

Критерии отбора приоритетных проектов для оказания поддержки за счет бюджетных ресурсов и пути их совершенствования¹.

Применяемые в российской практике подходы к оценке общественно значимых проектов, поддерживаемых за счет бюджетных средств федерального и регионального уровней, в значительной мере игнорируют имеющийся зарубежный опыт, в частности, активно используемую Всемирным банком, странами Европейского Союза и США методологию анализа издержек и выгод. В нашей стране нередко используются упрощенные подходы, которые не позволяют всесторонне учесть внешние и косвенные эффекты реализации альтернативных проектов и создают риски неэффективного расходования бюджетных средств, особенно болезненные в условиях существенного ужесточения бюджетных ограничений в изменившейся внешнеэкономической обстановке. Это определяет необходимость уточнения и развития подходов к оценке общественно значимых проектов, применяемых в российских условиях, с учетом лучшей мировой практики и теоретических разработок зарубежных ученых.

Методология анализа издержек и выгод тесно взаимосвязана с методологией оценки эффективности инвестиций в коммерческие проекты частного сектора экономики. При этом в зависимости от точки зрения, с которой оценивается проект, и способов определения затрат и выгод различаются понятия финансовой (коммерческой) и экономической (общественной) эффективности проекта.

При оценке финансовой эффективности определяется, в какой степени чистая прибыль и амортизация покрывают капитальные вложения, осуществленные за счет долевых и долговых инвесторов. При оценке экономической эффективности, осуществляемой с позиций народного хозяйства в целом, делаются поправки на перераспределительные, косвенные и внешние эффекты.

Перераспределительные эффекты связаны с взиманием государством налогов и предоставлением субсидий. В отличие от оценки финансовой эффектив-

¹ Статья опубликована в №1 журнала «Финансы» за 2015 г.

ности, при оценке экономической эффективности налоги рассматриваются как составляющая выгод, а не издержек, а субсидии – как составляющая издержек, а не выгод. Косвенные эффекты отражают выгоды и издержки проекта для экономических агентов, не являющихся его непосредственными участниками - поставщиков, потребителей, конкурентов, но имеют достаточно конкретное стоимостное выражение (например, прирост прибыли поставщиков благодаря росту спроса на их продукцию). Внешние эффекты проекта не находят непосредственного выражения в рыночных ценах, например, ухудшение экологической обстановки в результате реализации проекта или экономия времени населения благодаря улучшению и развитию дорожной сети, но могут быть оценены в денежном эквиваленте с использованием соответствующих методик.

Подходы к оценке экономической (общественной) эффективности проектов разрабатываются банками развития, международными финансовыми организациями и органами исполнительной власти. Наибольшее признание среди них завоевали методические подходы, разработанные и внедренные Всемирным банком и Европейской комиссией и описанные в соответствующих руководствах.

Например, согласно руководству Европейской комиссии анализ издержек и выгод позволяет оценить чистое воздействие проекта на экономическое благосостояние страны и осуществляется в пять этапов:

1. Конвертация фактических рыночных цен или тарифов, установленных государством, в теневые цены, которые лучше отражают альтернативные издержки использования товаров и услуг для национальной экономики.
2. Учет и монетизация внешних эффектов.
3. Учет косвенных эффектов, если они уже не учтены в теневых ценах.
4. Дисконтирование сальдо издержек и выгод по социальной ставке дисконтирования.
5. Расчет интегральных показателей экономической эффективности проекта – чистой приведенной стоимости (*ENPV*), экономической ставки доходности (*ERR*) и соотношения издержек и выгод.

Общая схема оценки проекта и принятия решения о его финансовой поддержке имеет следующий вид:

