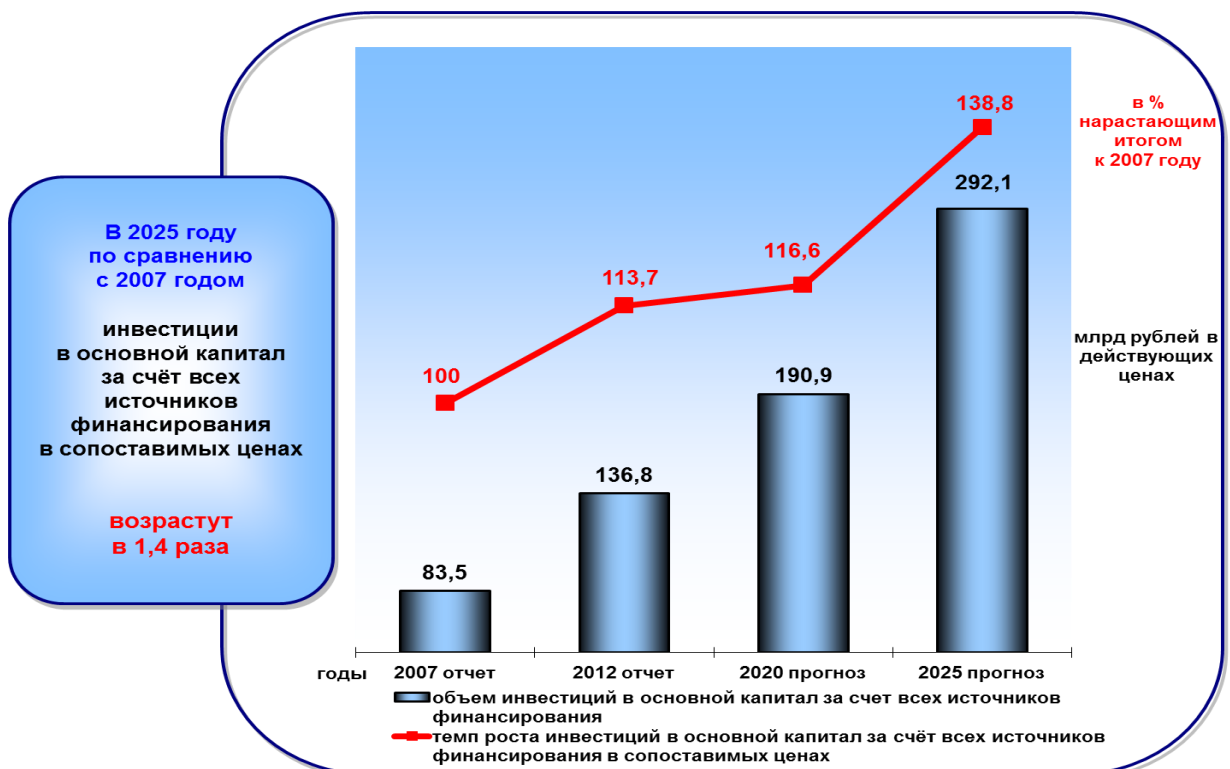


Рис. 3.1. Прогноз объема инвестиции в основной капитал за счет всех источников финансирования в Белгородской области

### 3.2. Разработка комплексной оценки эффективности привлечения финансовых ресурсов

В работе рассматривается механизм привлечения финансовых ресурсов, который совмещающая реализацию мероприятий по поддержке бизнеса с целью активизации инновационной деятельности на региональном уровне. Перед многими предприятиями встает задача по приобретению в лизинг автотранспортных средств для своей текущей деятельности с последующим выкупом как альтернативы использования кредитных операций. В качестве примера в работе рассмотрим ООО «Мираторг-Белгород» использующее в своей деятельности транспорт, оформленный посредством использования лизингового договора. В связи этим возникает необходимость обсуждения данного вида деятельности, учитывая отраслевые особенности, новые подходы и инструменты его развития, и как следствие оценивать возможности привлечения финансовых ресурсов посредством приобретения транспортных средств за счет лизинга в сравнении с альтернативой привлечения кредита.

Финансовая оценка целесообразности и возможностей привлечения финансовых ресурсов становится весьма актуальной и значимой, поскольку предприятия вынуждены оценивать не только текущие, но и будущие денежные потоки, а также анализировать всю совокупность финансовых результатов своей деятельности по оказанию услуг, содействию и поддержке отечественных производителей, выходу на новые рынки и использованию всех имеющихся экономических ресурсов. В условиях финансового кризиса, который отразился на состоянии всех мировых экономик, большинство предприятий для обеспечения устойчивости текущей операционной деятельности требуется оценка уровня текущего финансового состояния, которое обеспечит достаточность покрытия расходов по привлечению финансовых ресурсов для обслуживания лизинга как альтернативы кредитованию. Современный этап развития мировой экономики заставляет

многие страны переходить на инновационный путь развития. Переход на такой путь развития требует внедрения новых финансовых технологий и инструментов привлечения финансовых ресурсов способных повысить капиталоемкость производств и инвестиционных вложений, в том числе и за счет использования лизингового капитала. Однако, удовлетворение увеличивающейся потребности предприятий в долгосрочных источниках финансирования невозможно в результате низкого уровня платежеспособности большинства отечественных предприятий, что можно назвать логичным следствием экономической нестабильности. В качестве выбранного нами примера используется предприятие ООО «Мираторг-Белгород», данное которого представлено на его официальном сайте. Все расчеты сделаны на основе реальных данных по финансовой отчетности предприятия.

Вложения в инфраструктурные проекты обсуждаются в научной среде и рассматриваются как вариант совершенствования механизма привлечения финансовых ресурсов, с учетом передового опыта зарубежных стран в данном направлении. На первом этапе обоснования вложений и при разработке плана производственно-финансовой деятельности предприятия делается акцент на данные анализа технико-экономических показателей, которые позволяют определить динамику развития предприятия (таблица 3.1).

Эффективное финансирование долгосрочных инвестиций предприятий обеспечивается полноценными и доступными источниками финансирования, которые формируются как внутри предприятия, так и за их пределами. С этой целью и проводится финансовый анализ до проекта и после его завершения [45]. Для анализа финансового состояния предприятия и возможностей по привлечению средств из разных источников используется аналитический баланс в агрегированном виде (таблица 3.2).

Основные показатели экономической деятельности ООО «Мираторг-  
Белгород», тыс. р.

| Показатель                                   | 2015 г  | 2016 г  | 2017 г  | Изменения, за исследуемый период |             |             |
|--|---------|---------|---------|----------------------------------|-------------|-------------|
|  |         |         |         | 2016г/2015г                      | 2017г/2016г | 2017г/2015г |
| Выручка от продажи                           | 148 881 | 180 014 | 139 081 | 20,91                            | -22,74      | -6,58       |
| Себестоимость услуг                          | 132 821 | 162 845 | 124 038 | 22,60                            | -23,83      | -6,61       |
| Валовая прибыль                              | 16 060  | 17 169  | 15 043  | 6,91                             | -12,38      | -6,33       |
| Коммерческие расходы                         | 9 257   | 10 216  | 9 085   | 10,36                            | -11,07      | -1,86       |
| Прибыль от продаж                            | 6 803   | 6 953   | 5 958   | 2,20                             | -14,31      | -12,42      |
| Затраты на 1 р. реализованной продукции, к.  | 95,43   | 96,14   | 95,72   | 0,74                             | -0,44       | 0,30        |
| Рентабельность реализованной продукции, %    | 4,79    | 4,02    | 4,48    | -16,09                           | 11,40       | -6,53       |
| Чистая прибыль                               | 5 365   | 5 408   | 5 101   | 0,80                             | -5,68       | -4,92       |
| Среднесписочная численность работников, чел. | 12,00   | 12,00   | 12,00   | 0,00                             | 0,00        | 0,00        |
| Среднемесячная заработная плата              | 36,36   | 38,17   | 39,90   | 4,98                             | 4,53        | 9,74        |
| Производительность труда                     | 12 406  | 15 001  | 11 590  | 20,91                            | -22,74      | -6,58       |

Источник: Данные финансовой отчетности предприятия ООО «Мираторг-Белгород»

Совокупный размер финансовых резервов предприятия и нераспределенной прибыли за анализируемый период возрос, что свидетельствует о положительной тенденции прироста собственного капитала за счет нераспределенной прибыли и указывает на рост эффективности работы предприятия. Оценка ликвидности и платежеспособности предприятия, результаты которой интересуют прежде всего кредиторов предприятия, поскольку это дает ответ на вопрос о его способности погасить свои обязательства в кратчайшие сроки.

Таблица 3.2

Бухгалтерский баланс предприятия ООО «Мираторг-Белгород», тыс. р.

| Наименование позиций                   | Исследуемый период |        |        |
|--|--------------------|--------|--------|
|  | 2015г              | 2016г  | 2017г  |
| Основные средства                      | 17 616             | 18 331 | 19 642 |
| ИТОГО внеоборотные активы              | 17 616             | 18 331 | 19 642 |
| Запасы                                 | 94                 | 115    | 123    |
| НДС                                    | 241                | 455    | 1 161  |
| Дебиторская задолженность: в том числе | 1 575              | 1 622  | 2 172  |
| покупатели и заказчики                 | 1 575              | 1622   | 2 172  |
| Денежные средства                      | 61                 | 68     | 174    |
| ИТОГО оборотные активы                 | 1 971              | 2260   | 3 630  |
| БАЛАНС                                 | 19 587             | 20591  | 23 272 |
| Уставный капитал                       | 224                | 224    | 224    |
| Нераспределенная прибыль               | 13 420             | 14814  | 15 187 |
| ИТОГО Собственный капитал              | 13 644             | 15038  | 15 411 |
| Долгосрочные обязательства             | 0                  | 306    | 1 023  |
| Кредиторская задолженность:            | 3 440              | 2967   | 5 776  |
| Прочие краткосрочные обязательства     | 2 503              | 2280   | 1 062  |
| ИТОГО краткосрочные обязательства      | 5 943              | 5247   | 6 838  |
| БАЛАНС                                 | 19 587             | 20591  | 23 272 |

Источник: Данные финансовой отчетности предприятия ООО «Мираторг-Белгород»

В течение анализируемого периода наблюдается устойчивая тенденция на уменьшение большинства коэффициентов ликвидности, и в целом, предприятие характеризуется низкой ликвидностью, и как следствие возрастает риск задолженности поставщикам. Однако, коэффициенты общей и абсолютной ликвидности предприятия имеют положительную динамику и не высокая вероятность возникновения и роста задолженности (таблица 3.3).

Таблица 3.3

Показатели, характеризующие ликвидность деятельности ООО «Мираторг-Белгород»

| Наименование позиций   | Исследуемый период |         |         |
|--|--------------------|---------|---------|
|  | 2015г              | 2016г   | 2017г   |
| Коэффициент общей ликвидности                                    | 0,33               | 0,43    | 0,53    |
| Коэффициент среднесрочной ликвидности                            | 0,01               | 0,01    | 0,03    |
| Коэффициент абсолютной ликвидности                               | 0,01               | 0,01    | 0,03    |
| Чистый оборотный капитал, тыс. р.                                | -3 972             | -2 987  | -3 208  |
| Изменение коэффициента общей ликвидности                         | -                  | 0,10    | 0,10    |
| Влияние изменения инвестированного капитала                      | -                  | 0,29    | 0,21    |
| Влияние изменения постоянных активов                             | -                  | -0,12   | -0,25   |
| Влияние изменения текущих пассивов                               | -                  | -0,07   | 0,14    |
| Контроль   | -                  | 0,00    | 0,00    |
| Среднедневные платежи, тыс. р.                                   | 398                | 485     | 373     |
| Текущие затраты, тыс. р.   | 142 078            | 173 061 | 133 123 |
| Налоговые выплаты, тыс. р.                                       | 1 341              | 1 352   | 1 275   |
| Прирост запасов и затрат, тыс. р.                                | -                  | 21      | 8       |
| Коэффициент покрытия среднедневных платежей денежными средствами | 0,2                | 0,1     | 0,5     |

Источник: Рассчитано автором на основе данных финансовой отчетности предприятия ООО «Мираторг-Белгород».

