

Так как инвестиционные средства, предназначенные для вложения во второй год жизненного цикла проекта ($O_2 = 750$ млн руб.), могут быть вложены в ГКО, то инвестор в первый год должен вложить 750 млн руб. в основной проект и $750/(1+0,04) = 721$ млн руб. — в ГКО. Тогда суммарные инвестиции составят 1471 млн руб., т. е. $O_0 = 1471$.

Найдем оценку эффективности инвестиционного проекта k по IRR-критерию. Для этого используем формулу (2):

$$\frac{400}{(1+k)} + \frac{500}{(1+k)^2} + \frac{700}{(1+k)^3} + \frac{600}{(1+k)^4} = 1471$$

Разрешим данное уравнение относительно k , используя инструментальные средства **Excel**, в частности, финансовую функцию **ВНДОХ**. Расчетное значение k составит 16,79%.

Для определения величины ставки модифицированной внутренней нормы доходности используем формулу (5):

$$MIRR = \sqrt[4]{\frac{400(1+0,08)^3 + 500(1+0,08)^2 + 700(1+0,08) + 600}{1471}} - 1 = 0,135 \text{ или } 13,5\%.$$

Сопоставляя оценку эффективности данного инвестиционного проекта по IRR и MIRR-критериям, мы можем сказать, что среднегодовая доходность инвестиций в заданный проект будет составлять 16,79% тогда и только тогда, когда получаемые по проекту доходы будут инвестироваться по ставке 16,79%. Если же мы будем инвестировать доходы, получаемые при использовании данного проекта по ставке 8% годовых, то среднегодовая доходность инвестиций в данный проект составит 13,5%, что значительно ниже оценки IRR-критерия. Таким образом, используя только IRR-критерий, мы завышаем реальную оценку эффективности инвестиционного проекта.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. И. В. Заянчковский, Ю. Н. Бусыгин. Оценка экономической эффективности инвестиций методом внутренней нормы прибыли/ Бухгалтерский учет и анализ, 2001.— № 1.
2. Ю. Н. Бусыгин. Анализ эффективности инвестиционных проектов с неординарным потоком платежей/ Бухгалтерский учет и анализ, 2001.— № 3.
3. В. И. Ионов. Инвестиционное проектирование. Учебное пособие.— М.: ПРИОР, 1998.

АНАЛИЗ МЕХАНИЗМА ЗЕМЕЛЬНЫХ ОТНОШЕНИЙ В ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКЕ

Е. Г. Дорох, ведущий экономист филиала № 512 АСБ "Беларусбанк"
В. М. Олиневич, канд. экон. наук, доцент БГУ

Земельные отношения в обществе в значительной степени определяют экономический потенциал государства.

Особую актуальность приобретают проблемы собственности на землю в связи с переходом к рыночной экономике и рыночным механизмам хозяйствования и финансирования, поскольку именно земельная собственность, ее типы и формы являются фундаментом становления новой экономической организации общества.

Собственность на землю в любой сфере бизнеса имеет существенную специфику, определяемую социально-экономическими причинами и особенностями соответствующей категории земель.

Во-первых, *абсолютной земельной собственности не существует*, так как права землевладельцев законодательно ограничены в интересах общества, собственников других участков и всех людей, вместе взятых. Нельзя, например, возводить строения вблизи водоохраных территорий, наносить ущерб окружающей среде, использовать земли не по целевому назначению и т.д.

Во-вторых, установлен *особый режим земли* как природного ограниченного ресурса. В частности, государственной собственностью считается вся земля, которая прямо не передана в частную и муниципальную собственность, т. е. установлена презумпция государственной собственности на землю, что исключает возможность бесхозного ее существования. Более того, объектом частной собственности земля может быть лишь в той мере, в какой это прямо разрешено государством.

Согласно Земельному кодексу Республики Беларусь, принятому в январе 1999 года, в Республике Беларусь признается государственная и частная собственность на землю.

Все сельскохозяйственные земли в Беларуси находятся исключительно в собственности государства и передаются сельхозпроизводителям только на правах пользования.

В Кодексе о земле закреплена норма, позволяющая реализовать всем гражданам Республики Беларусь *право частной собственности на землю*:

- для строительства и обслуживания жилого дома в городах — от 0,05 до 0,15 га;
- в сельских населенных пунктах, поселках городского типа — от 0,15 до 0,25 га.

Новым в Кодексе о земле также является то, что гражданам (одному из членов семьи), проживающим в сельских населенных пунктах или поселках городского типа, соответствующим исполнительным и распорядительным органам предоставляются в *пожизненное наследуемое владение* или предоставляются по их просьбе в *частную собственность* дополнительные земельные участки для ведения личного подсобного хозяйства в размере до 1-го гектара с учетом площади земельного участка, предоставленного для строительства и обслуживания жилого дома.