1. Анализ контекста и целей проекта. Если проект не является желательным с социально-экономической точки зрения, то он отвергается.
2. Анализ реализуемости проекта и имеющихся альтернатив. Если проект не реализуем, то он отвергается.
3. Финансовый анализ проекта. Основной результат – показатель финансовой чистой приведенной стоимости проекта $FNPV$.
4. Принятие решения о целесообразности дальнейшего проведения экономического анализа проекта. Если $FNPV > 0$, то проект не требует финансовой поддержки со стороны Еврокомиссии, и необходимость в его экономическом анализе отпадает. Если $FNPV < 0$, то для принятия решения о финансовой поддержке проекта Еврокомиссией необходимо оценить его экономическую эффективность.
5. Экономический анализ проекта. Основной результат – показатель экономической чистой приведенной стоимости проекта $ENPV$.
6. Если $ENPV < 0$, то принимается решение об отказе от финансовой поддержки проекта. Если $ENPV > 0$, то проводится анализ рисков реализации проекта при условии оказания ему финансовой поддержки Еврокомиссией.
7. Анализ рисков реализации проекта при условии оказания ему финансовой поддержки.
8. Принятие решения об оказании финансовой поддержки общественно значимому проекту. Если проект соответствует качественным критериям отбора, $FNPV < 0$, $ENPV > 0$, а риски реализации проекта при условии оказания ему финансовой поддержки приемлемы, то принимается решение о поддержке проекта Еврокомиссией. В противном случае поддержка проекту не оказывается.

Логика такого подхода состоит в том, что без оказания поддержки со стороны общественного сектора проекты с низкой финансовой и высокой экономической эффективностью не способны заинтересовать частных инвесторов. Оказание поддержки со стороны общественного сектора позволяет обеспечить

взаимовыгодное сочетание интересов различных участников, при котором частные инвесторы оказываются заинтересованными в предоставлении финансовых ресурсов для общественно значимых проектов. При этом и руководство Всемирного банка, и руководство Еврокомиссии не предусматривают возможности оказания финансовой поддержки общественно значимым проектам, которые характеризуются положительной *NPV* при оценке финансовой эффективности без учета оказания проекту финансовой поддержки общественным сектором.

В нашей стране основным методическим документом по оценке проектов с участием государства являются Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов, утвержденные приказом Минэкономки России, Минфина России и Госстроя России от 21 июня 1999 г. №ВК477. Согласно Методическим рекомендациям оценка общественно значимых проектов проводится в два этапа.

На первом этапе оценивается эффективность проекта в целом, в первую очередь общественная (которая соответствует экономической при использовании международной терминологии). В случае неудовлетворительной общественной эффективности проект не может претендовать на государственную поддержку. Если же общественная эффективность проекта является достаточной, то оценивается его коммерческая эффективность (которая соответствует финансовой при использовании международной терминологии).

Если коммерческая эффективность общественно эффективного проекта является недостаточной для формирования стимулов для частных инвесторов к его финансированию, то рекомендуется рассмотреть возможность его государственной поддержки, позволяющей повысить его коммерческую эффективность до приемлемого уровня. Если такой вариант государственной поддержки найден, то на втором этапе осуществляется более детальное определение организационно-экономического механизма реализации проекта, включая выработку схемы финансирования, обеспечивающей эффективность проекта для каждого из его участников.

Таким образом, и в соответствии с Методическими рекомендациями по оценке эффективности инвестиционных проектов, и в соответствии с руководствами Европейской комиссии и Всемирного банка государственная поддержка финансово (коммерчески) эффективным проектам оказываться не должна, и они должны реализовываться исключительно за счет частных инвестиций. Однако эта достаточно логичная позиция находит отражение далеко не во всех методических документах, определяющих возможность оказания государственной финансовой поддержки проекту за счет средств федерального бюджета Российской Федерации, особенно принятых в последние годы.

Государственная программа Российской Федерации «Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности», утвержденная Постановлением Правительства Российской Федерации от 15 апреля 2014 №328, предусматривает такой механизм государственной поддержки бизнеса, как компенсация части затрат на уплату процентов по кредитам, полученным на реализацию новых комплексных инвестиционных проектов по приоритетным направлениям гражданской промышленности. Критерии отбора приоритетных проектов для государственной поддержки определяются приказами Минпромторга России², согласно которым оценка проектов и определение победителей конкурса проводится межведомственной комиссией на основе критериев финансовой, бюджетной и социально-экономической эффективности.