По результатам анализ финансовой устойчивости деятельности ООО «Мираторг-Белгород» видно, что предприятие характеризуется нормальной финансовой устойчивостью, однако, наблюдается тенденция к ее ослаблению, и следует обратить внимание на меры по поддержанию источников собственного финансирования (таблица 3.4).

Таблица 3.4

Показатели, характеризующие финансовую устойчивость деятельности ООО «Мираторг-Белгород»

| Наименование позиций   | Исследуемый период |        |        |
|--|--------------------|--------|--------|
|  | 2015г              | 2016г  | 2017г  |
| Стоимость чистых активов, тыс. р.  | 13 644             | 15 038 | 15 411 |
| Коэффициент автономии  | 2,30               | 2,71   | 1,96   |
| Коэффициент общей платежеспособности                                       | 0,70               | 0,73   | 0,66   |
| Коэффициент маневренности, разы  | -0,29              | -0,20  | -0,21  |
| Доля собственных источников финансирования оборотных активов, %            | -202               | -132   | -88    |
| Коэффициент обеспеченности запасов собственными источниками финансирования | -42,26             | -25,97 | -26,08 |
| Коэффициент иммобилизации  | 8,94               | 8,11   | 5      |

Источник: Рассчитано автором на основе данных финансовой отчетности предприятия ООО «Мираторг-Белгород».



По результатам анализа рентабельности услуг деятельность предприятия в 2012–2014 гг. удовлетворительная и характеризуется прибыльностью от основной деятельности (таблица 3.5).

Таблица 3.5

Показатели, характеризующие рентабельность деятельности ООО  
«Мираторг-Белгород», %

| Наименование позиций               | Исследуемый период |           |           |
|------------------------------------|--------------------|-----------|-----------|
|                                    | 2015 г             | 2016 г    | 2017 г    |
| Прибыльность продаж                | 5                  | 4         | 4         |
| Прибыльность всей деятельности     | 4                  | 3         | 4         |
| Прибыльность переменных затрат     | 8                  | 6         | 7         |
| Прибыльность постоянных затрат     | 13                 | 11        | 11        |
| Прибыльность всех затрат           | 5                  | 4         | 4         |
| Маржинальная прибыль, тыс. р.      | 59 372             | 70 986    | 57 876    |
| Ценовой коэффициент                | 40                 | 39        | 42        |
| Производственный рычаг             | 872,7              | 1020,9    | 971,4     |
| Точка безубыточности               | 131 821,8          | 162 381,7 | 124 763,4 |
| «Запас прочности»                  | 11                 | 10        | 10        |
| Изменение «запаса прочности», разы | –                  | –0,02     | 0,00      |
| Влияние объема реализации, разы    | –                  | 0,15      | –0,27     |
| Влияние постоянных затрат, разы    | –                  | –0,16     | 0,22      |
| Влияние цены, разы                 | –                  | –0,01     | 0,05      |
| Контроль                           | –                  | 0,00      | 0,00      |

Источник :Рассчитано автором на основе данных финансовой отчетности предприятия ООО «Мираторг-Белгород».

Данное предприятие не имеет достаточного объема денежных средств, формируемых за счет чистой прибыли, тогда для прямой покупки оборудования, ему требуется сделать выбор между двумя источниками финансирования. Типичная ситуация для большинства предприятий нуждающихся в эффективных источниках финансирования предполагает либо привлечение долгосрочного банковского кредита, и как альтернатива и/или использование лизинга. Лизинг регламентируется федеральным законом о финансовой аренде (лизинге) [1]. В расчете величины лизинговых платежей требуется учесть амортизацию по приобретаемому автотренажеру, которая установлена в виде годовой нормы – 10,4 % (таблица 3.6). Ежегодные амортизационные отчисления рассчитываются к среднегодовой

стоимости лизингового имущества. Для большей суммы возмещения амортизационных отчислений к части имущества в конце договора лизинга предлагается использовать механизм ускоренной амортизации. Тем самым происходит более быстрое восстановление и обновление основных фондов и существенное снижение налогооблагаемой прибыли. В результате использования механизма ускоренной амортизации остаточная стоимость имущества на конец 4 года составит – 56,8 тыс. р., или 35 % первоначальной стоимости оборудования.

Одним из достоинств финансового лизинга является возможность применения гибких и удобных как для предприятия-арендатора, так и для арендодателя графиков выплат лизинговых платежей. Можно также согласовать схемы возмещения стоимости приобретенного по договору лизинга автотренажера по размерам платежей: а) ежегодно равными долями; б) понижающими долями; в) возрастающими долями. Расчет лизинговых платежей с учетом размеров приведен в таблицах 3.7 и 3.8.

Таблица - 3.6

Расчет лизинговых платежей ООО «Мираторг-Белгород», тыс р.

| Показатель                         | 1-й год | 2-й год | 3-й год | 4-й год | Всего | % к итогу |
|------------------------------------|---------|---------|---------|---------|-------|-----------|
| Амортизационные отчисления         | 4,2     | 33,8    | 33,8    | 33,8    | 105,6 | 45,0      |
| Проценты за кредит (19 % годовых)  | –       | 24,1    | 17,2    | 11,8    | 53,1  | 22,6      |
| Вознаграждение лизинговой компании | 8,0     | 14,1    | 10,8    | 7,4     | 40,3  | 17,2      |
| Общая выручка лизинговой компании  | 12,2    | 72,0    | 61,8    | 53,0    | 199,0 | 84,8      |
| НДС (18 %)                         | 2,2     | 13,0    | 11,1    | 9,5     | 35,8  | 15,2      |
| Лизинговые платежи                 | 14,4    | 85,0    | 72,9    | 62,5    | 234,8 | 100       |

Источник: Рассчитано автором на основе данных договора лизинга ООО «Лизингсом» с ООО «Мираторг-Белгород».

Нами предлагается при заключении договора лизинга использование возрастающей стратегии уплаты лизинговых платежей, так как в данном случае достигается наименьшая текущая стоимость лизинга в сравнении с другими схемами выплат. Сравнение затрат предприятия по лизингу и кредиту.

Таблица 3.7

Расчет ежегодных выплат по лизингу по трем вариантам платежей, тыс. р.

| Стратегия выплат        | 1-й год | 2-й год | 3-й год | 4-й год | Всего |
|-------------------------|---------|---------|---------|---------|-------|
| Выплата равномерная     | 14,4    | 73,4    | 73,4    | 73,4    | 235,1 |
| Выплата равномерная, %  | 6,1     | 31,3    | 31,3    | 32,3    | 100   |
| Выплата убывающая       | 14,4    | 105,9   | 82,5    | 34,0    | 235,1 |
| Выплата убывающая, %    | 6,1     | 45,1    | 34,7    | 14,1    | 100   |
| Выплата возрастающая    | 14,4    | 31,0    | 81,5    | 115,9   | 235,1 |
| Выплата возрастающая, % | 6,1     | 14,1    | 34,7    | 44,1    | 100   |

Источник: Рассчитано автором на основе данных договора лизинга ООО «Лизингсом» с ООО «Мираторг-Белгород»

По таблице 3.7 можно судить, что по всем вариантам стратегии 100-процентная выплата и общая сумма выплат одинаковая для всех трех вариантов – 235,1 тыс. р.,

Финансовый лизинг равнозначен займу и сравнивается с покупкой в кредит. Существует две причины, по которым лизинг характеризуется как товарный кредит в основные средства предприятия, требующие качественной замены вследствие истечения срока полезного использования либо, когда требуется расширение и качественное обновление основных фондов. Причины вытекают из экономической природы лизинга. Во-первых, по содержанию сделки лизинг схож с кредитом, а по форме противоречит кредиту. При лизинге вложение денежных средств в основные средства происходит на возвратной основе, лизингодатель предоставляет их на время и через определенный срок получает обратно, в случае оформления договора без выкупа, платность за услугу поступает через комиссионное

вознаграждение. В кредитной сделке также присутствуют заимодавец и заемщик, суть отношений между которыми денежные, также присутствуют обязательная платность и возвратность денежных средств. Однако, противоречие состоит в том, что в основе сделки товаром выступают деньги, а при лизинге товаром являются основные средства в виде машин, оборудования, транспорта и, прочих материально-вещественных объектов и видов имущества предприятия. Лизинг признается кредитной сделкой, но вместе с тем и сохраняет финансовую компоненту.

Поэтому финансирование основных средств через использование лизинговой сделки противостоит прямой покупке через кредитование. Очевидно, что кругооборот денежной и товарной формы капитала различны по своей природе, и как следствие механизм возмещения денег по кредиту и стоимости товара в виде основных средств по лизингу, сопровождаются разными процедурами не только расчета обязательств, отражения в учете и отчетности предприятия, но разным характером выполнения обязательств и участием заинтересованных лиц.

При использовании кредитных ресурсов следует обратить внимание на налоговый щит, экономию по налогу на прибыль и обеспечению дополнительного дохода в виде собственных финансовых ресурсов, которые получены в результате снижения расходов и уменьшающих налогооблагаемую прибыль. Амортизационные отчисления снижает затраты по приобретению оборудования за счет. Общие затраты предприятия по приобретению оборудования в лизинг, с учетом экономии по налогу на прибыль, составляют – 187,8 тыс. р., что совпадает с затратами предприятия по кредиту. При этом, однако, надо иметь в виду, что расчеты по затратам фирмы на кредит произведены исходя из процентной ставки 20 % годовых, т. е. по той же ставке, что и по кредиту, предоставляемому лизинговой компании. Фактически же, как правило, банк предоставляет кредит предприятию по более высокой ставке, чем кредит, направляемый для

приобретения оборудования в лизинг, так как риск по обычному кредиту выше, чем по кредиту на лизинговые операции.

Таблица 3.8

Сравнение затрат предприятия по лизингу и кредиту, тыс. р.

| Показатель                           | 1-й год | 2-й год | 3-й год | 4-й год | Всего |
|--------------------------------------|---------|---------|---------|---------|-------|
| Коэффициент дисконтирования          | –       | 0,840   | 0,706   | 0,593   | –     |
| Общие затраты по лизингу             | 11,5    | 26,4    | 65,2    | 85,7    | 177,8 |
| Дисконтированные затраты по лизингу. | 11,5    | 22,2    | 45,0    | 51,3    | 131,0 |
| Общие затраты по кредиту             | –1,0    | 57,9    | 58,7    | 62,8    | 188,4 |
| Дисконтированные затраты по кредиту  | –1,0    | 41,5    | 36,0    | 28,5    | 132,9 |

Источник: Рассчитано автором на основе данных договора лизинга ООО «Лизингсом» с ООО «Мираторг-Белгород»

Лизинговая компания может предоставить предприятию кредит под – 20 % годовых, при этом срок кредита соответствует сроку договора лизинга (4 года). С учетом величины платежей по кредиту общая сумма затрат предприятия по кредиту, с учетом экономии по налогу на прибыль, составляет 177,1 тыс. р. В свою очередь, ООО «Мираторг-Белгород» при использовании лизинга обеспечивает снижение уровня кредитного риска и получает больше доходов, чем при предоставлении традиционного долгосрочного кредита.

Проектное финансирование как сегмент рынка капиталов отсутствует на российском рынке. Более того, даже в банковской практике, как сокращенно его именуется автор статьи не реализуется в той мере, в какой он должен служить для развития экономики и предпринимательской деятельности, в частности его широкое внедрение осложняется отсутствием систематизированной информации об этом рынке. Данные по БПФ внутри кредитной организации отражаются частично в кредитном портфеле, когда в ходе реализации проекта банк выдает кредит, либо в портфеле ценных бумаг.