Данным субъектам в зависимости от местных условий сельскими (поселковыми) исполнительными и распорядительными органами, еще могут предоставляться аренду земельные участки в размере до 3-х гектаров.

Таким образом, Земельный кодекс признает три типа прав пользования землей:

- временного пользования;
- пожизненное владение (для физических лиц);
- постоянное пользование (для предприятий).

Земля, переданная в пользование, не может переуступаться и становиться предметом каких-либо сделок. Завещать наследникам можно только землю, на которой отсутствуют здания и сооружения. Передавать землю в аренду могут только ее владельцы (местная власть — владелец государственной собственности и частные лица — владельцы приусадебных участков).

Анализ механизма земельных отношений в Республике Беларусь требует рассмотрения и анализа организационных и технологических особенностей сельского хозяйства, сложившихся в условиях перехода к рыночной экономике.

Беларусь занимает *первое место* в Европе по площади пашни на одного жителя (49 человек на 1 кв. км. при площади пахотных земель более 6 млн. га).

Средняя стоимость земли сельскохозяйственного назначения составляет 5—7 DM за 1 кв.м. Земля в городских поселках и городах стоит значительно больше.

Основными характерными чертами развития АПК в РБ продолжают оставаться спад производства сельскохозяйственной продукции и обеспечение продовольственной безопасности государства.

С точки зрения финансового положения коллективные хозяйства в Республике Беларусь можно разделить на 3 группы:

- *рентабельные (17%)*. Успешно работают на основе крепкой ресурсной базы и умелого менеджмента;
- *безубыточные (58%)*;
- *убыточные (25%)*.

На 01.09.2000 г. только 92 (3,4%) из 2543 колхозов и совхозов были реформированы. Насчитывается 2641 крестьянское (фермерское) хозяйство с общим размером землепользования 67 тыс. га, что от общего количества сельскохозяйственных угодий составляет около 0,7% [6, с. 25].

Данный факт свидетельствует о том, что в сложившихся условиях актуальной стала необходимость выведения аграрной реформы на организационно более высокий уровень.

Для реализации указанного направления важно:

- завершение разработки пакета проектов по нормативно-правовому обеспечению реформирования АПК и, в частности, принятие законов Республики Беларусь: “О государственном регулировании агропромышленного производства”, “О сельскохозяйственной кооперации и агропромышленной интеграции”;
- разработка полноценной методической базы, являющейся инструментарием для создания и функционирования новых организационных структур АПК;

- проведение при осуществлении приватизации колхозов и совхозов определенной разъяснительной работы среди их управленческого персонала через средства массовой информации, а также организацию семинаров и конференций.

Таким образом, успешное проведение земельной реформы в значительной мере обусловлено отсутствием адекватной методологической и правовой базы. Действующее законодательство не предполагает крупномасштабную приватизацию земли.

На переходный период, когда рыночный механизм хозяйствования в аграрном секторе еще не сложился, рассматриваемый вариант приемлем.

В то же время он не может быть бесспорным в условиях полноценных рыночных отношений. Отставание в приватизации земли может негативно сказаться не только на процессе преобразований в сельскохозяйственном производстве, но и на проводимой экономической реформе в целом.

С другой стороны при сложившихся в аграрном секторе социально-экономических особенностях (крупное производство, дифференциация предприятий по уровню развития, система расселения и инфраструктура села) и с учетом психологического фактора, связанного с длительным отчуждением крестьян от собственности и воспитанием их в условиях коллективного хозяйствования, нельзя допустить широкомасштабного передела земли, способного привести к возникновению конфликтных ситуаций и разрушению коллективных предприятий и особенно эффективно функционирующих.

Было бы очередной ошибкой придать процессу перераспределения земли массовый характер, то есть определение ее долей для всех проживающих в сельской местности, включая пенсионеров и работников социальной сферы, а тем более на всех граждан республики.

Практика показывает, что условное наделение земельными паями работников не превращает их в собственников в прямом смысле.

Земельная доля не способна устранить отчужденность ее владельца от главного средства производства — земли. К тому же нет экономического смысла делить сельскохозяйственные угодья всех колхозов и совхозов на мелкие участки, так как это противоречит современной технологии производства и не способствует подъему аграрного производства.

Однако из всего этого еще не следует, что деление земли на паи неприемлемо в принципе. Все здесь зависит от того, как будет отработан сам механизм приватизации земли и осуществляться, его практическая реализация.

В странах Центральной и Восточной Европы первоначально значительная доля земли оставалась в собственности не фермеров, а юридических лиц, возникших на месте реформируемых колхозов и совхозов. Выделенные в индивидуальную собственность земельные паи передавались в аренду или в уставный фонд нового предприятия.

Следует заметить, что мировой опыт подтверждает неэффективность и неустойчивость коллективных форм хозяйствования на земле.