Проект признается соответствующим критерию финансовой эффективности, если значение чистой приведенной стоимости (*NPV*) проекта, рассчитанной с учетом использования государственной поддержки, положительно, и внутренняя норма доходности, рассчитанная с учетом использования государственной поддержки, превышает средневзвешенную стоимость привлечения капитала. Однако при этом в отличие ранее применявшихся в отечественной практике подходов к отбору общественно значимых проектов для оказания государственной поддержки (например, использовавшихся при отборе проектов для

² Приказы Министерства промышленности и торговли Российской Федерации от 24 апреля 2014 г. №781 и 24 октября 2014 г. №2149

финансирования из Инвестиционного фонда Российской Федерации Минэкономразвития России³ и Минрегионразвития России⁴), а также подходов зарубежных руководств и Методических рекомендаций по оценке эффективности инвестиционных проектов, вообще не проверяется, является ли *NPV* проекта, рассчитанная без учета использования государственной поддержки, положительной или отрицательной. Это не позволяет исключить из числа претендентов на получение государственной поддержки проекты, которые характеризуются высокой финансовой эффективностью и могут быть успешно реализованы без всякой поддержки со стороны федерального бюджета. Напротив, такие проекты согласно методике Минпромторга России рассматриваются как обладающие значительным преимуществом по сравнению с проектами с более низкой (и отрицательной) финансовой *NPV* с точки зрения принятия решения о целесообразности их государственной поддержки.

Проекты, характеризующиеся высокой *NPV* при оценке финансовой (коммерческой) эффективности, с достаточно большой вероятностью могут быть реализованы без государственной поддержки, и все выгоды их реализации могут быть получены и их инициаторами, и бюджетами всех уровней, и народным хозяйством в целом без дополнительных затрат бюджетных средств. Поэтому с нашей точки зрения поддержка таких проектов является неэффективным использованием ограниченных ресурсов федерального бюджета, которое в действительности не обеспечивает существенных позитивных социально-экономических результатов.

В качестве показателя бюджетной эффективности в методике Минпромторга России используется индекс бюджетной эффективности, который рассчитывается как отношение суммы налоговых поступлений в бюджеты всех уров-

³ Методика расчета показателей и применения критериев эффективности инвестиционных проектов, претендующих на получение государственной поддержки за счет средств Инвестиционного фонда Российской Федерации, утвержденная совместным приказом Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации и Министерства финансов Российской Федерации от 23 мая 2006 г. №139 / 82н

⁴ Приказы Министерства регионального развития Российской Федерации от 31 июля 2008 г. №117 и от 30 октября 2009 г. №493

ней и экономии расходов бюджетов всех уровней, обусловленных реализацией проекта, к суммарному планируемому объему субсидии, построенное с учетом дисконтирования всех рассматриваемых денежных потоков. Проект признается соответствующим критерию бюджетной эффективности, если индекс бюджетной эффективности больше единицы.

На первый взгляд критерий бюджетной эффективности достаточно логичен, однако при более глубоком анализе становится ясным, что его присутствие в системе критериев отбора проектов для оказания государственной поддержки является достаточно формальным. Дело в том, что благодаря взиманию государством налоговых платежей для любого проекта обеспечить достижение приемлемой бюджетной эффективности значительно проще, чем финансовой. Поэтому крайне маловероятно, что какие-то проекты могут исключаться из числа претендентов на получение государственной поддержки вследствие их неприемлемо низкой бюджетной эффективности.

При расчете чистого дисконтированного дохода бюджета от реализации проекта не учитывается возможность избыточности оказания государственной поддержки, которая принимается во внимание в некоторых зарубежных методиках оценки эффективности субсидирования приоритетных проектов. При включении в рассмотрение вероятности избыточности оказания государственной поддержки для признания проекта удовлетворяющим критерию бюджетной эффективности потребуется значительно больший объем ожидаемых бюджетных доходов, что позволяет придать индексу бюджетной эффективности роль реального фильтра при отборе проектов для финансирования, которую он не выполняет при использовании методического подхода, закрепленного действующей методикой Минпромторга России.