Доходы от проектной деятельности и участия банка в инвестициях не отражаются в отчетности банков.

Несмотря на кризис и отсутствие видимых благоприятных тенденций, которые проанализированы и представлены в экономической среде потенциал российских предпринимателей имеет весомый аргумент в пользу ожиданий будущих изменений к улучшению рыночной ситуации. Развитие деятельности ООО «Мираторг-Белгород» возможно через внедрение инвестиционного проекта приобретения в лизинг дополнительного транспорта. Проект, нацеленный на то, чтобы увеличить имущественный потенциал предприятия по предоставлению услуг и по получению дополнительной стабильной прибыли отражается через улучшение финансовых показателей его работы. Лизинг как средство привлечения капитала для реализации проекта позволит предприятию получить дополнительный экономический эффект. Разнообразие форм и видов экономической деятельности не ограничивает использование рыночных методов оценки деятельности с учетом учебной сети предприятий Министерства транспорта РФ. Финансирование в современных условиях сопровождается поиском требуемых ресурсов, внедрением и использованием методов оценки и прогнозирования финансовой устойчивости после реализации проекта, выражается через разнообразные механизмы, инструменты и институты развития.

### 3.3 Пути совершенствования привлечения финансовых ресурсов на примере Белгородской области

Динамичное и эффективное развитие благоприятного инвестиционного климата это необходимое условие для стабильного функционирования и развития экономики. Масштабы, структура и эффективность использования инвестиций во многом определяют результаты хозяйствования на различных уровнях экономической системы, состояние и перспективы развития и

конкурентоспособности национального хозяйства. Экономический рост и инвестиционная активность являются взаимообусловленными процессами, поэтому вопросы управления инвестиционной сферой играют огромную роль как для отдельных хозяйствующих субъектов, так и страны в целом.

Устранение многих планово-распределительных и регулирующих государственных функций, укрепление рыночных отношений обуславливает необходимость поиска рациональных экономических механизмов привлечения ресурсов в развитие территориально-производственных комплексов и социальной сферы. Основу создания подобных механизмов составляет инвестиционная привлекательность регионов, отраслей, хозяйствующих субъектов [39].

Следствием высокой степени инвестиционной привлекательности территории должно стать повышение социально-экономической результативности функционирования регионального воспроизводственного комплекса.

Параметры интенсивности привлечения ресурсов зависят от многих факторов, которые можно структурировать в две группы. Первую составляет инвестиционный потенциал территории. Он складывается из следующих основных составляющих: трудовой, потребительской, инфраструктурной, производственной, финансовой, инновационной, институциональной, природно-ресурсной.

В настоящее время наибольший вклад в формирование инвестиционного потенциала вносят трудовая, инфраструктурная и потребительская составляющие. Это связано с тем, что регионы интересуют инвесторов, прежде всего, как источник квалифицированных и дешевых трудовых ресурсов.

Вторая группа включает показатели экономической динамики состояния социальной сферы. Эта группа характеризует вероятность возникновения инвестиционных рисков, то есть вероятность полной или

частичной потери инвестиционных ресурсов, чего особенно опасается зарубежный капитал [39].

Исследования показали, что из множества статистических показателей, характеризующих различные стороны инвестиционной привлекательности, были отобраны наиболее значимые, а в качестве результирующего признака принят объем инвестиций на душу населения. Сдерживающим фактором роста притока финансовых ресурсов в регионы является инвестиционный риск.

Применение, а в некоторых случаях и создание, механизма устойчивой мотивации к долговременному вложению средств, что связано с использованием собственно рыночных мер (развитие конкуренции, обеспечение возможности прибыльного вложения капитала в производство) в сочетании с целенаправленным государственным регулированием инвестиционной деятельности, является основой для создания благоприятного инвестиционного климата.

С точки зрения инвесторов крайне важной характеристикой в выборе объекта капиталовложения является инвестиционная привлекательность региона. Субъекты Российской Федерации имеют возможность работать над созданием благоприятного инвестиционного климата и имиджа территории в части воздействия на следующие факторы [17]:

- качество государственного управления;
- полнота и качество действующего регионального законодательства;
- координация инвестиционных процессов на территории;
- уровень налогового бремени в части региональных налогов и сборов;
- уровень развития и доступность инфраструктуры;
- механизмы привлечения и обеспечения доступности инвестиционного и банковского капитала.



Инвестиционный капитал региона представляет собой всю совокупность внутри региональных источников инвестиций: прибыль предприятий, активы региональных институциональных инвесторов (банков, страховых компаний, паевых, инвестиционных и пенсионных фондов), сбережения населения, государственные и муниципальные источники инвестиций.

Прибыль предприятий региональной экономики, образуемая в процессе хозяйственной деятельности, является на сегодняшний день основным инвестиционным ресурсом предприятий. В то же время собственник предприятия, действуя как рациональный субъект экономических взаимоотношений, рассчитывает получить часть прибыли в качестве собственного вознаграждения или дивидендов. Более того, из прибыли предприятий собственник формирует также различные резервы, например, с целью самострахования бизнеса. Все это, безусловно, уменьшает инвестиционные ресурсы, однако для предприятий в последнее время стал актуальным такой источник инвестиций, как лизинг – финансирование инвестиций через специально организованные лизинговые компании. В соответствии с российским налоговым законодательством лизинговые платежи предприятий относятся на себестоимость продукции. Таким образом, предприятия кроме чистой прибыли, имеют дополнительный источник инвестиций в виде лизинговых схем [27].

Особенный интерес представляют такие внутри региональные источники инвестиционного капитала как институциональные инвесторы (банки, страховые компании, паевые и пенсионные фонды).

Кредитные организации или банки располагают значительными финансовыми ресурсами. Финансирование инвестиций осуществляется банками через кредитование, операции с ценными бумагами и лизинговые операции. К сожалению, ресурсная база коммерческих банков сегодня не соответствует требованиям предприятий по стоимости и временному

качеству: банки могут предоставить в основном лишь краткосрочные ссуды и под высокий процент.

Страховые организации, выполняя свое первоочередное назначение – защиту субъектов хозяйствования от рисков, аккумулируют значительные страховые ресурсы. В отличие от ресурсов коммерческих банков данные инвестиционные источники являются более длительными и менее дорогими, соответственно, они больше удовлетворяют предприятия по своим качествам.

Сбережения населения являются одним из основных источников долгосрочной капитальной базы банковского сектора при формировании инвестиционных ресурсов.

Государственные и муниципальные инвестиции формируются на основе текущих возможностей бюджета, который определяет их количественные характеристики, целевые ориентиры и механизмы инвестиционного воздействия [27].

Для реализации возможностей наиболее полного и эффективного использования рассмотренных внутренних источников инвестирования с целью обновления регионального промышленного хозяйства необходима разработка такого механизма управления этими ресурсами, который позволил бы увеличить инвестиционный потенциал региона путем конвергенции различных источников инвестиционного капитала. Данный механизм может быть создан в виде разработки и реализации специальной региональной политики в интересах органов власти региона, либо в виде создания специальной коммерческой структуры в интересах частных собственников. Однако наиболее осуществимым будет являться смешанный вариант, учитывающий интересы органов власти региона и региональных промышленных элит.

Определяющее значение в решение проблем социально-экономического развития страны и регионов играют инвестиции. Сейчас для России необходима разработка эффективной федеральной и региональной

инвестиционной политики, причем акцент должен делаться на региональном уровне [48].

Региональная инвестиционная политика представляет собой систему мер, осуществляемых региональными органами власти и управления по привлечению и рациональному использованию инвестиционных ресурсов всех форм собственности с целью устойчивого и социально ориентированного развития региона.

Конечной целью реализации данного решения будет являться получение синергетического эффекта от совместного, подчиненного единой цели использования инвестиционного капитала всех участников региональной финансовой системы.

Механизм реализации и управления инвестиционным потенциалом Белгородской области, определяется как совокупностью инвестиционных ресурсов, средств и методов, рычагов воздействия и инструментов на инвестиционные процессы в регионе, которые применяются органами государственной власти и власти на региональном уровне для достижения целей инвестиционного развития Белгородской области.

Основным инструментом управления инвестиционной стратегией в области должна стать территориальная инвестиционная политика, реализуемая региональными органами власти. К основным направлениям ее совершенствования в Белгородской области относятся следующие:

- создание благоприятных экономических условий для отечественных и зарубежных инвесторов;
- разработка и осуществление целевой долгосрочной программы социально-экономического развития региона;
- привлечение финансовых и иных ресурсов к реализации наиболее значимых для Белгородской области инвестиционных проектов и мероприятий;
- стимулирование финансовой поддержки частным капиталом развития наукоемких и высокотехнологичных производств;

- координация вектора развития малого и среднего бизнеса в направлении формирования конкурентной среды на рынке инновационной продукции;
- реализация инвестиционных проектов в приоритетных направлениях развития белгородской области;
- повышение инвестиционной привлекательности региона;
- повышение эффективности системы управления инвестиционным развитием региона;
- разработка инвестиционных стратегий муниципальных образований и районов области.

В настоящее время наиболее значимыми для Белгородской области инвестиционными проектами являются проекты, реализуемые в соответствии с одним из направлений приоритетного национального проекта «Развитие АПК» - ускоренное развитие животноводства. Обладая необходимыми условиями для реализации данных проектов, правительство Белгородской области приступило к интенсивному развитию сельского хозяйства. В создании конкурентного сельскохозяйственного производства ведущая роль отводится областным целевым программам развития животноводства и инвестиционным проектам, позволяющим в короткие сроки увеличить объемы производства сельскохозяйственной продукции. Для увеличения производства мяса птицы, свинины и молока, создания конкуренции на рынке сбыта животноводческой и молочной продукции необходимо разработать Единую программу развития животноводства в Белгородской области (Программа).

Мероприятия данной программы направить на реформирование действующих, создание новых высокоразвитых конкурентоспособных производств, обеспечивающих выпуск продукции, соответствующей современным требованиям качества, способной заместить импорт сырья не только на внутриобластном, но и на внешних рынках, формирование вертикально интегрированных агрохолдингов структур, концентрирующих

значительные финансовые ресурсы, а также подготовку высококвалифицированных специалистов и создание необходимой институциональной и правовой базы.

Результатом реализации Программы создание агропромышленного кластера, предусматривающего как развитие основного животноводческого и молочного производства, так и производственной инфраструктуры, то есть вовлечение в процесс создания конкурентоспособного агропромышленного комплекса области структур различных организационно-правовых форм. Основа успешной реализации Программы:

- наличие и функционирование современного бизнеса в свиноводстве, птицеводстве и молочном животноводстве с возможностью работать в замкнутом цикле производства (от производства зерна до реализации готовой продукции) с возможностью регулирования на каждом этапе объемов затрат, участвовать в формировании себестоимости продукции;
- отработанная модель управления бизнесом при сопровождении правительства области;
- наличие собственных финансовых ресурсов для пропорционального участия в реализации инвестиционных проектов;
- наличие областного земельного фонда в области площадью по состоянию на 1 августа 2017 года 310 376 тыс.га для предоставления организациям – участникам Программы – в долгосрочную аренду под выращивание зерновых для последующего производства комбикорма;
- развитая инженерная инфраструктура, полная газификация области, высокий удельный вес автомобильных дорог с твердым покрытием – 90%;
- созданный в области гарантийный и залоговый фонды;
- возможность получения средств из федерального бюджета для субсидирования процентной ставки по кредитам, полученным на

строительство, реконструкцию и модернизацию животноводческих комплексов;

– возможность влияния на снижение себестоимости строительно-монтажных работ в ходе реализации инвестиционных проектов за счет перераспределения квот на цемент, щебень и другие строительные материалы в первую очередь для организаций – участников Программы;

– созданная в области генетическая база для производства высоко гибридного поголовья животных, что позволяет производить конкурентоспособную животноводческую продукцию по европейским стандартам;

– наличие трудовых ресурсов, а также учебных заведений высшего, среднего и начального профессионального образования для повышения квалификации и подготовки высококвалифицированных кадров;

– созданная торговая сеть, осуществляющая гарантированный сбыт продукции.

