

## **Лекция 1. Сущность и содержание инвестиционного проекта**

План лекции:

1. Сущность и виды инвестиций;
2. Классификация и состав инвестиционных проектов;
3. Жизненный цикл инвестиционного проекта;
4. Техничко-экономическое обоснование инвестиционного проекта;
5. Правовое регулирование деятельности организации, осуществляющей инвестиционную деятельность.

Инвестиции представляют собой все виды вложения капитала в форме имущественных и интеллектуальных ценностей в экономические объекты с целью получения в будущем доходов или иных выгод.

Инвестиции в объекты предпринимательской деятельности осуществляют в различных формах.

Для учета, анализа, планирования и контроля их классифицируют по следующим признакам.

Во-первых, в зависимости от роли инвестиций в экономике страны их разделяют на валовые и чистые инвестиции.

Валовые инвестиции – это общая сумма денежных ресурсов, направленных в течение определенного периода (квартала, года) на прирост основного капитала и материальных запасов. Чистые инвестиции представляют собой валовые инвестиции за вычетом амортизационных отчислений.

Динамика показателя «чистые инвестиции» за определенный период отражает характер и направление развития экономики страны на данном этапе.

Если за некоторый период объем валовых инвестиций в экономику ниже суммы амортизации (обесценение основного капитала), чистые инвестиции имеют отрицательное значение. Данная ситуация характеризует снижение производственного потенциала государства (стагнацию экономики), следствием которого является падение объема производства и чистых инвестиций. Если объем валовых инвестиций равен величине амортизационных отчислений, это означает отсутствие экономического роста, т. е. депрессию в экономике страны.

Во-вторых, по объектам вложения денежных средств выделяют реальные и финансовые инвестиции.

Реальные инвестиции (капитальные вложения) – вложение денежных средств в материальные и нематериальные активы (инновации).

Материальные инвестиции связаны с приобретением или созданием элементов основного капитала и осуществляются, как правило, в рамках инвестиционного проекта. Для этих целей могут быть использованы как собственные, так и привлеченные и заемные средства (включая кредиты и займы сторонних организаций). В случае использования заемных средств

инвестором становится банк, осуществляющий кредитные вложения в конкретный проект.

Нематериальные (потенциальные) инвестиции осуществляют при создании нематериальных благ. Это вложение средств в подготовку и повышение квалификации кадров, проведение научно-исследовательских работ и др. Имеется в виду повышение уровня знаний и навыков специалистов или в целом интеллектуального потенциала. Часто вложения в нематериальные (неосязаемые) активы, связанные с проведением НИР, выделяют в самостоятельную группу инвестиций в развитие (новации), а вложения, осуществляемые для повышения уровня знаний и навыков, включают в подгруппу интеллектуальных инвестиций.

Финансовые инвестиции – это вложение или авансирование капитала в финансовые активы, включающее все виды долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений, т. е. размещение средств в различные финансовые инструменты (акции, облигации, векселя, деловые сертификаты и пр.), уставные капиталы других организаций и предприятий, предоставленные другим организациям и предприятиям займы и др.

В отличие от реальных инвестиций (в материальные активы) финансовые инвестиции часто называют портфельными, так как в данном случае приоритетной целью инвестора является формирование оптимального набора финансовых активов (портфеля инвестиций) и управление ими в процессе проведения операций с ценными бумагами.

На практике портфельные инвестиции выступают как частное понятие по отношению к финансовым, так как связаны с вложением только в ценные бумаги сторонних эмитентов (включая облигации государства).

Различают портфельные инвестиции в государственные ценные бумаги, денежные средства от реализации которых поступают на пополнение бюджетного фонда, и портфельные инвестиции в эмиссионные ценные бумаги (акции и облигации акционерных обществ). В последнем случае денежные средства по сделкам купли-продажи уже влияют на фондовый рынок акций, поступают к их прежнему владельцу, а при покупке акций новой эмиссии – непосредственно к предприятию-эмитенту, которое вправе направлять их на развитие производства.

В-третьих, по характеру участия в инвестировании выделяют прямые и косвенные инвестиции.

Прямые инвестиции предполагают непосредственное участие инвестора в выборе объекта для вложения денежных средств.

