

Ю.И. Растова, Н.М. Оскорбин

Теоретические аспекты оценки бюджетной эффективности при принятии инвестиционных решений

В связи с необходимостью поиска новых подходов к оценке эффективности инвестиционных проектов в условиях трансформируемой экономики в 1993 г. введено в оборот понятие «бюджетная эффективность» [1].

Бюджетная эффективность инвестиционного проекта определяется как эффективность участия государства в проекте с точки зрения расходов и доходов бюджетов всех уровней [2, с. 15] и оценивается по требованию органов государственного и/или регионального управления как для консолидированного бюджета, так и для бюджетов различных уровней.

Порядок определения бюджетной эффективности был наиболее строго зафиксирован в Положении об оценке эффективности инвестиционных проектов при размещении на конкурсной основе централизованных инвестиционных ресурсов бюджета развития Российской Федерации, утвержденном Правительством РФ в 1997 г. Согласно этому документу бюджетный эффект – чистый дисконтированный доход государства (ЧДДб) – определяется как сумма поступлений и выплат бюджета в связи с реализацией проекта.

При этом ежегодные сальдо бюджетных поступлений и выплат дисконтируются с учетом ставки рефинансирования Центрального банка РФ, объявленного Правительством РФ на текущий год темпа инфляции и поправки на риск проекта [3].

К притокам средств для расчета бюджетной эффективности относятся:

- притоки от налогов, акцизов, пошлин, сборов и отчислений, установленных действующим законодательством;
- доходы от лицензирования, конкурсов и тендеров на разведку, строительство и эксплуатацию объектов, предусмотренных проектом;
- платежи в погашение кредитов, выданных из соответствующего бюджета участникам проекта;
- платежи в погашение налоговых кредитов;
- дивиденды по акциям и доходы по другим ценным бумагам, выпущенным в связи с реализацией проекта и принадлежащих государству, и т.д.

К оттокам бюджетных средств, связанных с реализацией проекта, относятся:

- предоставленные бюджетные ресурсы на различных условиях;
- бюджетные дотации, связанные с проведением определенной ценовой политики и обеспечением определенных социальных приоритетов.

Налоговые льготы учитываются как уменьшение поступлений в бюджет.

При оценке бюджетной эффективности проекта рекомендуется учитывать изменение доходов и расходов бюджетных средств, обусловленных влиянием проекта на население и другие организации, в том числе:

- изменение налоговых поступлений от организаций, на результаты деятельности которых повлияет реализация проекта;
- выплаты пособий лицам, попадающим в категорию безработных в связи с реализацией проекта;
- выделение из бюджета средств для переселения и трудоустройства граждан в случаях, предусмотренных проектом.

По проектам, предлагающим создание новых рабочих мест в регионах с высоким уровнем безработицы, в притоке бюджетных средств учитывается экономия средств бюджета на выплату соответствующих пособий.

При наличии значительных бюджетных выплат по проекту рекомендуется определять, кроме того, внутреннюю норму доходности (ВНД) и индекс доходности (ИД) бюджета [2, С. 60].

Заметим, что категория бюджетного эффекта не нашла должного применения среди критериев оценки эффективности инвестиционных проектов, даже предполагающих привлечение бюджетных средств. Так, в Алтайском крае до 2000 г. при принятии решения о предоставлении льготного инвестиционного кредита основным критерием отбора проектов, предусматривающих ввод в действие новых, чаще социально значимых объектов, являлся максимум привлекаемых инвестором средств, помимо бюджетных. По проектам, направленным на наращивание мощностей действующих производств под заданный объем продукции, ос-

новным критерием для определения победителя конкурса принимался минимум централизованных капитальных вложений, запрашиваемых для решения данной проблемы.

Сумма средств, используемая на эти цели, предусматривалась инвестиционной программой на очередной финансовый год. За счет кредита финансировалось 40% стоимости предлагаемого проекта, а 60% – за счет собственных средств претендента. Кредит предоставлялся на срок не более полутора лет, под три четверти ставки рефинансирования ЦБ РФ на момент предоставления кредита, а по объектам АПК – под 30% годовых.