В Программу также необходимо включить представленные сельскохозяйственными организациями и потенциальными инвесторами расчеты по объемам производства, финансовым ресурсам с учетом обеспечения рентабельности капиталовложений и производственной деятельности.

Например, одним из таких проектов может стать проект по строительству свиноводческого комплекса (таблица 3.9).

Инвестиционный проект «Строительство свиноводческого комплекса» рассчитан на производство 11 000 тонн мяса свинины на убой в живом весе в год. Начало инвестиционной фазы – 2007 год. В результате проведенных расчетов выяснилось, что для производства такого количества продукции предприятию необходимо использовать 551,0 млн.рублей. При рентабельности капиталовложений около 70% чистая прибыль от производства 11 000 тонн мяса свинины в год составит 195,0 млн.рублей. Предприятие достигнет точки безубыточности, производя 2 200 тонн мяса

свинины в год. Соотношение собственных и заемных средств – 20% на 80%. Процентная ставка по кредиту на строительство – 12% годовых. Срок возврата заемных средств – 2014 год.

Таблица 3.9

## Исходные данные по проекту «Строительство свиноводческого комплекса»

| Наименование проекта                    | Суть проекта                                     | Стоимость проекта | Оценка экономической эффективности проекта |  |                               | Объем производства |
|---|--|-------------------|--|--|-------------------------------|--------------------|
|   |  |                   | Срок окупаемости                           | Точка безубыточности                     | Срок возврата заемных средств |                    |
| Строительство свиноводческого комплекса | Цель проекта – объем продаж свинины в живом весе | 852 млн. рублей   | 7,5 лет                                    | При объеме производства 2 200 тонн в год | 2013 год                      | 11 000 тонн в год  |

Успешной реализации данного проекта в рамках Программы будет способствовать субсидирование из областного бюджета процентной ставки по кредитам, полученным в банковских учреждениях области, в размере 1/3 ставки рефинансирования, что позволит сократить затраты инвесторов и ускорить срок окупаемости проекта. Также этому будет способствовать участие правительства области в уставном капитале, что позволит данному предприятию пользоваться созданной в области генетической базой для производства основного поголовья животных, подводимыми за счет области коммуникациями (автомобильными дорогами с твердым покрытием, инженерной инфраструктурой: газо-, электросетями), использовать налоговые преференции при реализации проекта. Реализуя в рамках

Программы подобные инвестиционные проекты, можно достичь:

- создания и развития современных рентабельных конкурентоспособных производств для обеспечения надежности доходной базы и устойчивого роста экономического потенциала сельских территорий;
- создания около 30 тысяч новых высокооплачиваемых рабочих мест в животноводстве и отраслях производственной инфраструктуры;

- увеличения доходов и улучшения качества жизни населения;
- устойчивого развития сельских территорий;
- дополнительного поступления налоговых платежей в консолидированный бюджет области и внебюджетные фонды не менее чем 3,6 миллиардов рублей в год.

Реализация подобных проектов является важным направлением деятельности правительства Белгородской области при построении эффективного механизма управления инвестиционными процессами в регионе. Также должно быть уделено внимание формированию сектора гарантий, призванному страховать инвестиционные ценности от полной или частичной их потери. Поскольку наиболее надежными и масштабными для инвесторов являются государственные гарантии, то вышеуказанный сектор должен стать приоритетной сферой, регулирующей деятельность региональных органов государственной власти.

Целесообразно создать при правительстве области региональный фонд страхования инвестиционных рисков. От уровня организации его деятельности в решающей степени зависит динамика инвестиционной привлекательности региона. Это, в свою очередь, определит стратегию управленческих воздействий области в процессах реализации программы социально-экономического развития территорий.

Важнейшей составляющей инвестиционных процессов в любом регионе является их информационное обеспечение, включая подготовку различных информационных материалов на бумажных и электронных носителях. В России в настоящее время уже накоплен определенный опыт информационной поддержки инвестиционной деятельности [54].

С целью увеличения инвестиционной активности в регионе и повышения его инвестиционного потенциала необходимо разработать специальный каталог, основным назначением которого станет доведение информации об инвестиционных потребностях предприятий Белгородской области до потенциальных инвесторов с целью активизации инвестиционной



деятельности и привлечения инвестиций. Информация в нем должна быть подобрана в соответствии с четко отлаженной системой анализа инвестиционных потребностей.

В каталоге должны содержаться: информация о нормативных актах, регулирующих инвестиционную деятельность на территории Белгородской области, адреса и контактные телефоны банковских учреждений, карты инвестиционной привлекательности районов и городов области. Для доступа более широкого круга лиц следует разместить данную информацию на сайте губернатора и правительства Белгородской области, а также в глобальной сети Интернет [38].

В подобном каталоге должны быть широко представлены общие сведения об инвестиционной привлекательности Белгородской области и ее социально-экономическом положении. Подробно освещены основные отрасли как производственной, так и социальной сферы, инвестиционный климат и инвестиционное законодательство, налоговая система области, в том числе налоговые льготы, тарифы и цены. В каталоге также должны быть изложены основные принципы региональной инвестиционной политики, перспективы развития территорий области, информация об организациях, оказывающих услуги инвесторам, в том числе о банковских и страховых структурах, а также о развитии рынка ценных бумаг в области.

Следует отметить, что создание подобного каталога, конкретизирующего инвестиционные потребности Белгородской области, - необходимая составляющая работы региональных и местных властей в стимулировании инвестиций. Информационная составляющая является важным фактором привлечения инвесторов, отражая подготовленность региона к приему инвестиций.

В то же самое время для инвесторов гораздо важнее не оценка инвестиционной потребности, а уже реализованный опыт привлечения инвесторов в разные сферы экономики, включая инфраструктурные отрасли и социальную сферу.

В законе приведена детальная система мероприятий по созданию благоприятных условий инвестирования на территории региона и продвижению привлекательного имиджа в России и за рубежом.

Основной целью Инвестиционной стратегии Белгородской области и критерием ее успешной реализации является привлечение инвестиций в такие сферы, отрасли и проекты, которые обеспечат удвоение валового регионального продукта области к 2010 г.

В настоящее время в области действует прогрессивное инвестиционное законодательство, разработанное в рамках стратегии, не только предусматривающее полный спектр льгот и преференций для инвесторов, но и содержащее методологию оценки бюджетной и социальной эффективности иницируемых и уже реализуемых проектов.

Результатом принимаемых мер стал значительный рост объемов инвестиций, поступающих в область. Однако их уровень пока недостаточен для проведения масштабной модернизации, реализации комплексных проектов, направленных на ускорение темпов экономического роста.

Промышленность - ведущая отрасль экономики области, влияющая на социально - экономическое состояние Белгородской области.

В промышленности производится около четверти объемов валового регионального продукта, работают свыше 27 процентов общего числа занятых людей в экономике, сосредоточено около 18 процентов основных фондов области. В составе промышленного комплекса более 1700 предприятий различных форм собственности.

Несмотря на положительные тенденции развития промышленного сектора, все же существуют некоторые проблемы: недостаточные высокие темпы модернизации промышленных предприятий, недостаточный объем внедряемых инноваций. Главными задачами остаются развитие экспортного потенциала предприятий области и расширение рынков сбыта Белгородской продукции.

Новые приоритетные инвестиционные вложения в 2009 году направлены на развитие агропромышленного комплекса Белгородской области, которые способствуют повышению конкурентоспособности местных сельхоз товаропроизводителей и устойчивости сельских территорий, привлечению в аграрный сектор молодых специалистов.

Сырьевая база (сельскохозяйственный комплекс) Белгородской области также требует существенной реструктуризации и расширения, включая расширение посевных площадей, корректировку профиля использования сельхозугодий, интенсификацию ведения сельского хозяйства.

Расширение производства в АПК потребует развития современного транспортно-логистического сектора. В противном случае привлекательность Белгородской области будет снижаться по мере прихода крупных игроков.

Для разделения рисков и затрат потребуются прямое участие властей (региона и муниципальных образований) в формировании инженерно обустроенных площадок для размещения новых предприятий - так называемых агропромышленных парков.

Реализация крупных инвестиционных проектов будет означать смену технологической платформы всего хозяйства, что, в свою очередь, приведет к возникновению массового спроса на специалистов, которые в настоящее время недоступны в сельских районах области.

Одновременно сократится занятость в агропромышленном и сельскохозяйственном комплексах - с нынешних 20 процентов от общего числа занятых до 6 - 7 процентов. Это означает необходимость реализации целого комплекса мер по переподготовке кадров и перепрофилированию части из них, а также программ по формированию иных сфер занятости в сельской местности.

Основными факторами, сдерживающими социально-экономическое развитие АПК, является:

- высокий процент износа сельскохозяйственной техники;

- значительное опережение роста цен на материально-технические ресурсы, особенно горюче-смазочные материалы, электроэнергию, а также сельскохозяйственную технику, относительно динамики цен на реализованную товаропроизводителями сельскохозяйственную продукцию;

- дефицит у сельскохозяйственных производителей оборотных средств и средств для обновления (создания) основных фондов;

- дефицит квалифицированных кадров и их отток из-за низкого уровня жизни в сельской местности и низкого уровня доходов в сельскохозяйственном производстве;

- недостаточная эффективность заготовительной системы, находящаяся на стадии восстановления.

В настоящее время перед Белгородской областью в рамках реализации инвестиционной стратегии стоят следующие основные задачи:

- Повышение инвестиционной привлекательности региона;

- Реализация инвестиционных проектов в приоритетных направлениях развития Белгородской области;

- Повышение эффективности системы управления инвестиционным развитием региона;

- Разработка инвестиционных стратегий муниципальных образований и районов области.

Наряду с инвестиционными вливаниями в агропромышленный комплекс Белгородской области, не остаются без внимания и промышленные предприятия области, для которых разрабатываются специальные инвестиционные проекты.

Предприятиями промышленных видов деятельности осуществляются инвестиционные проекты, направленные на техническое перевооружение производственных мощностей, создание производств современного технологического уровня с высокой степенью переработки сырья, обновление ассортимента и повышения качества выпускаемой продукции, увеличение объемов ее производства и конкурентоспособности на

внутреннем и внешнем рынках, что позволяет обеспечивать сохранение устойчивого роста объемов промышленного производства.

Повышение инвестиционной привлекательности региона - длительный и сложный процесс, успех которого определяется согласованной работой всех заинтересованных сторон.

Многие проекты, уже нашли своих инвесторов. Даже если не все проекты воплощены в жизнь, то проведение столь масштабного в рамках региона мероприятия дало мощный толчок развитию инвестиционного потенциала Белгородской области.

По итогам инвестиционной стратегии 2008 года можно проанализировать, что социально-экономическое развитие свидетельствует о позитивных процессах в экономике и социальной сфере области, которые прослеживаются практически по всем основным макроэкономическим и макросоциальным показателям. Обеспечен рост промышленного и сельскохозяйственного производства, повысилась инвестиционная активность, улучшились показатели уровня жизни населения.

В 2009 году приоритетная инвестиционная стратегия, это Стратегия развития сельского хозяйства Белгородской области до 2012 года. Утверждена постановлением правительства Белгородской области от 23 апреля 2007 года № 34-пп.

Намечено создание крупного индустриального сельскохозяйственного производства с использованием передовых современных и инновационных технологий.

Стратегия основана на специализации и конкурентоспособных преимуществах области, складывающейся экономической конъюнктуре и повлечет в определенной степени диверсификацию экономики области, позволит развивать производственную и социальную инфраструктуру, повысить устойчивость развития сельских территорий, занятость и уровень жизни сельского населения.