Косвенные инвестиции осуществляют через финансовых посредников – кредитные организации (банки), инвестиционные фонды, страховые компании и т. д. Последние аккумулируют и размещают собранные средства по своему усмотрению, обеспечивая их эффективное использование.

Косвенные инвестиции выступают в форме вложений в ценные бумаги других эмитентов посредством андеррайтинга.

В-четвертых, по периоду инвестирования вложения делят на краткосрочные (на срок до одного года) и долгосрочные (на срок свыше одного года). Последние выступают в форме капиталовложений и долгосрочных финансовых вложений.

В-пятых, по формам собственности инвестиции систематизируют на частные и государственные.

Частные инвестиции – это вложение средств в объекты предпринимательской деятельности юридических лиц негосударственной формы собственности, а также граждан.

Государственные инвестиции – это вложение капитала государственных унитарных предприятий, а также средств федерального, региональных и местных бюджетов в различные проекты и программы.

В-шестых, по характеру использования капитала в инвестиционном процессе выделяют первичные инвестиции, реинвестиции и деинвестиции. Первичные – это вложение капитала в объекты предпринимательской деятельности за счет внутренних и внешних источников.

Реинвестиции представляют собой вторичное использование капитала в целях его повторного инвестирования посредством притока денежных ресурсов в результате ранее осуществленных проектов и продажи неэффективных финансовых инструментов.

Деинвестиции – это вывод ранее инвестированного капитала из проектов и фондовых инструментов без последующего использования в инвестиционных целях.

В-седьмых, по региональным источникам привлечения капитала выделяют отечественные и иностранные инвестиции.

Отечественные инвестиции – это вложение капитала резидентами данной страны (организациями и предприятиями, домашними хозяйствами, государственными и региональными органами управления и гражданами).

К иностранным инвестициям относят вложения капитала нерезидентами (юридическими и физическими лицами) в реальные и финансовые активы данной страны.

В-восьмых, по уровню инвестиционного риска выделяют следующие инвестиции:

- безрисковые инвестиции – вложение средств в такие объекты инвестирования (реальные или финансовые активы), где отсутствует реальный риск потери ожидаемого дохода или капитала и практически гарантируется получение минимальной прибыли;

- низкорисковые инвестиции – вложение капитала в объекты, где риск ниже среднерыночного уровня;

- среднерисковые инвестиции – вложение капитала в объекты, где риск соответствует среднерыночному уровню;

- высокорисковые инвестиции характеризуются тем, что уровень риска по объектам данной группы, в которые вложен капитал, обычно выше среднерыночного;

- спекулятивные инвестиции – вложение капитала в наиболее рискованные активы (например, в акции «молодых», «агрессивных», внедряющих высокие технологии или новые продукты организаций или предприятий), где ожидается получение максимального дохода.

В-девятых, по целям инвестирования и степени связи с инвестиционным процессом выделяют стратегические и портфельные инвестиции и, соответственно, инвесторов.

Стратегические инвестиции ставят своей целью приобретение организаций (предприятий) или большой доли в их уставном (складочном) капитале для реального управления делами в этих организациях (предприятиях). Они осуществляют также стратегию слияния и поглощения других организаций (предприятий).

Портфельные инвесторы вкладывают капитал в целях получения приемлемого текущего дохода (в форме дивидендов или процентов) или прироста капитала в будущем. Классификация форм инвестиций и видов инвесторов позволяет менеджерам хозяйствующего субъекта более эффективно управлять инвестиционным портфелем.

В реальной жизни инвестирование, как правило, носит смешанный характер, что должно учитываться при оценке экономической эффективности.

Управление инвестиционной деятельностью – это процесс ее непрерывного улучшения, направленный, прежде всего, на создание необходимых условий и повышение эффективности инвестиций.

Функции управления инвестиционной деятельностью представлены в таблице 1. Они объединены в две группы.

Первая группа – это функции управляющей системы. Они осуществляются всеми управляющими системами.

Вторая группа – это функции, выполняемые только в сфере управления инвестиционной деятельностью. К ним, в первую очередь, относится определение направлений и объемов инвестирования, разработка инвестиционных проектов и контроль за их реализацией.

