

трактовки амортизации, когда на первый план выступает ее функция возмещения основных средств по стоимости.

Необходимо учитывать, что амортизационные отчисления — это особая экономическая категория, выступающая одновременно в качестве расходов производства и ресурса воспроизводства. Действуя, как сообщающиеся сосуды, затраты и ресурсы опосредуют собой широкий круг экономических показателей — себестоимость, прибыль, цену, налоги, динамику основных балансовых параметров, количественные и качественные оценки производственного потенциала.

А.Р. Кулов, канд. экон. наук

ВНИИ экономики, труда и управления
в сельском хозяйстве (Москва)

УПРАВЛЕНИЕ РИСКАМИ ИНВЕСТИЦИЙ В ИПОТЕЧНЫЕ ОБЛИГАЦИИ СУБЪЕКТОВ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Наблюдающийся колоссальный разрыв в социально-экономическом развитии сельских территорий республик, краев и областей страны предопределяет включение в систему инвестирования в ипотечные ценные бумаги механизма регулирования и минимизации рисков вложения капитала. Такой механизм получил название «хеджирование рисков». Оценка риска инвестиций в предприятия различных отраслей, расположенных на территории той или иной области, и прежде всего аграрной экономики, должна строиться на основе расчета коэффициента волатильности β , рассчитываемого как отношение среднеквадратического отклонения доходности вложений в активы i -й отрасли j -го сельскохозяйственного предприятия к среднеквадратическому отклонению доходности вложений в активы i -й отрасли региона j -го сельскохозяйственного предприятия аналогичного профиля или специализации:

$$\beta = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2},$$

где σ_{im} — среднеквадратическое отклонение (дисперсия) доходности i -й отрасли j -го сельскохозяйственного предприятия; σ_m^2 — среднеквадратическое отклонение доходности i -й отрасли в целом по региону j -го сельскохозяйственного предприятия аналогичного профиля или специализации.

Сложность использования данной формулы в силу необходимости постоянного накопления статистической информации и ее обновления является одним из главных недостатков этого метода. Упрощенный вариант оценки риска инвестиций в ценные бумаги сельскохозяйственного предприятия в виде облигаций состоит в выявлении отклонения ожидаемого дохода от производства того или иного вида продукции с

поправкой на коэффициент вариации продуктивности, от среднего уровня доходности в целом по предприятию и отклонения доходности, складывающегося при производстве в целом по региону. Формула отклонения доходности при производстве какого-либо продукта можно определить как

$$\beta = \frac{\sum_{i=1}^k (r_i - Z)L_i}{\sum_{i=1}^k (r_{ij} - Z)} \bigg/ \left(\frac{\sum_{i=1}^k (r_{ij} - Z_{im})}{\sum_{i=1}^k (r_{ijm} - Z_{im})} \right)^2,$$

где r_i — ожидаемый доход от производства i -го вида продукции; Z — среднеотраслевой уровень доходности капитала в сельском хозяйстве; L_i — поправочный коэффициент продуктивности i -го вида продукции в период t ; r_{ij} — доходность производства i -го вида продукции в j -м сельскохозяйственном предприятии данного региона; Z_{im} — среднеотраслевой уровень доходности капитала; r_{ijm} — доходность производства i -го вида продукции в j -м сельскохозяйственном предприятии m -го региона.

Экономический смысл данного отношения состоит в том, что вложения капитала в производство продукции сельского хозяйства должны иметь уровень доходности при прочих равных условиях не ниже среднеотраслевого значения, или стремиться к уровню рисков, присущих безрисковым вложениям. Привлечение «длинных» и относительно дешевых денег в аграрную экономику возможно только в условиях резкого снижения уровня политических, экономических и других рисков, что в складывающихся условиях макроэкономической стабилизации в стране представляется вполне достаточным и реальным фактором, способствующим росту внимания потенциальных инвесторов к этим ценным бумагам.

*Н.Е. Левданская, соискатель, ст. преподаватель
МИУ (Минск)*

ОБЩИЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОГО РЕСУРСА

Институциональная рента — это дополнительный доход, получаемый экономическим агентом в результате реализации (использования) ограниченных прав и предпочтений, регламентированных общественными (государственными) институтами. Возникновение институциональной ренты обусловлено определенными формами уступок со стороны государства, и эти уступки в основной массе влекут денежные отвлечения из государственного бюджета. Государство как монопольный собственник институционального ресурса выступает своеобразным инвестором, передавая его для коммерческого использования и преследуя об-