В рамках Стратегии реализуются областные программы производства мяса свинины и мяса птицы, а также программа развития молочного животноводства на основе создания интегрированных холдинговых структур, освоения новых ресурсосберегающих технологий, реконструкции, восстановления крупных животноводческих комплексов и птицефабрик и строительства новых, улучшения селекционно-племенной работы, укрепления кормовой базы.

Развитие производства мяса птицы. Программа предусматривает развитие и создание новых мощностей для увеличения производства мяса птицы в объеме в 2009 году до 160 тысяч тонн в год, в 2012 году – до 290 тысяч тонн в год.

Основными участниками данной программы являются ЗАО «Приосколье», ЗАО «Кочетковъ», ООО «Белгранкорм». Указанные предприятия обеспечивают реализацию программы за счет строительства новых и реконструкции старых, в отдельных случаях не работающих предприятий.

Производство создается по замкнутому (кластерному) типу: от производства кормов, репродукции и инкубирования до убоя, фасовки и реализации готовой продукции. Инвестиционные проекты в рамках программы предусматривают применение высокотехнологичного оборудования ведущих мировых компаний «BigDat» (Германия), «Roxell» (Дания), «Farmer Automatik» (Германия), «Chore-Time» (США), позволяющего значительно повышать показатели эффективности производства, а также современных европейских технологий инкубации, содержания, кормления и убоя птицы, а также совершенствования сбытовых технологий.

Развитие производства мяса свинины. Программа производства мяса свинины в Белгородской области на 2009 - 2012 годы предусматривает развитие и создание производственных мощностей для производства 400

тысяч тонн мяса свинины в год в четырех географических зонах области: Юго-Восточной, Северо-Западной, Центральной и Восточной.

На основе сотрудничества с иностранными фирмами осуществляется переход на использование высокопродуктивного гибридного поголовья и европейскую технологию ведения отрасли свиноводства.

Восстанавливаются и реконструируются свиноводческие и часть комплексов по выращиванию и откорму крупного рогатого скота под производство свинины, идет строительство новых помещений, оснащение их современным европейским технологическим оборудованием, обеспечение полноценными комбикормами и компьютерным контролем технологических параметров.

В Северо-Западной зоне по инициативе правительства Белгородской области, его финансовой поддержке и сопровождении построен современный свинокомплекс «Курасовский», в котором идет отработка передовых европейских технологий производства мяса свинины и подготовка высококвалифицированных кадров для других комплексов с участием французского капитала в этой зоне области построены комплексы ООО «Белгоген». Инвесторами начато строительство новых комплексов в Борисовском и Краснояружском районах области.

В Юго-Западной зоне предусмотрено создание мощностей по производству 160 тысяч тонн мяса свинины в год. Инициатором проекта является ООО «Группа компаний «РусАгро». В ноябре 2008 года между Министерством сельского хозяйства РФ, правительством Белгородской области, Сбербанком России и компанией «РусАгро» подписано соглашение в рамках реализации этого инвестиционного проекта, которое поддержано Полномочным представителем Президента РФ в ЦФО.

В Восточной и Центральной зонах планируется организация производства мяса свинины в объеме не менее, чем по 140 тысяч тонн в год, ведется работа по выбору площадок под строительство, рассматриваются предложения потенциальных участков программы.

Структурные изменения в животноводстве, рост производства мяса свинины и птицы ведут к изменению структуры производства и специализации других сельскохозяйственных организаций области для производства необходимого количества кормов. В 2007 году в трех районах области уже созданы специализированные зерновые компании, ориентированные, в основном, на выращивание зерна кукурузы для производства комбикормов. Эта работа будет продолжена в 2009 году еще в более широких масштабах.

Развитие молочного животноводства. Программа развития молочного животноводства в Белгородской области предусматривает увеличение производства молока высокого качества, как сырья для молочной промышленности и важнейшего продукта питания, в сельскохозяйственных предприятиях области в 2010 году до 600 тысяч тонн в год за счет строительства новых молочных комплексов и отработки инновационных технологий выращивания и воспроизводства молочного стада, специализации и индустриализации производства.

В рамках реализации программы развития молочного животноводства разработаны пилотные проекты строительства комплексов по выращиванию 1200 голов нетелей в год в Грайворонском районе и 600 голов нетелей в год в Краснояружском районе.

На комплексах планируется применение инновационных технологий содержания животных в ангарах шатрового типа на глубокой подстилке. Для создания оптимальных параметров микроклимата применяется приточно-вытяжная вентиляция с регулировкой притока воздуха подвижными оконными жалюзи и вытяжкой через светоаэрационный конек. Кормление и поение животных осуществляется на кормовых площадках.

Инновационные технологии выращивания ремонтного молодняка крупного рогатого скота позволят отработать систему интенсивного выращивания нетелей при минимальных инвестиционных затратах и производственных издержках.



В целом по области планируется строительство и реконструкция 57 аналогичных комплексов в 35 хозяйствах области. Программой также предусматривается реализация мероприятий по селекционно-племенной работе, производству сбалансированных кормов и других.

Механизм реализации указанной инвестиционной стратегии и программ развития животноводства включает активное участие в них правительства области в части поиска инвесторов, инвестиций и сопровождения проектов, а также участие энергоснабжающих компаний, обеспечивающих подведение внешних сетей к строящимся объектам за счет собственных средств.

Финансирование проектов требует привлечения значительных заемных средств, субсидирования процентных ставок по ним, предоставления гарантий по кредитным ресурсам банков.

Учитывая, что обеспечение динамичного и устойчивого развития животноводства соответствует общенациональным задачам импортозамещения на внутреннем рынке России животноводческой продукции, обеспечения индустриальных центров России качественными и в необходимых объемах отечественными продовольственными товарами, формирования экономически активных субъектов бизнеса в агропромышленном комплексе, удвоения ВВП и борьбы с бедностью, на наш взгляд, целесообразно рассмотрение вопроса поддержки на федеральном уровне проектов развития животноводства, реализуемых в Белгородской области и других регионах России.

Основу экономики области во многом определяет развитие промышленного комплекса. В 2008 году объем отгруженных товаров собственного производства, выполненных работ и услуг собственными силами по промышленным видам деятельности составил 343,52 млрд. рублей, что выше 2007 года в действующих ценах на 33,9%, в том числе по видам экономической деятельности: «добыча полезных ископаемых» – соответственно 61,86 млрд. рублей и на 8,8%, «обрабатывающие

производства» – 263,98 млрд. рублей и на 42,1%, «производство и распределение электроэнергии, газа и воды» – 17,68 млрд. рублей и на 27,3 процента. Наибольший удельный вес в структуре отгруженной промышленной продукции занимают обрабатывающие производства (76,9%) и добыча полезных ископаемых (18,0%). В общем объеме отгруженных товаров 31,1% приходится на предприятия, занятые производством пищевых продуктов, 29,6% - металлургическим производством и производством готовых металлических изделий.

Несмотря на сложную ситуацию на мировом и внутреннем рынках железорудного сырья в 2009 году, горнодобывающими предприятиями области принимаются меры по сохранению и увеличению объемов производства продукции за счет модернизации и технического перевооружения производства, совершенствования технологии добычи и обогащения железной руды, эффективного управления производством.

В 2008 году ОАО «Лебединский ГОК» была введена в эксплуатацию вторая очередь завода горячебрикетированного железа мощностью 1,4 млн. тонн в год. С целью обеспечения сырьем завода горячебрикетированного железа на обогатительной фабрике осуществлялось строительство шестой секции дообогащения, которая будет производить железорудный концентрат с массовой долей железа более 69,5% (дообогащенный концентрат), где уже выполнено более трети запланированного объема работ. Необходимо отметить, что снижение объема производства горячебрикетированного железа в октябре – ноябре 2008 года приостановлено и с декабря 2008 года возобновился спрос на эту продукцию. Предприятие осваивает новые рынки сбыта. В настоящее время обе очереди завода горячебрикетированного железа работают на полную мощность.

Наиболее динамично развивается в 2009 году предприятия обрабатывающих производств. В 2008 году превысили уровень 2007 года в сопоставимых ценах предприятия по производству пищевых продуктов, включая напитки (116,2%), металлургическому производству и производству

готовых металлических изделий (124,9%), производству транспортных средств и оборудования (в 1,8 раза), производству резиновых и пластмассовых изделий (в 1,7 раза), целлюлозно-бумажному производству, издательской и полиграфической деятельности (102,8%).

Широкий спектр продукции выпускают предприятия горно-металлургического, строительного комплексов, по производству пищевой продукции, машиностроения. За 2008 год по сравнению с 2007 годом достигнут рост производства по следующим видам промышленной продукции: сталь (103,8%), прокат черных металлов (готовый) (107,8%), мясо, включая субпродукты I категории (140,2%), масло животное (104,4%), комбикорма (143,3%), кондитерские изделия (126,2%), стеновые материалы (102,2%), плитка керамическая для полов (105,5%), блоки мелкие стеновые из ячеистого бетона (112,2%), смеси асфальтобетонные дорожные, аэродромные и асфальтобетон (горячие и теплые) (119%), холодильные установки (153,7%), агрегаты и машины для приготовления теста (105,7%), пленки полимерные (109,3%) .

В 2008 году топливно-энергетический комплекс области работал стабильно и продолжал развиваться поступательно, обеспечивая увеличение поставок энергоресурсов потребителям, как для реконструируемых промышленных и сельскохозяйственных производств, так и для вновь вводимых в действие. Полностью удовлетворяется постоянно растущая потребность области в энергоносителях, обусловленная вводом в действие нового жилищного фонда и объектов социально-культурного назначения, в том числе возводимых в ходе реализации приоритетных национальных проектов.

На объектах электросетевого и теплоэнергетического хозяйства Белгородской области постоянно проводится работа, направленная на реконструкцию и технологическое обновление.

Государственная поддержка малого предпринимательства осуществляется в рамках областной программы «Развитие и государственная

поддержка малого предпринимательства Белгородской области на 2008 - 2012 годы» и направлена на формирование условий для самореализации экономически активных слоев населения, развитие конкурентоспособных малых предприятий в производственном секторе и инновационной сфере, активизацию предпринимательства на селе, создание новых рабочих мест и повышение занятости населения, в том числе высвобождаемых работников других секторов экономики в связи с влиянием негативных последствий финансово-экономического кризиса.

В результате реализации программных мероприятий за 2008 год на развитие приоритетных направлений малого бизнеса и реализацию социально значимых инвестиционных проектов привлечено из различных источников финансирования 531,2 млн. рублей.

В агропромышленном комплексе области особое внимание уделялось реализации мероприятий Программы развития сельского хозяйства Белгородской области на 2008-2012 годы, областных целевых программ развития животноводства, которые реализуются в рамках мероприятий Государственной программы развития сельского хозяйства и регулирования рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия на 2008-2012 годы.

В рамках реализации данной Программы 2008 году на развитие сельского хозяйства области из федерального бюджета получено 6,7 млрд. рублей субсидий, кроме этого 1,3 млрд. рублей выделено из областного бюджета, привлечено субсидируемых кредитных ресурсов на развитие сельскохозяйственного производства 41,8 млрд. рублей.

Опережающими темпами развивается животноводство. В области осваиваются введенные и создаются новые мощности по производству мяса птицы, яиц, свинины, молока в основном в рамках вертикально интегрированных структур с использованием современных инновационных технологий, технологического оборудования зарубежных фирм и мировых достижений селекции, обеспечивающие мультипликативный эффект для

развития других секторов агропромышленного комплекса, а также решающих важнейшие социальные проблемы.