Распад неэффективных производственных кооперативов на мелкие фермерские хозяйства, в последующем приводит к укрупнению ферм и вовлечению их в сеть кооперативов.

Таким образом, из мелких фирм возникают как более крупные семейные фермы, так и капиталистические («юнкерские»), т. е. хозяйства на базе частной собственности с наемным трудом.

Деление земли на паи правомерно и его необходимо рассматривать как один из важных составных элементов механизма реструктуризации наших традиционных хозяйств, и особенно экономически слабых, в результате которой желающим стать настоящим хозяином должны быть созданы благоприятные условия для того, чтобы заполучить землю в частную собственность.

Важно сегодня не допустить, чтобы в стремлении сохранить крупные хозяйства, колхозы и совхозы не превратили в акционерные общества и кооперативы с большими неделимыми земельными фондами. Данный факт приведет к препятствиям на пути эффективного землепользования.

Представляется важной и перспективной система мер реформирования АПК, разработанная учеными и специалистами сельского хозяйства страны с учетом национальных традиций и складывающейся в аграрном секторе ситуации.

В качестве отправных моментов для выработки модели земельных отношений могут быть следующие.

Первое. В условиях переходного периода, характеризующегося доминированием государственной собственности на землю, важнейшей формой землепользования должна стать аренда и, прежде всего долгосрочная.

Такая форма землевладения позволяет произвести не менее эффективно отбор рациональных пользователей и не дает возможности концентрировать большие земельные площади в руках наиболее имущих слоев населения.

В таком случае, предметом залога при ипотечном кредитовании, как основном способе финансирования, служит переуступка права пользования земельным участком.

Второе. Земельные отношения в условиях перехода к рынку должны базироваться на разнообразных формах собственности: государственной, частной, и др.

Для этого необходимо снять ограничения на приобретение земли для личных подсобных хозяйств и внести в Кодекс Республики Беларусь о земле изменения, позволяющие фермерским хозяйствам приобретать землю в частную собственность.

В то же время, с целью предотвращения монополизации земли имеет смысл установить некоторый верхний предел на площадь земельных участков сельскохозяйственного назначения, переходящих в частную собственность физических лиц, а также юридических лиц в виде фермерского хозяйства. Такое ограничение может быть введено с учетом количества трудоспособных членов крестьянской семьи.

Субъектами права частной собственности на землю должны иметь право стать наравне с фермерскими хозяйствами и другие юридические лица: кооперативы, акционерные общества, товарищества и т. д.

Приоритет на приобретение земли в частную собственность должен быть у того, кто на ней работает или будет работать, обладая необходимой профессиональной подготовкой.

В первую очередь может выкупаться земля и теми физическими и юридическими лицами, кто имеет на нее договор долгосрочной аренды.

Переход земли в частную собственность должен осуществляться на платной основе и может производиться различными путями, включая аренду с последующим выкупом, непосредственную куплю по нормативной цене в зависимости от качества земельных участков и их местоположения, по льготной цене (занятым в сельском хозяйстве и бывшим работникам отрасли), а в отдельных случаях и по символической цене (бросовые земли, низкоплодородные угодья и др.).

При таком варианте развития земельных отношений доля частной собственности на землю будет увеличиваться по мере выкупа земли физическими и юридическими лицами.

За счет продажи земли, находящейся в собственности государства, следует сформировать централизованный фонд, средства которого в первую очередь необходимо использовать для инвестирования производства при санации несостоятельных сельскохозяйственных предприятий.

Включение земли в рыночный оборот оправдано, если учесть также и то, что государство не располагает необходимыми бюджетными средствами, которые должны направляться на развитие сельского хозяйства. С появлением возможностей более широкого вовлечения земли в финансовый оборот повысится заинтересованность отечественных и зарубежных инвесторов в осуществлении капиталовложений в рассматриваемую отрасль.

Однако, даже при получении субъектами хозяйствования права приобретать землю в собственность возможности привлечения кредитных ресурсов путем залога земли будут еще длительное время ограниченными. Это объясняется тем, что в настоящее время фермеры и коллективные предприятия не располагают соответствующими финансовыми возможностями для приобретения земли в частную собственность.

Приобретение сельскохозяйственным предприятием земельной площади в собственность — не самоцель. К тому же купля земли отвлекает средства, которые могут быть использованы на развитие производства. Поэтому субъекты хозяйствования не будут спешить выкупать землю и в особенности по нормативной цене.

Чтобы ипотечный кредит под залог земельных участков мог стать весомым источником инвестирования сельского хозяйства целесообразно прибегнуть к мерам нетрадиционного характера.