Согласно приказу Минпромторга России от 24 апреля 2014 г. №781 в его первоначальной редакции критерий социально-экономической эффективности проекта оценивался по способности проекта влиять на формирование ВРП субъекта Российской Федерации, в котором реализуется проект, и обеспечивать динамику экономического роста в данном регионе. Однако совершенно непо-

нятно, почему в рамках промышленной политики, реализуемой Минпромторгом России, должно уделяться особое внимание вкладу проекта в формирование ВРП региона и создаваться режим наибольшего благоприятствования для участников конкурса из малых по объему ВРП субъектов Российской Федерации, которым гораздо проще обеспечить существенный относительный вклад в формирование ВРП своего региона, чем участникам конкурса из крупных по объему ВРП субъектов Российской Федерации.

Это соображение, по всей видимости, определило последующий пересмотр редакции методики, утвержденный приказом Минпромторга России от 24 октября 2014 г. №2149. Согласно новой редакции методики критерий социально-экономической эффективности проекта оценивается по показателям прироста ВРП, создаваемого в рамках реализации проекта нарастающим итогом за весь прогнозный период, количества создаваемых рабочих мест, в том числе высокопроизводительных, а также производительности труда и среднего уровня заработной платы работников инициатора проекта. Интегральный индикатор экономической эффективности проекта, заимствованный из методики Минрегионразвития России⁵, более не рассчитывается и в качестве показателя социально-экономической эффективности не рассматривается.

При этом в отличие от критериев финансовой и бюджетной эффективности, где достаточно четко сформулированы интегральные показатели оценки, определены алгоритмы их расчета и заданы минимально допустимые значения, интерпретация критерия социально-экономической эффективности оказалась совершенно субъективной. Никакие минимальные значения частных показателей критерия социально-экономической эффективности не были установлены. Попытки расчета интегральных показателей экономической (общественной) эффективности проекта, предусмотренных зарубежными руководствами и Методическими рекомендациями по оценке эффективности инвестиционных проектов, которые позволили бы корректно сопоставлять результаты проектов раз-

⁵ Приказ Министерства регионального развития Российской Федерации от 30 октября 2009 г. №493

личных типов и сравнивать их с финансовыми и бюджетными результатами, не предпринимается.

Итоговая оценка проекта осуществляется членами межведомственной комиссии. При этом по критериям финансовой и бюджетной эффективности предоставляется от 0 до 35 баллов, по критерию социально-экономической эффективности – от 0 до 30 баллов. Если проект набирает более 70 баллов (в первоначальной редакции методики – более 80 баллов), он объявляется победителем конкурса, и ему оказывается государственная поддержка в форме субсидирования процентных расходов.

В условиях, когда критерий бюджетной эффективности является достаточно формальным, критерий социально-экономической эффективности – вообще неопределенным, критерий финансовой эффективности – не соответствующим общепринятой логике отбора проектов для оказания государственной поддержки, открываются очень широкие предпосылки для принятия субъективных решений, не обеспечивающих высокую эффективность расходования бюджетных средств. Для проектов, имеющих приоритетное значение с позиций реализации стратегии реиндустриализации российской экономики (например, организации производства станков с числовым программным управлением ОАО «Станкопром» в Тверской и Рязанской областях), решения об оказании государственной поддержки вполне могут быть обоснованы приоритетами промышленной политики. Однако в случае таких отраслей, как индустрия детских товаров (проект по модернизации действующего и созданию нового производственного комплекса по серийному выпуску детских резиновых и пластизольных мячей и игрушек ОАО «Чебоксарское производственное объединение им В.И. Чапаева»), требуется более глубокое обоснование необходимости оказания государственной поддержки проекту с учетом его значительной социально-экономической и низкой финансовой эффективности. Это определяет необходимость корректировки методики Минпромторга России в направлении приведения ее в соответствие с лучшей мировой практикой.

Другим важным методическим документом, определяющим критерии отбора приоритетных проектов для оказания финансовой поддержки за счет ресурсов общественного сектора, является приказ Минэкономразвития России от 14 декабря 2013 г. №741, которым утверждены методические указания по подготовке стратегического и комплексного обоснований инвестиционного проекта, а также по оценке проектов, претендующих на финансирование за счет средств Фонда национального благосостояния и (или) пенсионных накоплений, находящихся в доверительном управлении государственной управляющей компании.

В отличие от рассмотренной ранее методики Минпромторга России, предусматривающей оценку финансовой, бюджетной и социально-экономической эффективности проекта, в методических указаниях Минэкономразвития России выделяются два дополнительных направления проектного анализа – оценка кредитной устойчивости и оценка рисков. В принципе подобный подход соответствует лучшей мировой практике, уделяющей значительное внимание анализу рисков реализации проекта.