В рамках выполнения мероприятий областных целевых программ развития птицеводства, свиноводства и молочного животноводства в 2008 году введены в эксплуатацию помещения для крупного рогатого скота на 2,34 тыс. скотомест, помещения для содержания свиней на 369 тыс. скотомест, помещения для содержания птицы на 3833,4 тыс. птицемест, птицефабрики яичного направления на 515 тыс. кур несушек, птицефабрики мясного направления на 9,3 млн. голов мясной птицы в год. Сдан в эксплуатацию холодильник емкостью 0,1 тыс. тонн единовременного хранения молочной продукции, элеватор и зерносклад емкостью 15,6 и 27 тыс. тонн единовременного хранения соответственно.

В целях поддержки племенного животноводства в рамках реализации мероприятий Программы развития сельского хозяйства Белгородской области на 2008-2012 годы проводится работа по организации племенных заводов и репродукторов по разведению племенных животных молочных пород. В настоящее время в области работают 7 племенных заводов и 9 племенных репродукторов по разведению крупного рогатого скота молочных пород, где содержится 18,6 тыс. голов коров, что составляет 25,3% от их наличия в сельскохозяйственных предприятиях области. Кроме этого, работают 2 племенных репродуктора по разведению крупного рогатого скота мясных пород, 3 племенных завода и 4 репродуктора по разведению свиней.

В 2008 году реализовано сельхозтоваропроизводителями 1585 голов племенного молодняка крупного рогатого скота и 1995 голов свиней.

В рамках Программы развития сельского хозяйства Белгородской области на 2008-2012 годы новый импульс получила техническая и технологическая модернизация агропромышленного комплекса, поддержка элитного семеноводства и повышение плодородия почв за счёт инвестиционной программы развития Белгородской области.

Своевременное проведение организационно-технических мероприятий, привлечение кредитов банков позволило сельскохозяйственным организациям в 2008 году провести весь комплекс сельскохозяйственных работ на должном агротехническом уровне. Валовой сбор зерна во всех категориях хозяйств составил около 3,3 млн. тонн или 170,7% к 2007 году, сахарной свеклы накопано 2,7 млн. тонн или 80,8%, подсолнечника намолочено 209,9 тыс. тонн или 121,8% соответственно.

В области проводится политика, направленная на укрепление положительной инвестиционной репутации, в том числе за счет государственной поддержки и сопровождения реализации экономически и социально-значимых проектов. По данным рейтингового агентства «Эксперт РА» область в 2008 году заняла 1 место в специальной номинации «За наиболее стабильный низкий инвестиционный риск в 1996 - 2008 годах», 3 место в номинации «Регионы России с лучшим социальным климатом».

Осуществляются меры по оказанию государственной поддержки хозяйствующим субъектам области в части заключения соглашений о социально-экономическом сотрудничестве между правительством области и инвесторами, содействия в предоставлении и оформлении земельных участков под инвестиционные площадки, решения вопросов развития инженерной и транспортной инфраструктуры, предоставления государственных гарантий области и залогов государственного имущества для привлечения инвесторами кредитных ресурсов, субсидирования банковской процентной ставки по ним.

Объем инвестиций в основной капитал за счет всех источников финансирования за 2008 год составил 103,3 млрд. рублей, что в сопоставимых ценах на 5,1% выше уровня 2007 года.

В 2008 году объем работ, выполненных по виду деятельности «строительство», достиг 40,4 млрд. рублей и увеличился по сравнению с 2007 годом в сопоставимых ценах на 16 процентов.

Наряду со строительством и реконструкцией объектов на предприятиях горно-металлургического и агропромышленного комплексов в области продолжалось строительство объектов социальной сферы, жилья, развитие инженерной инфраструктуры районов массовой и индивидуальной застройки жилья, дорожное строительство и комплексное благоустройство населенных пунктов области.

Для стабилизации демографической ситуации в области осуществляется реализация мероприятий приоритетных национальных проектов, Концепции демографического развития области на период до 2025 года и Программы улучшения демографической ситуации в области, федеральных и областных целевых программ, направленных на улучшение состояния здоровья матери и ребенка, повышение качества медицинского обслуживания, улучшение жилищных условий и в целом качества жизни населения.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Совершенствование механизма привлечения финансовых ресурсов на региональном уровне является одной из приоритетных задач по совершенствованию государственного регулирования российского финансового рынка.

Проведенный анализ тенденций и проблем привлечения финансовых ресурсов в реальный сектор экономики позволил сделать выводы:

- представляется возможным выделить четыре периода 2005-2008 гг., 2009-2010 гг., 2011-2013 гг., 2014–2016 гг., которые формировали различные условия функционирования фондового рынка в России;

- современный этап, можно охарактеризовать начиная с 2014 г., с которого начинаются увеличиваться как снежный ком финансово-экономические проблемы в реальном секторе отечественной экономики: в виду введения санкционных ограничений со стороны некоторых западных стран и США. Произошло обесценение национального курса рубля и рост волатильности курса иностранной валюты, а также нарастание спекулятивной составляющей на фондовых рынках. Ухудшился доступ к свободным национальным финансовым ресурсам, произошло увеличение убыточных предприятий;

- определена необходимость разработки методических положений и практических рекомендаций по совершенствованию механизмов привлечения финансовых ресурсов с целью реализации концепции импортозамещения и модернизации в реальном секторе экономике.

В работе доказано, что существует ряд противоречий в российской экономике по поводу использования финансовых ресурсов. Россия обладает финансовыми ресурсами, но не может сформировать адекватный фондовый рынок, который бы мог эффективно распределять эти финансовые ресурсы. , поэтому сделан вывод, что необходимо определить и обосновать путей по



обеспечению сбалансированности спроса и предложения финансовых ресурсов на рынке капитала.

На основе анализа особенностей и тенденций взаимодействия реального сектора отечественной экономики и международного рынка капитала сформулированы следующие выводы:

- для российского реального сектора экономики: источники финансовых ресурсов является значимым аспектом при их привлечении; российский реальный сектор экономики заинтересован в инвестировании;

- основные параметры международного фондового рынка во много раз превышают по качеству обслуживания реальный сектор экономики, чем российский, вследствие этого происходит вывоз капитала, ухудшая конкурентные преимущества России и снижают макроэкономическую стабильность в стране;

- абсолютные и относительные показатели развития российского фондового рынка значительно ниже аналогичных показателей международных рынков, что вызывает необходимость существенной корректировки денежно-кредитной и финансовой политики на мезоуровне, так как формирование финансового механизма для реального сектора экономики происходит на уровне региона.

Анализ теоретических аспектов функционирования фондового рынка позволил развить ряд теоретических положений. В диссертационной работе:

- сформулировано авторское определение механизма привлечения финансовых ресурсов;

- обобщены и раскрыты принципы функционирования фондового рынка, которые необходимо учитывать реальному сектору экономики при привлечении финансовых ресурсов;

- выделен инструмент привлечения финансового ресурса как лизинг. На примере ООО «Мираторг-Белгород» продемонстрирована разница между оформлением кредита в банке и лизинговым договором, дана их сравнительная оценка.

Проведенное исследование методов привлечения финансовых ресурсов позволило получить следующие теоретические и методические результаты:

- обобщены принципы привлечения финансовых ресурсов реальным сектором и раскрыто их содержание;
- конкретизированы экономические, финансовые, маркетинговые цели привлечения финансовых ресурсов на региональном уровне;
- определены основные характеристики привлечения финансовых ресурсов, влияющие на выбор источника финансовых ресурсов;
- одним из основных методов привлечения финансовых ресурсов в экономику региона определен распределительный механизм бюджетных средств.

Проведенная работа позволила сформировать теоретическую базу для рассмотрения вопросов, связанных с оценкой рисков по каждому методу привлечения финансовых ресурсов, как следствие, теоретическую основу для разработки методических положений и рекомендаций по выбору методов привлечения финансовых ресурсов для региона.

Проведенный анализ рисков привлечения финансовых ресурсов реальным сектором экономики и методов их минимизации позволил разработать комплекс теоретических и методических положений для определения возможных финансовых последствий при финансировании инновационных проектов.

В рамках исследования путей совершенствования механизма привлечения финансовых ресурсов на региональном уровне было определено:

1) методические положения и рекомендации по формированию внутри регионального механизма привлечения финансовых ресурсов, которые включают в себя:

- перечень основных этапов привлечения финансовых ресурсов на фондовом рынке и их характеристику;

- алгоритм последовательности действий по привлечению финансовых ресурсов;

- схема процесса трансформации финансовых ресурсов в ресурсы хозяйствующих субъектов;

2) методические положения и рекомендации по оценке эффективности привлечения финансовых ресурсов хозяйствующим субъектом в регионе, которые включают в себя: совокупность принципов (научной обоснованности оценки, достоверности оценки, значимости оценки, комплексности оценки, многовариантности оценки, консервативности оценки, инновационности оценки) и целей оценки (обоснование целесообразности привлечения финансовых ресурсов, оценка фактической эффективности) эффективности привлечения финансовых ресурсов.

Исследование путей совершенствования привлечения финансовых ресурсов реальным сектором отечественной экономики на региональном рынке капитала позволило: определить основные направления развития региона с позиции сбалансированности спроса на финансовые ресурсы со стороны реального сектора экономики и их предложения со стороны органов местного самоуправления.

Таким образом, разработанные в диссертации теоретические и методические положения обеспечивают решение научной задачи по совершенствованию механизма привлечения финансовых ресурсов на региональном уровне с учетом мировых тенденций и особенностей развития и регулирования российского фондового рынка.

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая, часть вторая и часть третья) [Электронный ресурс]: принят Государственной Думой (часть первая от 30.11.1994 г. № 51-ФЗ (ред. от 29.12.2017 г.), часть вторая от 26.01.1996 г. №14-ФЗ (ред. от 05.12.2017 г.), часть третья от 26.11.2001 г. №146-ФЗ (ред. от 28.03.2017 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

2. Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений [Электронный ресурс]: принят Государственной Думой от 25.02.1999 г. N 39-ФЗ (ред. от 26.07.2017 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

3. Абчук, В.А. Менеджмент: Учебник / В.А. Абчук. – СПб.: Издательство «СОюз», 2002. – 463с.

4. Астахов, А.М. Искусство управления информационными рисками / А.М. Астахов. – М: ДМК Пресс, 2010. – 312с.

5. Антипин, А.И. Инвестиционный анализ в строительстве : учеб. пособие для студ. высш. учеб. заведений / А.И. Антипин. – М.: Издательский центр «Академия», 2008. – 240с.

6. Артамонов, А.А. Функции управления рисками в процессе инвестиционных строительных проектов: дисс. ... канд. экон. наук: 08.00.05 / Артамонов Алексей Александрович. – СПб., 2003. – 124с.

7. Бирман, Г. Капиталовложения: Экономический анализ инвестиционных проектов / Г. Бирман., С. Шмидт – М.: Юнити-Дана, 2003. – 632с.

8. Балдин, К.В.. Управление рисками: Учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления / К.В. Балдин, С.Н. Воробьев – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 511с.

9. Балабанов, И.Т. Основы финансового менеджмента: Учеб. пособие. - 3-е издание перераб. и доп. / И.Т. Балабанов. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 528с.

10. Бабаскин, С. Инновационный проект: методы отбора и инструменты анализа рисков. Учебное пособие/ С. Бабаскин. – М.: Дело, 2014. – 240 с.

11. Байдильдина, А.М. Оценка рисков инвестиционных проектов / А.М. Байдильдина // Вестник КазНУ. Серия экономическая. – 2013. – №3 (97). – С. 16-24.

12. Бочаров, В.В. Риски менеджмента и инвестиционный процесс / В.В. Бочаров, О.В. Панфилова // Материалы 4(15)-й международной научной конференции 17-18 февраля 2011г.: сборник докладов. Т. I/ под ред. д-ра экон. наук, проф. В.Е. Леонтьева, д-ра экон. наук, проф. Н.П. Радковской. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ. – 2011. – С. 124-127.

13. Баяндина, В.А. К вопросу об оценке эффективности стратегических инвестиционных проектов на нефтегазодобывающих предприятиях / В.А. Баяндина, Д.М. Воронин // Вестник Пермского университета. Серия «Экономика». – 2015. – №1(24). – С. 111-123.