В 2000 г. принципиально изменился подход краевой администрации в части финансирования коммерческих инвестиционных проектов. Постановление администрации края от 15 марта 2000 г. №218 «О предоставлении предприятиям края инвестиционных кредитов с участием краевого бюджета» предусматривало погашение части банковской процентной ставки по инвестиционным кредитам за счет средств краевого бюджета [4]. Организация, реализующая проект и прошедшая конкурсный отбор, оплачивает срочные проценты банку за пользование кредитом в размере 15%. Сумма разницы между процентной ставкой, оговоренной в кредитном договоре с банком, и установленным выше размером оплачивается из краевого бюджета, но не более 25% от суммы процентной ставки рефинансирования ЦБ РФ. Среди критериев отбора проектов, как и раньше, прямо не упоминается требование бюджетной эффективности.

Согласно Концепции государственной инвестиционной политики на период до 2010 г. государство намерено отказаться от неэффективных инвестиционных расходов бюджета, от прямого государственного финансирования коммерчески окупаемых проектов [5]. Будет реализован «общесистемный», а не «селективный» тип инвестиционной политики, направленный на создание общих институциональных и экономических условий реализации активности всех субъектов рынка. Усилия предполагается сконцентрировать на создании благоприятных условия для развития инвестиционной активности, в том числе и за счет установления субъектам инвестиционной деятельности специальных налоговых режимов, не носящих индивидуального характера.

Такой налоговый режим заключается, согласно главе 9 Налогового кодекса РФ, в изменении сроков уплаты налогов и сборов в форме предоставления инвестиционного налогового кредита.

Согласно статье 66 Налогового кодекса РФ инвестиционные налоговый кредит представляет собой такое изменение сроков уплаты налога, при котором организации предоставляется возможность в течение определенного срока в определенных пределах уменьшать свои платежи по налогу с последующей поэтапной уплатой суммы кредита и начисленных процентов [6].

Инвестиционный налоговый кредит может быть предоставлен по налогу на прибыль (доход) организации, а также по региональным и местным налогам на срок от одного года до пяти лет.

Решение о его предоставлении в части, поступающей в федеральный бюджет, принимается Министерством финансов РФ.

Органами, уполномоченными принимать решение об изменении срока уплаты по региональным и местным налогам и сборам (включая предоставление инвестиционного налогового кредита), согласно статье 63 части первой Налогового кодекса РФ, являются финансовые органы субъекта Федерации и муниципального образования. Если законодательством Российской Федерации предусмотрено перечисление федерального налога и сбора в бюджеты разного уровня, срок уплаты такого налога и сбора в части сумм, поступающих в бюджет субъекта Российской Федерации или местный бюджет, изменяется также на основании решения соответствующего финансового органа. Предоставление инвестиционного налогового кредита по основаниям, указанным в подпункте 1 пункта 1 статьи 67 Налогового кодекса РФ, а также на условиях, изложенных в данной статье, не требует дополнительного законодательного регулирования на региональном уровне, а производится по решению финансовых органов исполнительной власти. В отношении региональных и местных налогов законом субъекта Российской Федерации и нормативными правовыми актами, принятыми представительными органами местного самоуправления, могут быть установлены иные основания и условия предоставления инвестиционного налогового кредита.

Это положение пункта 7 статьи 67 Налогового кодекса РФ лишает предмета дискуссии о приоритетах государственной инвестиционной политики. Среди специалистов высказывается мнение, что направления инвестиций, по которым предоставляется налоговый кредит (оборудование для проведения НИОКР и экспериментальных работ, а также для экологических нужд, промышленные роботы и техни-

ческие информационные системы и т.д.), слабо согласуются с возможностями малого бизнеса [7, с. 13].

Изложенные основания предоставления инвестиционного налогового кредита свидетельствуют лишь о заинтересованности государства в инновационной направленности инвестиций, но не исключают иных оснований и условий его предоставления. Следует признать, что с принятием Налогового кодекса значительно расширились возможности стимулирования инвестиционной деятельности на региональном и местном уровнях, а вместе с тем актуализировалась и усложнилась задача оценки бюджетной эффективности инвестиционной деятельности. Как видим, в дальнейшем большинство инвестиционных проектов не будет сопровождаться расходованием бюджетных средств, и расчет бюджетного эффекта как сальдо поступлений и выплат бюджета в связи с реализацией проекта в подавляющем большинстве случаев теряет экономический смысл.

В данной ситуации возникает необходимость минимизации чувствительности доходов бюджета к уменьшению поступлений в бюджет в связи с предоставлением инвестиционных льгот. Специалистами высказывается мнение о том, что инвестиционный налоговый кредит является «обременительным» для несбалансированного местного бюджета [7, с. 12]. При этом указывают на обстоятельство, что возврат кредита происходит при глубоких изменениях рыночной конъюнктуры, соотношения валют, внешних и внутренних цен (тарифов), процентных ставок и т.д.