Таблица 1 – Функции управления инвестиционной деятельностью предприятия

Функции управления инвестиционной деятельностью как	
управляющей системы	специальной области управления предприятием
<ul style="list-style-type: none"> <li>- разработка инвестиционной стратегии предприятия</li> <li>- создание организационных структур, обеспечивающих принятие и реализацию управленческих решений по всем аспектам инвестиционной деятельности</li> <li>- формирование эффективных информационных систем, обеспечивающих обоснование альтернативных вариантов инвестиционных решений</li> <li>- осуществление анализа различных аспектов инвестиционной деятельности предприятия</li> <li>- осуществление планирования инвестиционной деятельности предприятия по основным ее направлениям</li> <li>- разработка действенной системы стимулирования реализации принятых управленческих решений в области инвестиционной деятельности</li> <li>- осуществление эффективного контроля за реализацией принятых управленческих решений в сфере инвестиционной деятельности</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- определение форм и объемов инвестирования</li> <li>- управление разработкой реальных инвестиционных проектов</li> <li>- управление формированием инвестиционной программы предприятия</li> <li>- управление реализацией инвестиционных проектов</li> </ul>

Процесс инвестирования начинается с разработки инвестиционного проекта, под которым понимается план (программа) хозяйственного мероприятия или предпринимательского проекта, реализация которого требует привлечения инвестиций.

Инвестиционный проект компании – комплекс взаимосвязанных мероприятий, сопровождающий достижение целей в течение ограниченного периода времени через изменение величины и структуры основного капитала. Выполнение мероприятий осуществляется при использовании механизмов согласований, утверждений, исполнений.

Одной из значимых характеристик любого инвестиционного проекта является его протяженность во времени. Это связано с экономической сущностью инвестирования, которая заключается в том, что собственник капитала, инвестируя его, тем самым отказывается от текущего потребления капитала, а значит и от текущих выгод в пользу получения больших выгод в будущем.

### **Классификация и состав инвестиционных проектов**

Анализ инвестиционных проектов должен основываться на их классификации.

Классифицировать инвестиционные проекты можно в зависимости от выбранного критерия.

С точки зрения управления инвестиционными проектами классификация может проводиться по следующим классификационным признакам:

- величина требуемых инвестиций;
- сроки реализации проекта;
- отношение к риску;
- участники проекта;
- тип денежного потока, генерируемый проектом;
- тип отношения между проектами;
- признак внедрения.

От величины требуемых инвестиций зависят возможность реализации проекта определенным кругом участников и поиск путей финансирования данного проекта. Этот критерий еще называют масштабом проекта.

Таблица 2 – Классификация инвестиционных проектов

Классификационный признак	Виды проектов
Величина требуемых инвестиций	- крупные (требуют внешнего финансирования) - традиционные - мелкие
Тип выгод	- сокращение затрат - доход от расширения масштабов - выход на новые рынки - экспансия в новые сферы бизнеса - снижение риска производства и сбыта - социальный, экологический эффект
Тип денежного потока	- независимые - альтернативные - комплементарные - заменяющие
Тип отношений (компания + проект)	- стандартные - неординарные
Отношение к риску	- снижающие риск компании - высокорисковые - безрисковые
Соответствие стратегии	- поддерживающие стратегию - не связанные со стратегией

По величине требуемых инвестиций проекты делят на крупные (мегапроекты), традиционные и малые.

В западной практике приняты следующие характеристики малых и мегапроектов по масштабу:

1) малый проект невелик по масштабу, прост и ограничен объемами требуемых средств:

- капиталовложения – от нескольких сотен тысяч до 10–15 млн долл. США;

- трудозатраты: от нескольких сотен до 40–50 тыс. человеко-часов.

2) мегапроект имеет следующие отличительные черты:

- высокую стоимость – от 1 млрд долл.;
- капиталоемкость – фонды для реализации подобного рода проектов обычно превышают финансовые резервы, поэтому необходимы дополнительные источники финансирования; это могут быть банковские кредиты, экспортные кредиты, смешанное кредитование;
  - осуществление финансирования консорциумом фирм;
  - большой общий объем работ в человеко-часах: 2 млн человеко-часов на проектирование, 15 млн человеко-часов для строительства объектов;
  - сроки реализации – 5–7 лет и более;
  - высокий уровень доходов и расходов при значительной динамике активов;
  - необходимость решения проблем международного бизнеса;
  - отдаленность районов, где реализуются мегапроекты, дополнительные затраты на инфраструктуру;
  - влияние на социальную и экономическую сферы региона и даже страны, где реализуется мегапроект.