Методические указания Минэкономразвития России достаточно подробно регламентируют порядок оценки коммерческой эффективности проекта (соответствующей финансовой эффективности в зарубежной терминологии и методике Минпромторга России). Однако критерий коммерческой эффективности проекта сводится к обычному для практики отбора проектов в частном секторе условию $NPV > 0$. Это создает предпосылки для использования средств Фонда национального благосостояния для финансирования на льготных условиях коммерчески эффективных проектов крупных государственных корпораций, обладающих значительным административным влиянием и лоббистскими возможностями, которые могли бы быть профинансированы на обычных рыночных условиях крупными банками или путем размещения облигационных займов на внутреннем финансовом рынке без выделения финансовых ресурсов Фонда национального благосостояния. Например, одним из главных претендентов на получение средств Фонда национального благосостояния является

компания «Роснефть», имеющая широкие возможности по привлечению финансирования посредством размещения своих облигаций на внутреннем финансовом рынке благодаря их включению в ломбардный список Банка России, а также реальный потенциал привлечения финансирования с азиатских финансовых рынков.

Оценка социально-экономической эффективности проекта проводится с использованием новаторского подхода, существенно отличающегося от применяемых ранее в методиках Минэкономразвития России и Минрегионразвития России, регламентировавших условия отбора для финансирования проектов из Инвестиционного фонда Российской Федерации, а также методике Минпромторга России, регламентирующей условия отбора проектов для оказания поддержки в форме субсидирования процентных расходов по привлекаемым инвестиционным кредитам. Отчасти этот подход соответствует классической методологии анализа издержек и выгод, хотя и является его значительно упрощенным и фрагментарно описанным вариантом.

Согласно методическим указаниям Минэкономразвития России при оценке социально-экономической эффективности проекта сальдо денежных потоков для оценки коммерческой эффективности проекта суммируется с монетизированными нерыночными эффектами. Построенный таким образом расчетный денежный поток дисконтируется по социальной ставке дисконтирования.

Для монетизации нерыночных эффектов предлагается определить среднюю готовность потребителя нерыночных результатов проекта платить или готовность принять компенсацию и умножить ее на общее количество потребителей. Для социально-экономической оценки проектов создания социальной и жилищно-коммунальной инфраструктуры методические указания предлагают применять метод гедонистического ценообразования, который выводит оценки готовности потребителей платить за создаваемые объекты инфраструктуры из оценок параметров эконометрических моделей, объясняющих зависимость цены жилья от различных факторов, включая близость к школам и детским садам

и наличие или отсутствие подключения к сетям централизованного водо-, тепло- и электроснабжения.

В целом методические указания рассматривают подходы к монетизации нерыночных эффектов очень фрагментарно. Например, вообще не рассматриваются подходы к оценке нерыночных эффектов транспортных инфраструктурных проектов, финансирование которых за счет средств Фонда национального благосостояния предполагается. Среди уже отобранных для финансирования проектов – строительство платной Центральной кольцевой автодороги в Московской области, модернизация Транссибирской и Байкало-Амурской магистралей, строительство железной дороги Элегест – Кызыл – Курагино и угольного портового терминала на Дальнем Востоке, на рассмотрении находятся другие проекты в сфере транспортной инфраструктуры. Однако методические указания не содержат положений, позволяющих проводить комплексную и корректную оценку их социально-экономической эффективности с учетом имеющегося зарубежного опыта (учитывающую экономию времени пользователей создаваемых дорог, снижение аварийности и потерь человеческих жизней благодаря их повышенному качеству, эффекты от снижения загрузки альтернативных маршрутов и развития смежных производств и др.).

Хотя учет и монетизация нерыночных эффектов полностью соответствует международной методологии анализа издержек и выгод, методические указания не предусматривают пересчета показателей денежных потоков для оценки коммерческой эффективности с использованием теневых цен, исключения перераспределительных эффектов, учета косвенных эффектов. Это приводит к существенным отклонениям значений показателей социально-экономической эффективности проекта, рассчитываемых в соответствии с методическими указаниями Минэкономразвития России, от значений аналогичных показателей, рассчитываемых в соответствии с подходами Европейской комиссии и Всемирного банка.