При прочих равных условиях чем больше срок, на который организации будет предоставлен инвестиционный налоговый кредит, тем более чувствительна доходная часть бюджета к установлению специального налогового режима. Однако срок является не единственным фактором, оказывающим влияние на чувствительность доходов бюджета. Игруют роль и другие показатели: сумма кредита, предусмотренная договором; число договоров об инвестиционном налоговом кредите, срок действия которых не истек к моменту очередного платежа по налогу; ставки процентов на сумму кредита; вероятность убытков по результатам отдельных расчетных периодов и т.д.

Наиболее широко используемая мера оценки чувствительности к временным и количественным параметрам денежных потоков была предложена Фредериком Маколи в 1938 г. Она называется дюрация (duration) [8, с. 226–228]. В общем виде дюрация определяется по формуле

$$D = \sum_{t=1}^{m \cdot T} \frac{t}{m} \cdot w_t, \quad t = 1, 2, 3, \dots, m \cdot T,$$

где w_t – денежный поток за период t ; r – текущая доходность инструмента; m – количество платежей в год; t – порядковый номер денежного потока; T – количество лет действия инструмента.

Применительно к критерию бюджетной эффективности инвестиционных проектов дюрация могла бы быть рассчитана как среднее взвешенное для времени до окончания срока действия договора об инвестиционном налоговом кредите. Весами при этом являются текущие стоимости очередных платежей по налогу, деленные на текущую стоимость накопленной суммы платежей за срок действия договора об инвестиционном налоговом кредите.

Расчет дюрации не имеет целью сравнивать размер налоговых льгот с суммой налога, подлежащего уплате организацией за этот налоговый период без учета наличия договоров об инвестиционном налоговом кредите. Вычисление дюрации дает ответ на вопрос, компенсирует ли текущая стоимость поступлений налога, сумм в погашение кредита и начисленных на сумму кредита процентов, предусмотренных договором об инвестиционном налоговом кредите, текущую стоимость налога, подлежащего уплате организацией за тот же период без учета возникновения оснований для предоставления кредита.

Соглашение между уполномоченным органом и заинтересованной организацией должно предусматривать суммы кредитов, срок действия договора, начисляемые на сумму кредита проценты из условия равенства дюрации поступлений, предусмотренных условиями договора об инвестиционном налоговом кредите, и дюрации суммы налога, подлежащего уплате организацией за тот же период без учета возникновения оснований для предоставления кредита. Таков, на наш взгляд, необходимый и достаточный критерий бюджетной эффективности коммерческих инвестиционных проектов.

Рассмотренный подход к оценке бюджетной эффективности является, как нам представляется, иллюстрацией новых возможностей применения инновационных (для отечественной практики) финансовых инструментов не только к решению корпоративных проблем, но и в области государственной инвестиционной и налоговой политики.

Литература

1. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов и их отбору для финансирования: Официальное издание / Совет Министров – Правительство РФ: Постановление №683 от 15 июля 1993 г. М., 1994.
2. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов: (Вторая редакция) / М-во экон. РФ. ГК по стр-ву, архит. и жил. политике №ВК 477 от 21.06.1999 г.; рук. авт. кол.: В.В. Коссов, В.Н. Лившиц, А.Г. Шахназаров. М., 2000.
3. Положение об оценке эффективности инвестиционных проектов при размещении на конкурсной основе централизованных инвестиционных ресурсов бюджета развития Российской Федерации. Постановление Правительства от 22 ноября 1997 г. №1470 // Строительная газета. 7 февр. 1998.
4. О предоставлении предприятиям края инвестиционных кредитов с участием краевого бюджета: Постановление администрации Алтайского края от 15 марта 2000 г. №218 // Сборник Алтайского края. № 47(67) 2000.
5. Концепция государственной инвестиционной политики на период до 2010 г. // Федеративные отношения и региональная социально-экономическая политика. 2001. №1.
6. Налоговый кодекс Российской Федерации: Части первая и вторая. М., 2002.
7. Сидоренко А. Особенности налогового регулирования на уровне региона // Эффективная налоговая система – основа развития экономики: Материалы третьей межрегиональной науч.-практ. конф. Барнаул, 2002.
8. Маршалл Джон Ф., Бансал Випул К. Финансовая инженерия: Полное руководство по финансовым нововведениям: Пер. с англ. М., 1998.