В российской практике нет четкого деления проектов по масштабу, однако необходимо помнить, что данное деление достаточно условно и связано с размерами самих компаний, производящих инвестиции.

Так, например, для предприятия-гиганта и малого предприятия критерии отнесения анализируемого проекта к крупному или мелкому существенно отличаются. Если рассматривать проекты с точки зрения их значимости для конкретного предприятия, то реализация крупных проектов может существенно изменить политику предприятия и его основные экономические показатели, тогда как реализация малых проектов не окажет существенного влияния на его основные экономические показатели.

По срокам реализации проекты могут быть:

- краткосрочные;
- среднесрочные;
- долгосрочные.

Краткосрочные проекты предполагают сжатые сроки реализации. Стоимость краткосрочного проекта может возрасти в процессе его реализации.

Заказчик идет на увеличение стоимости проекта для выигрыша во времени и сохранения приоритета в конкурентной борьбе на рынке сбыта. Долгосрочными обычно являются проекты, реализующие капиталоемкие

вложения (например, вложение средств в строительство и реконструкцию объектов недвижимости).

По критерию отношение к риску проекты могут делиться на рисковые и безрисковые. Данное деление существенно для целей оценки эффективности инвестиционных проектов и их приемлемости для потенциальных инвесторов. Наиболее рискованными являются проекты, связанные с созданием новых производств и разработкой новых технологий.

С точки зрения критерия участники проекта выделяются: государственные предприятия, совместные предприятия, зарубежные инвесторы.

Такие критерии, как тип денежного потока, генерируемый проектом, тип отношения между проектами и признак внедрения, также существенно влияют на оценку эффективности инвестиционных проектов. Выделение ординарных и неординарных денежных потоков важно при выборе того или иного критерия оценки, поскольку не все критерии приемлемы для оценки проектов с неординарными денежными потоками.

По типу отношения между проектами различают: независимые, взаимоисключающие, замещающие и комплементарные проекты.

Данная классификация связана со сравнением двух проектов, и в ней в качестве классификационного признака используется простейшая формулировка понятия рентабельности проекта, рассчитываемая через отношение сумм доходов и расходов. Два проекта называются взаимоисключающими, если рентабельность первого снижается до нуля в случае принятия другого, и наоборот.

Другое название таких проектов – альтернативные: эти два проекта предназначены для достижения одних и тех же целей, и одновременно принять их и выгодно реализовать невозможно.

Каждый альтернативный инвестиционный проект должен рассматриваться и оцениваться самостоятельно, без связи с другими проектами. Независимыми называются два проекта, если принятие или отказ от одного из них никак не отражается на рентабельности другого. Обычно независимыми бывают проекты, реализуемые разными участниками и предусматривающие производство разной продукции.

Вместе с тем, учитывая неаддитивность системы налогообложения, можно утверждать, что проекты (особенно крупные), реализуемые одной и той же фирмой, уже только по этой причине будут зависимыми. Более того, поскольку все в мире взаимосвязано, можно утверждать, что независимых проектов не существует (это некоторая абстракция, отражающая пренебрежимо малое влияние реализации одних проектов на результаты реализации других).

Замещающими называют проекты, если рентабельность одного из них снижается (но не полностью исчезает) при принятии другого.

Это соотношение может быть как симметричным, так и несимметричным, а замещение может иметь место и на стороне затрат, и на стороне выгод. Замещающие проекты называют еще взаимовлияющими.

При их совместной реализации возникают дополнительные (системные, синергические, эмерджентные) позитивные или негативные эффекты, не проявляющиеся при реализации каждого из проектов в отдельности и, следовательно, не отраженные в показателях их эффективности.

