

## ФОРМИРОВАНИЕ ОПТИМАЛЬНОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРОГРАММЫ КАК ОДНО ИЗ НАПРАВЛЕНИЙ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ

Функционирование экономики любого государства немыслимо без инвестиций, обеспечивающих обновление технологий и физического капитала, реализацию инновационных программ и проектов. В связи с ограниченностью инвестиционных ресурсов особое значение должно придаваться повышению эффективности их использования.

Для эффективного управления инвестициями целесообразно разрабатывать инвестиционную программу, которая должна решать задачу оптимальной последовательности осуществления инвестиционных проектов и оптимального их набора. При формировании оптимальной инвестиционной программы можно использовать модель, которая имеет вид

$$\left. \begin{aligned} \sum_{j=1}^n ЧДД_j X_j &\rightarrow \max && \text{(целевая функция)} \\ \text{ВНД}_j &\geq r, \\ \sum_{j=1}^n I_j X_j &\leq KB \end{aligned} \right\} \text{(ограничения)}$$

где ЧДД — чистый дисконтированный доход  $j$ -го проекта;  $n$  — число проектов, претендующих на включение в инвестиционную программу;  $X_j \in \{0, 1\}$ , для  $j=1, \dots, n$ ; ВНД — внутренняя норма доходности  $j$ -го проекта;  $r$  — базовая ставка процента;  $I_j$  — инвестиционные затраты  $j$ -го проекта;  $KB$  — сумма средств для инвестиционной программы.

В качестве ограничений могут выступать также социальные (ограничения по уровню занятости населения) и экологические (ограничения по объему вредных выбросов).

Следует отметить, что эффективность проектов — это один из основных критериев их выбора. Среди других важных критериев при отборе и ранжировании проектов необходимо выделить конкурентоспособность продукции, надежность проекта и уровень риска. Перечисленные критерии выбора приоритетов и рейтинговой оценки проектов часто противоречат друг другу. Инвестиционный проект может отличаться, например, высокой конкурентоспособностью, эффективностью, но низкой надежностью и высоким уровнем риска. Поэтому возникает необходимость свести полученные по названным критериям показатели к интегральному показателю. Неоднородность критериев и трудность их од-

нозначного количественного выражения обуславливает необходимость использования балловой экспертной (рейтинговой) оценки при ранжировании инвестиционных проектов. Для этого может использоваться следующая методика.

Группой экспертов, сформированной для подготовки инвестиционной программы, дается балловая оценка каждого критерия. Исключая проекты с нулевой (отрицательной) оценкой по любому из критериев и суммируя оценки по всем критериям, можно получить интегральную оценку и ранжировать проекты по ее количественной величине. В зависимости от объема инвестиционных ресурсов в итоге формируется пакет базовых (первоочередных) проектов (с учетом возможностей выделения на данную программу общей суммы инвестиций) и резервный пакет, который может быть частично использован при изменении ситуации, увеличении инвестиционных ресурсов.

При формировании оптимальной инвестиционной программы можно использовать модель с заданным соотношением "риск—прибыль". Для этого в нее следует включить дополнительное ограничение

$$\sum_{j=1}^n m_j X_j / \sum_{j=1}^n X_j \leq R,$$

где  $m_j$  — рейтинг надежности  $j$ -го проекта;  $R$  — предельно допустимый для инвестора риск.

Использование изложенных подходов поможет более обоснованно формировать инвестиционные и инновационные программы на республиканском, региональном и отраслевом уровнях.

*О.В. Кантаева*

СНТУ (Севастополь)

## **О ВЫБОРЕ ПУТЕЙ И СТИМУЛИРОВАНИИ ИННОВАЦИОННОГО РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИК СТРАН СНГ**

На современном этапе развития международных отношений и размещения сил все более важное значение приобретают высокий уровень национального научно-технического потенциала, прогрессивность используемых технологий, их эффективность. Научно-технический прогресс, признанный во всем мире в качестве важнейшего фактора экономического развития, все чаще связывается с понятием инновационного процесса. Это, как справедливо отметил американский экономист Дж. Брайт, единственный в своем роде процесс, объединяющий науку, технику, экономику, предпринимательство и управление. Он заключается в получении новшества и простирается от зарождения идеи до ее коммерческой реализации, охватывая таким образом весь комплекс отношений: производства, обмена, потребления.