14. Бежан, Л.К. Риски при финансировании инвестиционных строительных проектов / Л.К. Бежан // Молодой ученый. – 2013. – №11. – С. 284-286.

15. Болдырева, Е.С. Учет рисков при оценке инвестиционных проектов в нефтегазовой отрасли / Е.С. Болдырева, И.В. Буренина, И.М. Захарова // Интернет-журнал науковедение. – 2016. – Том 8, №1(32). – С. 1-11.

16. Благих, И.А. Проектное финансирование в инвестиционной сфере / И.А. Благих, А.А. Аркадьев // Проблемы современной экономики. – 2012. – №2. – С. 197-202.

17. Баринов, А.Э. Системные и политические факторы удорожания крупных инвестиционных проектов в мировой экономике / А.Э. Баринов // Проблемы прогнозирования. – 2007. – №6. – С. 132-144.

18. Бятец, И.В. Причины возникновения и измерение неопределенности и риска в экономике / И.В. Бятец // Вестник Удмуртского университета. Серия «Экономика и право». – 2011. – № 2-4. – С. 14-18.

19. Бочаров, В.В. Внешние риски инвестиционных проектов, их реализация и степень влияния на результат / В.В. Бочаров, О.В. Панфилова // Роль финансово-кредитной системы в реализации приоритетных задач развития экономики. Материалы 3(14) Международной научной конференции 18-19 февраля 2010г.: Сборник докладов. Т.1/ Под редакцией д.э.н., проф. В.Е. Леонтьева, д.э.н., проф. Н.П. Радковской. – Санкт-Петербург: Изд-во СПбГЭИУ. – 2010. – С. 126-130.

20. Виленский, П.Л. Оценка эффективности инвестиционных проектов. Теория и практика: Учеб. пособие – 2-е изд., перераб. и доп. / П.Л. Виленский, В.Н. Лившиц, С.А. Смоляк. – М: Дело, 2002. – 888с.

21. Васильев, В.М. Управление в строительстве: Учебник для вузов / В.М. Васильев, Ю.П. Панибратов, С.Д. Резник, В.А. Хитров; Под общ. ред. В.М. Васильева. Изд. 2-е, перераб. и доп. – М.: СПб.: Изд-во Ассоц. строит. вузов, 2001. – 348с.

22. Ваганова О.В., Климова Т.Б. Активизация инновационных процессов: региональный аспект: Монография. - Белгород: КОНСТАНТА, 2010.

23. Ваганова О.В. Интенсификация инновационного производства: теория и методология: Монография. - Белгород: Изд-во ЛитКараВан, 2011.

24. Ваганова, О.В., Климова Т.Б. Интенсификация инновационных процессов в регионе на основе кластеризации экономики // Вестник Воронежского государственного университета. Серия: Экономика и управление, 2009. – №2. – С.47-54

25. Ваганова О.В. Социально-экономическая система региона: современный этап инвестиционной политики: Монография. – Белгород. – Изд-во: Литера, 2008. 26

26. Ваганова О.В. Методологические аспекты формирования механизмов интеграционного взаимодействия субъектов в региональных инновационных системах Автореферат дис. ... доктора экономических наук / Санкт-Петербургский государственный экономический университет. Санкт-Петербург, 2016

27. Ваганова О.В., Титов А.Б. Развитие региональной инновационной системы в условиях турбулентности//В сборнике: Актуальные проблемы экономики в условиях реформирования современного общества Материалы IV Международной научно-практической конференции, посвященной 140-летию со дня основания НИУ «БелГУ». 2016. С. 9-12.

28. Ванькович, И.М. Совершенствование оценки влияния финансовых рисков на деятельность компаний: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / Ванькович Инна Михайловна. – М., 2016. – 154с.

29. Грачева, М.В. Риск-анализ инвестиционного проекта: Учебник для вузов / М.В. Грачева, С.Я. Бабаскин, И.М. Волков, А.Г. Новокрещенова, В.А. Первушин, С.Ю. Симаранов; Под ред. М.В. Грачевой. – М.: Юнити-Дана, 2001. – 351с.

30. Голубков, Е.П. Маркетинговые исследования: теория, методология и практика/ Е.П. Голубков. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Издательство «Финпресс», 2008. – 496с.

31. Грачева, М.В. Анализ проектных рисков: Учеб. Пособие для вузов / М.В. Грачева. – М.: ЗАО "Финститинформ", 1999. – 216с.

32. Герасимов, В.В. Управление проектами. Курс лекций. Учеб. пособие / В.В. Герасимов, Круглова Э.В., Лабутин Е.А., Саломатин Е.А. – Новосибирск: НГАСУ, 2006. – 181с.

33. Герасимов, М.М. Учет рисков при реализации инвестиционных проектов в транспортном строительстве / М.М. Герасимов, О.А. Оленина // Транспортное дело России. – 2013. – № 1. – С. 94-98.

34. Герасимова, М.В. Методический подход к оценке совокупного риска строительного предприятия / М.В. Герасимова, Л.А. Авдеева // Интернет-журнал Науковедение. – 2015. – Т.7. №3(28). – С.18.

35. Дипроуз, Д. Управление проектами: учеб. пособие для вузов / Д. Дипроуз. Пер.с англ. Е.В.Трибушиной. – М.: Эксмо, 2008. – 240с.

36. Демина, А.П. Идентификация рисков в инвестиционном проекте – Важнейший этап управления рисками / А.П. Демина // Инфраструктурные отрасли экономики: проблемы и перспективы развития. – 2013. – № 1. – С. 276-280.

37. Добрина, М.В. Управление рисками инвестиционных проектов / М.В. Добрина, Л.В. Шевченко // Научный вестник Воронежского государственного архитектурно-строительного университета. Серия: Управление строительством. – 2016. – №1. – С. 27-31.

38. Дмитриевна, М.А. Стратегия хеджирования процентного и валютного рисков в компаниях финансового сектора: дисс. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / Дмитриевна Мирослава Александровна. – М., 2017. – 217с.

39. Доронкина, Л.Н. Управление инвестиционными рисками в строительстве: автореф. дисс. ... д-ра экон. наук. 08.00.05 / Доронкина Людмила Николаевна. – М., 2007. – 42с.

40. Заренков, В.А. Управление проектами: Учеб. пособие. – 2-е изд. / В.А. Заренков. – М.: Изд-во АСВ; СПб.: СПбГАСУ, 2010. – 312с.

41. Игонина, Л.Л. Инвестиции: учеб.пособие / Л.Л. Игонина; под ред. д-ра экон.наук, проф. В.А. Слепова. – М.: Экономистъ, 2005. – 478с.

42. Иванов, А.А. Риск-менеджмент. Учебно- методический комплекс / А.А. Иванов, С.Я. Олейников, С.А. Бочаров. – М.: Изд. центр ЕАОИ, 2008. – 193с.

43. Ивановский, Р.И. Теория вероятностей и математическая статистика. Основы, прикладные аспекты с примерами и задачами в среде Mathcad / Р.И. Ивановский. СПб.: БХВ-Петербург, 2008. – 528с.



44 Иванов, О.В. Факторный анализ: Учебные курсы по математике и количественным методам для гуманитарных факультетов / О.В. Иванов. – МГУ, 2007. – 37с.

45. Имамов, Р.Р. Учет факторов риска при оценке инвестиционных проектов в нефтеперерабатывающей отрасли / Р.Р. Имамов // Экономика и управление: Анализ тенденций и перспектив развития. – 2013. – №6. – С. 252-256.

46. Краснова, В.А. Инвестиции и инвестиционная деятельность региона: теоретический аспект / В.А. Краснова // Молодой ученый. – 2015. – №9(89). – С. 636-642.

47. Курнецова, О.Н. Методические подходы к оценке и управлению отраслевыми рисками / О.Н. Курнецова // Российский внешнеэкономический вестник. – 2012. – №11. – С. 111-114.

48. Космина, Т.В. Методические основы анализа экономических рисков инвестиционных проектов в условиях открытой экономики России: автореф. дисс. ... канд. экон. наук. 08.00.05 / Космина Татьяна Викторовна. – СПб., 2000. – 16с.

49. Лапуста, М.Г. Риски в предпринимательской деятельности / М.Г. Лапуста, Л.Г. Шаршукова. – М.: ИНФРА, 1998. – 224с.

50. Мескон, М. Основы менеджмента / М. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоури – 3-е изд. / Пер. с англ. – М.: ООО "И.Д. Вильямс", 2012. – 672 с.

51. Мазур, И.И. Управление проектами: Учебное пособие / И.И. Мазур, В.Д. Шапиро, Н.Г. Ольдерогге; Под общ. ред. И.И. Мазура . – 2-е изд. – М.: Омега-Л, 2004. – 664 с.

52. Москвин, В.А. Управление рисками при реализации инвестиционных проектов / В.А. Москвин. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 352 с.

53. Морозова, Т.Ф. Оценка рисков в строительстве / Т.Ф. Морозова, Л.А. Кинаят, А.Ж. Кинаят // Строительство уникальных зданий и сооружений. – 2013. – №5 (10). – С. 68-76.

54. Можаяева, И.С. Методические основы управления проектными рисками в жилищном строительстве: автореф. дис. канд. эк. наук. 08.00.05 / Можаяева Ирина Сергеевна – СПб., 2000. – 18с.

55. Найт, Ф.Х. Риск, неопределенность и прибыль / Ф.Х. Найт. Пер. с англ. – М.: Дело, 2003. – 360 с.

56. Новиков, Ф.А. Управление проектами и разработкой ПО: Учебно-методическое пособие / Ф.А. Новиков, Э.А. Опалева, Е.О. Степанов. – СПб: СПбГУ ИТМО, 2008. – 256с.

57. Набиев, К.Р. Классификация рисков инвестиционных проектов нефтеперерабатывающих производств / К.Р. Набиев // Экономика: вчера, сегодня, завтра. – 2017. – №7. – С.165-169.

58. Остаровская, Э. Риск инвестиционных проектов / Э. Остаровская. Пер. с польского.– М.: ЗАО «Издательство Экономика», 2004. – 269с.

59. Панфилова, О.В. Внутренние риски инвестиционных проектов, их реализация, возможность минимизации / О.В. Панфилова // Роль финансово-кредитной системы в реализации приоритетных задач развития экономики. Материалы 3(14) Международной научной конференции 18-19 февраля 2010 г.: Сборник докладов. Т.1/ Под редакцией д.э.н., проф. В.Е. Леонтьева, д.э.н., проф. Н.П. Радковской. -Санкт-Петербург: Изд-во СПбГЭИУ. – 2010. – С. 187-190.

60. Плахотников, К.В. Организация управления рисками инвестиционных строительных проектов / К.В. Плахотников // Восточно-Европейский журнал передовых технологий. – 2010. – Т.1 №3(43). – С.17-19.

61. Попова, А.Ю. Оценка риска инвестиционного проекта / А.Ю. Попова // Политематический сетевой электронный научный журнал Кубанского государственного аграрного университета. – 2006. – №19. – С.73-98.

62. Панфилова, О.В. Система управления финансовыми рисками при реализации инвестиционных проектов / О.В. Панфилова // Известия Санкт-

Петербургского государственного экономического университета. – 2012. – №4. – С. 103-106.

63. Панфилова, О.В. Издержки прекращения инвестиционного проекта / О.В. Панфилова // Банковские услуги. – 2012. – № 6. – С.24-29.

64. Ретроспективный анализ и современные проблемы российской экономики: коллективная монография / под ред. Н.А. Адамова. - М.: ИТКОР, 2014. – 330 с.

65. Рубцов, Б.Б. Зарубежные фондовые рынки: инструменты, структура, механизм функционирования / Б.Б. Рубцов. – М.: ИНФРА-М, 1996. - 304 с.