Два проекта называются комплементарными, если принятие одного из них увеличивает рентабельность другого. Данное отношение может быть как симметричным, так и несимметричным. Кроме того, повышение рентабельности может иметь место как на стороне затрат, так и на стороне выгод. Комплементарные (взаимодополняющие) проекты являются предельным случаем взаимовлияющих – здесь каждый из проектов настолько существенно влияет на другой, что отказ от одного из них делает невозможным или нецелесообразным осуществление другого.

Таблица 3 – Основные характеристики инвестиционного проекта

Фазы	SMART-критерии	Показатели
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ прединвестиционная;</li> <li>✓ инвестиционная;</li> <li>✓ эксплуатационная;</li> <li>✓ ликвидационная.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ конкретность;</li> <li>✓ измеримость;</li> <li>✓ достижимость;</li> <li>✓ значимость;</li> <li>✓ определенность во времени.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ инвестиционные затраты;</li> <li>✓ продолжительность;</li> <li>✓ эффективность.</li> </ul>

### ***Жизненный цикл инвестиционного проекта***

Любой инвестиционный проект имеет свой жизненный цикл (ЖЦИП), который представляет собой динамику затрат и результатов на протяжении инвестиционного периода. Общая его форма приведена на рисунке 4.

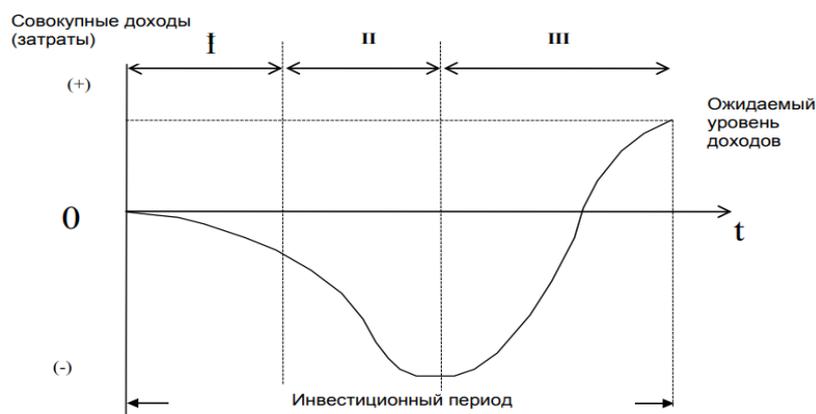


Рисунок 4 - Структура жизненного цикла инвестиционного проекта

Отсюда процесс разработки и реализации инвестиционного проекта включает следующие стадии:

I - прединвестиционная стадия, в процессе которой осуществляется инвестиционное проектирование и принимается решение об экономической (или иной) целесообразности реализации проекта;

II - инвестиционная стадия, на которой осуществляются собственно капиталовложения в объекты инвестирования;

III - эксплуатационная стадия, на которой осуществляется эксплуатация объектов инвестирования (она начинается с момента получения первых результатов и завершается в конце инвестиционного периода).

Учитывая неравномерную структуру затрат и результатов, а так же наличие предпринимательского риска особое значение отводится первой стадии ЖЦИП с точки зрения тщательности и точности проведения работ.

### **Технико-экономическое обоснование инвестиционного проекта**

После положительного предварительного инвестиционного решения разрабатывается технико-экономическое обоснование (ТЭО) инвестиций – основной документ, обосновывающий эффективность и целесообразность инвестиций в рассматриваемый проект, где детализируются все решения, принятые на предпроектной стадии.

Технико-экономическое обоснование проекта предусматривает:

- проведение полномасштабного маркетингового исследования;
- подготовку программы выпуска продукции (реализации услуг);
- подготовку исходно-разрешительной документации;
- разработку технических решений, в том числе генерального плана;
- градостроительные, архитектурно-планировочные и строительные решения;
- инженерное обеспечение;
- мероприятия по охране окружающей среды и гражданской обороне;
- описание организации строительства;
- данные о необходимом жилищно-гражданском строительстве;
- описание системы управления предприятием, организации труда рабочих и служащих;
- формирование сметно-финансовой документации;
- оценку рисков, связанных с осуществлением проекта;
- планирование сроков осуществления проекта;
- оценку коммерческой эффективности проекта.