Третье. В целях эволюционного развития реформы и успешного ее проведения, а также наименее болезненного решения земельного вопроса, было бы оправдано ввести коллективную собственность на землю. Последняя по юридическому статусу должна занимать промежуточное положение между частной и государственной, предоставляя право владения, пользования и частичного распоряжения землей (право залога и сдачи в аренду).

Коллективную собственность на землю необходимо выделить в самостоятельную форму, поскольку она ни по характеру формируемых ею производственных отношений, ни по принципам распределения результатов труда не может быть отождествлена с собственностью физического лица.

Необходимо законодательно закреплять в коллективную собственность землю за юридическими лицами новых организационно-правовых форм (кооперативов, товариществ, акционерных обществ и др.), образуемых на базе ныне действующих структур (колхозов, совхозов), с условием использования земли по целевому назначению. Вновь образованным юридическим лицам целесообразно передать землю безвозмездно, предоставив им право включения земли в свой уставной капитал, что преследует цель ее залога для привлечения кредитных ресурсов.

Это, во-первых, будет способствовать ускорению процесса реформирования колхозов и совхозов в новые организационные структуры.

Во-вторых, обеспечит сохранение сложившихся рациональных размеров землепользования крупнотоварных хозяйств.

И, в-третьих, откроет дополнительные возможности инвестирования сельского хозяйства путем ипотечного кредитования, что будет способствовать укреплению производственно-технического потенциала сельскохозяйственных предприятий.

Эффективно ведущим производство новым организационно-правовым формам хозяйствования необходимо дать право сдавать землю в залог зарубежным кредиторам. Получение иностранного капитала в целях ускоренного технологического обновления производства таких предприятий на современной технической базе способно поднять качество и конкурентоспособность продукции, повысить производительность труда.

Однако, для хозяйствующих на земле субъектов вопрос о проведении операции по ипотечному кредитованию продолжает оставаться далеко не решенным.

Это объясняется тем, что в соответствии с существующим законодательством земли сельскохозяйственного назначения, переданные в постоянное пользование коллективным предприятиям и крестьянским (фермерским) хозяйствам, не могут быть предметом залога и вовлечены в торговый оборот, что не может положительно сказаться на состоянии аграрной экономики.

Коллективным предприятиям должно быть делегировано также право наделять своих членов и земельной долей. Такое деление может осуществляться только по решению трудового коллектива.

Учитывая, что коллективным предприятиям предоставляется (в соответствии с предлагаемым статусом) право владения, пользования и только частичного распоряжения землей (право залога и сдачи в аренду), то земли, находящиеся в их собственности будут контролироваться государством в части продажи и купли земли. Это способно предотвратить неконтролируемые спекулятивные сделки с землей.

По существу коллективная форма собственности на землю является переходной к частной.

Четвертое. Механизм реализации земельных отношений должен включать порядок гибкого подхода к наделению землей новых организационных структур. Для коллективных форм хозяйствования он может быть следующим.

Акционерное общество, производственный кооператив, товарищество, созданные на базе колхоза или совхоза, наделяются землей в размерах, близких к фактическому их землепользованию при условии сохранения целостности производства.

Такой же принцип наделения землей следует соблюдать при образовании новых организационно-правовых форм на базе внутрихозяйственных подразделений колхоза или совхоза (производственных участков, бригад, ферм).

Что же касается вновь создаваемых крестьянских (фермерских) хозяйств, то они по решению местных органов власти наделяются землей из специального фонда земельного запаса. Комитету по земельным ресурсам Министерства природы Республики Беларусь требуется уточнить размеры специального фонда земельного запаса по областям и районам, обратив особое внимание на их трудообеспеченность.

Фермерство применительно к условиям республики необходимо рассматривать не только как обособленный вид малого предпринимательства, но и как составную часть крупного производства. Тем более, что материальные предпосылки для этого уже имеются.

Так, согласно итогов инвентаризации производственных мощностей колхозов и госхозов, в республике насчитывается построек для содержания крупного рогатого скота размером до 100 скотомест порядка 10 тыс., построек для откорма свиней размером до 500 скотомест — около 0,8 тыс. Имеются также небольшие по размерам овчарни и птицефермы.

Многие из этих объектов могли бы стать узкоспециализированными предприятиями фермерского типа.

В данном случае создание крестьянского хозяйства путем его выделения из колхоза (совхоза) оправдано. Ведь такая узкоспециализированная семейная ферма организуется на уже созданной базе. К тому же она может являться частично собственностью работников семейной фермы с учетом их имущественного пая.

Внедрение предложенных элементов новых земельных отношений будет способствовать ускорению становления в аграрном секторе многоукладной экономики с приоритетом организационно-правовых форм, обеспечивающих необходимые мотивы эффективного хозяйствования.

Реализация изложенного выше механизма земельных отношений позволит также направить в нужное русло развитие фермерства, становление которого во многих случаях может осуществляться на уже со-