66. Рубцов, Б.Б. Современные фондовые рынки / Б.Б. Рубцов. - М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. - 926 с.

67. Рубцов Б.Б. глобальные финансовые рынки: масштабы, структура, регулирование // Век глобализации. - №2 (8). – 2011. – с.73-98.68 Симонов, Е. Строительные сметы. Как правильно считать расходы / Е. Симонов. – СПб.: Питер, 2012. – 160с.

68. Сабирова, О.Б. Ссудный капитал: содержание, источники, роль в современной экономике / О.Б. Сабирова // Сегодня и завтра российской экономики. – 2011. – № 49. – С. 97-100.

69. Стояновой, Е.С. Финансовый менеджмент: теория и практика: Ф59 Учебник / Под ред. Е.С. Стояновой. - 5-е изд., перераб. и доп. – М.: Изд-во «Перспектива», 2003. – 656с.

70. Слепухина, Ю.Э. Особенности современных методов оценки рисков инвестиционных проектов / Ю.Э. Слепухина, Г.В. Харченко // Известия Уральского государственного экономического университета. – 2007. – №1(18). – С. 103-115.

71. Сафина, А.Р. Методы управления рисками инвестиционных проектов / А.Р. Сафина // Современные тенденции развития науки и технологий. – 2016. – №9-3. – С.130-132.

72. Салютин, Т.Ю. Проблема комплексного учета рисков при оценке эффективности инвестиционных проектов / Т.Ю. Салютин, Н.С. Платонова // Сборник материалов (тезисов) XXXVIII международной конференции РАЕН. – 2016. – С.28-29.

73. Селина, В.П.. Теория реальных опционов и управление финансовыми рисками девелоперских проектов: дисс. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / Селина Вера Петровна. – М., 2014. – 178с.

74. Тарасевич, А.Л. Роль государственной политики в проведении инновационной реиндустриализации российской промышленности / А.Л. Тарасевич, М.А. Исаева // Россия в новых социально-экономических и политических реалиях: проблемы и перспективы развития: материалы IV Международной межвузовской науч.-практ. конф. – СПб.: Изд-во СПбГЭУ, 2015. – С. 105-109.

75. Тарасевич, А.Л. Модернизация как форма неоиндустриализации: условия и методы реализации / А.Л. Тарасевич, Л.А. Миэринь, А.И. Попов // Россия в поисках новой модели взаимодействия государства и рынка: сб. докладов. – СПб.: Изд-во СПбГЭУ, 2013. – С. 4-16.

76. Тарасов, Р.Д. Особенности сделок слияний и поглощений на развивающихся рынках / Р.Д. Тарасов // Экономика и социум. – 2017. - № 1-2 (32). – С. 724-726.

77. Тупицын, А.Н. К вопросу о выборе формы организации регионального рынка ссудного капитала / А.Н. Тупицын // Актуальные проблемы формирования механизма функционирования рынка Российской Федерации. – 2009. - № 5. – С. 121-12878. Ушакова, Н.В. Управление проектами: Конспект лекций / Н.В. Ушакова. – Тула: Тульский государственный университет, 2013. – 129с.

78. Туманов, Д.В. Трансформация рынка капиталов в условиях информатизации экономических отношений (на примере рынка банковских продуктов и услуг): автореферат дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. - Кострома, 2007. - 23 с.

79. Федорова, Е.А. Финансовый менеджмент: учеб. Пособие/ Е.А. Федорова, В.В. Левина, Н.В. Ушакова, Т.А. Федорова. – Тула: Изд-во ТулГУ, 2009. – 346с.
80. Фомичев, А.Н. Риск-менеджмент. Учебник / А.Н. Фомичев. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2008. – 376с.
81. Фантаццини, Д. Экономический анализ финансовых данных в задачах управления риском / Д. Фантаццини // Прикладная эконометрика. – 2008. – №3(11). – С.87-122.
82. Федорова, Е.А. Оценка инвестиционных проектов в области электроэнергетики с помощью реальных опционов / Е.А. Федорова // Экономический анализ: теория и практика. – 2015. – № 14. – С.2-10.
83. Феликсов, А.В. Методы оценки риска в инвестиционно-строительной деятельности: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05 / Феликсов Алексей Владимирович. – СПб., – 2006. – 147с.
84. Хэлдман, К. Управление проектами. Быстрый старт / К. Хелдман; Пер. с англ. Шпаковой Ю.; Под ред. Неизвестного С.И. – М.: ДМК Пресс; Академия Айти, 2008. – 352с.
85. Хохлов, Н.В. Управление риском: учебник для вузов / Н.В. Хохлов. – М.: Юнити-Дана, 2001. – 239с.
86. Христиан, В. Человеческое развитие и взрыв демократии: вариации изменений режимов среди 60 обществ / В. Христиан, И. Рональд // Социология: теория, методы, маркетинг. – 2008. – №1. – С. 85-118.
87. Чернова, Г.В. Управление рисками: учеб. пособие// Г.В. Чернова, А.А. Кудрявцев – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2005. – 160с.
88. Черкашина, А.И. Методы управления рисками инвестиционно-строительных проектов развития территорий / А.И. Черкашина, Е.А. Цхьян, А.Д. Мурзин // Theoretical & applied science. – 2013. – №11(7). – С. 84-87.
89. Шарп У. Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли. Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2001. – 1028с.

90. Шитиков, В.К. Рандомизация и бутстреп: статистический анализ биологии и экологии с использованием R / В.К. Шитиков, Г.С. Розенбер. – Тольятти: Кассандра, 2013. – 314с.

91. Шлопаков, А.В. Управление рисками при реализации инвестиционных строительных проектов / А.В. Шлопаков // Российское предпринимательство. – 2013. – № 3 (225). – С. 25-30.

92. Агентство по организации ICO финансирования [Электронный ресурс] URL:<https://df.agency/> (дата обращения: 12.10.2018).

93. Альфа банк – система кредитования малого бизнеса [Электронный ресурс] // Официальный сайт Альфа банка URL:<https://l.potok.digital/> (дата обращения: 12.10.2018).

94. Аналитика агентства Long Finance: рейтинг The Global Financial Centrs index. [Электронный ресурс] // Официальный сайт (дата обращения: 02.06.2017). URL: <http://www.longfinance.net/publications.html?id=953> (дата обращения: 03.10.2018).

95. Аналитика рынков капитала Pricewaterhouse Coopers [Электронный ресурс] // URL: [/http://www.pwc.ru/ru/capital-markets/our-publications.jhtml](http://www.pwc.ru/ru/capital-markets/our-publications.jhtml) (дата обращения: 05.08.2018).

96. База данных Московской биржи [Электронный ресурс] // Официальный сайт Московской биржи URL: <http://www.micex.ru/markets/stock/emitents/guide/184>. (дата обращения: 05.08.2018).

97. База данных Нью-Йоркской фондовой биржи [Электронный ресурс] // Официальный сайт Нью-Йоркской фондовой биржи URL: <https://www.nyse.com/market-data>. (дата обращения: 05.11.2018).

98. База данных фондовой биржи Nasdaq [Электронный ресурс] // Официальный сайт фондовой биржи Nasdaq URL: <http://www.nasdaq.com/markets>. (дата обращения: 05.08.2018).

99. База данных Шанхайской фондовой биржи [Электронный ресурс] // Официальный сайт Шанхайской фондовой биржи <http://english.sse.com.cn/indices/statistics/historical>. (дата обращения: 05.10.2018).

100. Статистика Банка международных расчетов [Электронный ресурс] // Банк международных расчетов URL: <http://stats.bis.org/statx/toc/LBS.html> (дата обращения: 05.11.2018).

101. Всемирный банк: аналитика макроэкономики Российской Федерации URL: <http://russian.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/russia> (дата обращения: 12.08.2018).

102. Годовая отчетность Банка международных расчетов за 2014 год. URL: [http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2015\\_es.pdf](http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2015_es.pdf). (дата обращения: 22.06.2018).

103. Годовая отчетность Банка международных расчетов за 2015 год. URL: [http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2016e\\_es.pdf](http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2016e_es.pdf). (дата обращения: 02.10.2018).

104. Годовая отчетность Банка международных расчетов за 2016 год. URL: [http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2017e\\_es.pdf](http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2017e_es.pdf). (дата обращения: 02.11.2018).

105. Динамика сборов и выплат – по регионам и по видам страхования //Официальный сайт аналитического агентства Страхование сегодня URL: <http://www.insur-info.ru/statistics/analytics/?unAction=a03>. (дата обращения: 02.10.2017).

106. Капитализация российского рынка акций [Электронный ресурс] //Официальный сайт аналитического агентства ИнвестФондс URL: <http://stocks.investfunds.ru/indicators/capitalization>. (дата обращения: 02.10.2018).

107. Концепция COSO-2013 «Интегрированная концепция построения систем внутреннего контроля [Электронный ресурс] //Официальный сайт COSO. — URL: [http://www.coso.org/documents/990025P\\_Executive\\_Summary\\_final\\_may20\\_e.pdf](http://www.coso.org/documents/990025P_Executive_Summary_final_may20_e.pdf) (дата обращения: 02.06.2018).

108. Лурье, В. Мезонинное финансирование: международный опыт и российская практика / В. Лурье, Е. Мелихов [Электронный ресурс]. // Официальный сайт Terra Externa Режим доступа: <http://terraexterna.ru/content/mezoninnoe-finansirovanie-mezhdunarodnyy-opyt-i-rossiyskaya-praktika.html>.

(дата обращения: 21.09.2018).

109. Макроэкономические финансовые показатели, индикаторы URL: <https://ru.tradingeconomics.com/russia/rating> (дата обращения: 22.06.2018).

110. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов: [методические рекомендации утв. Министерством экономики, Министерством финансов и Госстроем РФ 21 июня 1999 г. № ВК-477] [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс»: Законодательство. Версия Проф. – Режим доступа: <http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=28224> (дата обращения: 22.06.2018).

111. Международный Валютный Фонд URL: <http://www.imf.org/external/data.htm>. (дата обращения: 02.06.2018).

112. Операции с финансовыми инструментами: налоговый последствия [Электронный ресурс]/ Московская биржа. Официальный сайт. – 2016. – URL: [http://www.micex-nw.com/novosti-i-meropriyatiya/szfo-news/item/download/339\\_562a07591178002d2b75fde45181fb43](http://www.micex-nw.com/novosti-i-meropriyatiya/szfo-news/item/download/339_562a07591178002d2b75fde45181fb43) (дата обращения: 15.09.2018).

113. Показатель RAROC и методика его расчета. Лекции к.э.н. П.А. Бруссера [Электронный ресурс]/Инфраструктурное финансирование. сайт Павла Бруссера. – 2017. <http://brusser.ru/user-files/presentation-pdf/15.Pokazatel-RAROC-i-metodika-ego-rascheta.pdf> (дата обращения: 15.09.2018).

114. Рейтинг конкурентоспособности, рассчитанный World Economic Forum URL: <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2015-2016/competitiveness-rankings/> (дата обращения: 15.09.2018).

115. Статистика Международной Федерации Фондовых рынков [Электронный ресурс]/Официальный сайт WFE. – 2017. <https://www.world->



[exchanges.org/home/index.php/files/52/Annual-Statistics-Guide/453/WFE-Annual-Statistics-Guide-2016.xlsx](http://exchanges.org/home/index.php/files/52/Annual-Statistics-Guide/453/WFE-Annual-Statistics-Guide-2016.xlsx) (дата обращения: 04.09.2018).

116. Статистика Министерства Финансов Российской Федерации URL: <https://www.minfin.ru/ru/statistics/> (дата обращения: 02.09.2018).

117. Информационно-аналитическое агентство журнала «Эксперт». <http://expert.ru>. (дата обращения: 02.10.2018).

118. Информационно-аналитический портал инвестиционной группы «Финам» [http:// finam.ru](http://finam.ru). (дата обращения: 02.11.2018).