Разработка ТЭО инвестиций является обязательной, если проект претендует на различные формы государственной поддержки, в других случаях решение принимается заказчиком (инвестором).

Информация ТЭО инвестиций используется в случаях:

- 1) подтверждения кредитору финансовой устойчивости и платежеспособности будущего проекта;
- 2) получения различных форм государственной поддержки;
- 3) проведения социологических исследований в районе реализации проекта;
- 4) проектного и акционерного финансирования.

Структуру и содержание отдельных частей проекта определяет разработчик. Он отвечает за правильность и объективность полученных результатов.

Для крупных проектов ТЭО включает несколько этапов:

I этап сводится к выявлению возможностей реализации проекта. В нем излагается краткое описание проекта, носящее общий характер и базирующееся на обобщенных оценках, аналогиях и т.п. Он не требует больших затрат 30 времени и средств. Если в итоге выполнения первого этапа будет сделан вывод о перспективности проекта, то далее выполняется второй этап, затраты на выполнение которого составляют примерно 1 % от стоимости всего проекта.

II этап называется «Предварительный выбор» и представляет собой ориентировочное (грубое) ТЭО. Точность получаемых оценок находится в пределах  $\pm 20$  %.

III этап завершающий – разработка полного ТЭО, которое служит базой для принятия окончательного решения. Точность оценок  $\pm 10$  %.

Полное ТЭО инвестиционного проекта включает в себя следующие разделы.

1. Исходные данные и условия. В этом разделе отражается собственно идея проекта, цели и задачи строительства нового, организация совместного или реконструкция действующего предприятия, отраслевая направленность, географические аспекты.

2. Рынок и мощность предприятия. В разделе указываются данные о сложившихся объемах производства, ведущих производителях, перспективах роста спроса на продукт, его конкурентоспособность. Дается прогноз сбыта и затрат на маркетинг. Результат раздела – примерная производственная программа, включая утилизацию отходов, и расчет производственной мощности.

3. Расположение предприятия. Этот раздел включается в ТЭО, если проект предусматривает строительство нового объекта. В нем обосновывают выбор района и конкретной площадки строительства. Основным итогом раздела является расчет стоимости земельного участка или арендной платы, компенсационных выплат, связанных с переносом существующих объектов.

4. Материальные факторы производства. В данном разделе оценивается приблизительная потребность в сырье, материалах, энергии. Выявляются возможные поставщики. Основной итог – расчет годовых издержек на материальные факторы производства.

5. Проектно-конструкторская документация. Основой выполнения данного раздела служит аналитический обзор, в результате которого выбирают технологическую схему производства, технологические расчеты. Если проектом предусматривается реконструкция действующего производства, то анализируют профиль производственной мощности, выявляют «узкие» места и предлагают мероприятия по их «расшивке». Составляется спецификация оборудования, в том числе подлежащего замене, приводится информация о необходимых НИОКР, лицензиях. Результатом этого раздела является расчет стоимости оборудования, зданий и сооружений, приобретаемых лицензий и общей суммы капитальных вложений по вариантам.

6. Трудовые ресурсы. Для нового цеха или предприятия оценивается предполагаемая потребность в трудовых ресурсах с разбивкой по категориям (руководители, специалисты, рабочие). Для реконструируемого объекта рассчитывается изменение численности работающих. Итогом раздела является расчет годового фонда оплаты труда, среднегодовой заработной платы и производительность труда.

7. Организация предприятия и накладные расходы. При проектировании нового объекта разрабатывается приблизительная организационная структура (производственная, сбытовая, управленческая). Итог раздела – смета накладных расходов.

8. Планирование сроков осуществления проекта. В этом разделе приводится примерный график осуществления проекта и рассчитывается смета расходов на его реализацию в соответствии с графиком.

9. Финансово-экономическая оценка проекта. Это один из важнейших разделов ТЭО, на основе которого принимается окончательное решение о реализации проекта или отказе от него. Раздел включает в себя:

- а) сведения об общих инвестициях (их состав мы уже рассматривали);
- б) данные об источниках и условиях финансирования (кто, сколько, на каких условиях);
- с) информацию о размере производственных издержек (их состав и классификацию мы изучили);
- д) сведения о денежных потоках;
- е) финансово-экономические показатели проекта.