Для оценки социальной ставки дисконтирования методические указания предлагают использовать подход социальной ставки межвременных предпо-

чтений, заимствованный без какой-либо адаптации и модификации из руководства Европейской комиссии. При этом применяется формула $r = e g + p$, где r - социальная ставка дисконтирования, g - темп прироста общественного потребления, e - эластичность предельной полезности общественного потребления по объему потребления, p - ставка межвременных предпочтений населения (показатель готовности общества отказаться от потребления в настоящем ради потребления в будущем без учета изменения уровня реального дохода и общественного потребления во времени).

Ставку межвременных предпочтений населения предлагается оценивать как уровень смертности в стране, а темп прироста общественного потребления - как темп прироста ВВП. Для России разработчики методических указаний приняли $p=1,33\%$ и $g=3,4\%$.

Как и в руководстве Европейской комиссии, коэффициент эластичности предельной полезности общественного потребления по объему потребления в общем случае предлагается рассчитывать исходя из предположения, что степень прогрессивности налогообложения в стране отражает степень неприятия обществом диспропорций распределения доходов и готовность отказываться от большей части личного дохода по мере его увеличения в пользу общественного потребления. Однако поскольку в России в настоящее время применяется плоская шкала обложения налогом на доходы физических лиц, коэффициент эластичности предельной полезности общественного потребления по объему потребления принимается минимально возможным и равным 1.

Руководство Европейской комиссии, которым воспользовались разработчики методических указаний Минэкономразвития России, предлагает подход к расчету реальной, а не номинальной ставки дисконтирования. Вместе с тем согласно методическим указаниям денежные потоки для оценки коммерческой эффективности проекта, а значит, и производные от них денежные потоки для оценки социально-экономической эффективности проекта, рассчитываются в прогнозных ценах. Для дисконтирования этих потоков следует применять номинальную, а не реальную ставку дисконтирования, которую по формуле

И.Фишера следует рассчитывать как $r = e g + p + i + (e g + p) \times i$, где i – годовой темп инфляции в стране. Кроме того, в условиях резкого замедления темпов роста российской экономики в условиях реализации геополитических рисков и падения цен на нефть параметр g следует существенно понизить относительно заданного методическими указаниями.

Итоговая оценка проекта осуществляется членами комиссии по оценке комплексного обоснования проекта. При этом по критериям коммерческой, бюджетной и социально-экономической эффективности проставляется от 0 до 20 баллов, по критерию кредитной устойчивости – от 0 до 15 баллов, а по критерию анализа рисков – от 0 до 25 баллов. Если проект набирает 80 баллов и более, то принимается положительное заключение комиссии, на основании которого в дальнейшем принимается положительное решение об экономической целесообразности финансирования проекта за счет средств Фонда национального благосостояния.

Однако четких правил, в соответствии с которыми должны выставляться балльные оценки по каждому из критериев, методические рекомендации Минэкономразвития России не определяют. Это создает предпосылки для субъективного принятия решений и приоритетности учета интересов крупных государственных корпораций, обладающих наибольшим лоббистским потенциалом, по отношению к соображениям максимальной эффективности использования ограниченных ресурсов Фонда национального благосостояния на цели социально-экономического развития страны и преодоления негативных последствий кризисных явлений в масштабах национальной экономики.

Литература:

1. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов (вторая редакция). – М.: Экономика, 2000.
2. Belli P., Anderson J., Barnum H., Dixon J., Tan J-P. Handbook on economic analysis of investment operations. – Washington: The World Bank, 2001.

3. Boardman A., Greenberg D., Vining A., Weimer D. Cost-benefit analysis. Concepts and practice. – Boston: Prentice Hall, 2012.
4. Murphy A., Walsh B., Barry F. The economic appraisal system for projects seeking support from the industrial development agencies. – Dublin: Forfas, 2003.
5. Guide to cost-benefit analysis of investment projects. – European Commission, 2008.
6. Honohan P. Key issues of cost-benefit methodology for Irish industrial policy. – Dublin: General research series, September 1998.