Подготовленное ТЭО проходит экспертизу, на основе которой разрабатывается оценочное заключение. Оценочное заключение делается не только по конкретному проекту, но и по отраслям, связанными с ним.

Необходима проработка всех вопросов, связанных с осуществлением инвестиционного проекта, так как это в значительной степени определяет успех или неудачу проекта в целом. Недостаточно или неправильно обоснованный проект обречен на серьезные трудности при его реализации, независимо от того, насколько успешно будут предприниматься все последующие действия.

### **Правовое регулирование деятельности организации, осуществляющей инвестиционную деятельность**

Объем направляемых в национальную экономику инвестиций зависит от уровня доходности реальных и финансовых активов, а также степени их надежности и защищенности от предпринимательского риска. Участие государства в регулировании инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов заключается в следующем:

1. Государство выступает в качестве системообразующего субъекта, так как создает нормативно-правовую базу, единую для всех участников инвестиционного процесса, включая и реализацию реальных проектов.

2. Государство само является субъектом инвестиционной деятельности, выделяя бюджетные средства на конкурсной основе непосредственно инвесторам (заказчикам проектов). Следует иметь в виду, что государство не преследует в качестве основной цели инвестиционной деятельности получение максимальной прибыли от реализации проектов, на финансирование которых направляет бюджетные средства.

Государство при принятии инвестиционных решений руководствуется иными принципами, чем другие хозяйствующие субъекты при оценке эффективности реальных проектов (например, достижение максимальной социальной и экологической эффективности инвестиций).

3. Государство определяет стратегию поведения частных и индивидуальных инвесторов на рынке инвестиционных товаров путем проведения взвешенной финансовой и денежно-кредитной политики, создавая благоприятные условия для реализации долгосрочных инвестиций.

4. Исходя из состояния экономики (уровня инфляции, устойчивости бюджетной системы, структуры производства, платежеспособного спроса населения на товары и услуги и иных факторов) применяют те или иные концепции регулирования рынка инвестиционных товаров.

При этом любая концепция базируется на целевых установках двух уровней:

1) конечных целей – рост валового внутреннего продукта, увеличение занятости населения, снижение темпов инфляции и др.;

2) промежуточных целей – установление оптимального соотношения между спросом и предложением капитала, рост/сдерживание процентных

ставок на кредитные ресурсы, регулирование динамики денежной массы и пр. Конечные (стратегические) цели определяют степень воздействия данной формы финансовой и денежно-кредитной политики на производство.

Промежуточные цели служат ориентирами регулирования пропорций между спросом на ресурсы и их предложением в финансовой и денежно-кредитной сферах.

**К основным нормативно-правовым актам**, регулирующих инвестиционную деятельность, относятся: Конституция РФ, Гражданский кодекс РФ, указы президента РФ, регулирующие вопросы защиты прав инвесторов на финансовых и фондовых рынках.

Принципы регулирования инвестиционной сферы в Российской Федерации определены Федеральными законами «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 2 января 2000 г. № 22-ФЗ и «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» от 21 марта 2002 г. № 31-ФЗ.

Можно отметить следующие черты этих законов:

- расширительная трактовка инвестиций и инвестиционной деятельности как вложения инвестиций и осуществления практических действий для получения прибыли или другого полезного эффекта;
- четкая и конкретная формулировка основных понятий, характеризующих инвестиционную сферу, что создает единую терминологию для анализа инвестиционного процесса (например, капиталовложения, инвестиционный проект, приоритетный инвестиционный проект, объекты и субъекты инвестиционной деятельности и др.);
- легализация сферы негосударственного инвестирования, функционирующей на основе договоров между субъектами инвестиционной деятельности (застройщиками и подрядчиками);
- широкий перечень мер государственного регулирования инвестиционной деятельности, включая экономические и административные методы управления;
- комплексный характер защитных мер и гарантий государства в области инвестирования, в том числе для иностранных инвесторов;
- широкий перечень методов регулирования инвестиционной деятельности в форме капитальных вложений органами местного самоуправления.

Вместе с тем формирование правового поля инвестиционной деятельности в России не завершено, так как экономические преобразования в инвестиционной сфере остаются наиболее сложными.