

ЗНАЧЕНИЕ СТАВКИ ДИСКОНТА ДЛЯ ТЕОРИЙ ЭКОНОМИЧЕСКОГО ОПТИМУМА

Е.В. Богатова

Общепринятый подход к оценке результатов реализации инвестиционных проектов заключается в сравнении итогового распределения ресурсов с оптимальным (эффективным) распределением. В многомерном анализе ситуаций, когда при заданных ресурсах и технологиях увеличение производства одного товара (услуги, блага) сопровождается снижением доступности другого товара (блага), с необходимостью применяются математические методы.

При анализе воздействия инвестиционных проектов на местную (региональную) экономическую систему наиболее конструктивной (по сравнению, например, с критерием оптимальности по Парето) представляется трактовка оптимального предоставления общественных благ с позиций общественного равновесия, восходящая к работам П. Самюэльсона. Важной характеристикой благосостояния является возможность реализации индивидуальных предпочтений при воспроизводстве и потреблении частных и общественных благ. При этом многие теоретики-экономисты отказываются от возможности соизмерять индивидуальные полезности, считая, что удовлетворение двух различных индивидов несоизмеримо друг с другом и нет моста, позволяющего осуществить переход от одного к другому. Эта позиция находит обоснование в теории вероятностей при анализе функций кардинальной и индивидуальной полезности. Однако сторонники теории общественной полезности (коллективного благосостояния) считают, что нужно уметь осуществлять выбор определенных состояний среди множества оптимальных по Парето. Этот выбор влечет признание норм предельного замещения между удовлетворением различных потребителей. Тем самым обозначается отход от индивидуализации функции общественного благосостояния. Общественное благосостояние индивидов не связывается больше с индивидуальной полезностью (потребление алкоголя, табака и т.п., уплата налогов рассматриваются с позиций общества в целом, а не индивидуальной полезности).

Для изучения различных видов рыночно-регулируемого равновесия в предоставлении общественных благ потребителям используются различные модели обмена и распределения с различной степенью математической идеализации (рыночное псевдоравновесие, равновесие при фиксировании по подписке, равновесие Линдаля, равновесие с общественным регулированием, оптимум для общественного блага).

Модели, связанные с конкурентным равновесием, обладают более узкой спецификой по сравнению с моделями, связанными с оптимумом. Однако теория оптимума не дает исчерпывающего ответа на вопрос о том, как может быть достигнуто состояние оптимума, выбранного сообществом. Если существует несколько равновесий, то теория не указывает, какое именно равновесие должно установиться. Оптимум производства и распределения общественных благ в принципе находится как максимум функции общественной полезности в результате решения системы уравнений. Однако это нельзя сделать в реальной ситуации, так как надо знать не только функцию общественной полезности, но также начальные запасы, все производственные ресурсы и все функции индивидуальной полезности.

Для экономики общественных благ анализ общих условий устойчивости кооперативного равновесия (каждый оптимум является рыночным равновесием), основанный на концепции ядра, приходит в противоречие с концепцией Линдаля ввиду специфических свойств, которыми обладают общественные блага. Поэтому при распространении обычных понятий о равновесии на модели с общественными благами, и особенно с местными общественными благами, необходима определенная

осторожность. Исследование некооперативных равновесий (теория клубов, теория коллективного выбора) также большей частью связано с предоставлением отрицательных результатов, а именно с показом того, что не может быть сделано в принципе.

При изучении проблематики общественного равновесия (особенно в разрезе обеспечения территориального сообщества местными общественными благами) используется также класс моделей, рассматривающих последовательные поколения потребителей (модели частично совпадающих поколений), устанавливающих связь между нормой процента на общественный капитал и характеристиками потребностей разных возрастных групп населения. В этих моделях социальная учетная ставка основывается на местной общественной полезности благ, что предполагает рассмотрение широкого круга проблем общественного выбора.

Таким образом, в целом теория квазиоптима (равновесие и эффективность как частные случаи) свидетельствует, что моделирование различных ситуаций эффективного предоставления (использования) местных общественных благ (посредством реализации инвестиционных проектов в интересующем нас случае), не достижимых в принципе в рамках первого наилучшего, должно опираться на адаптированную к конкретному местному сообществу процедуру определения территориальной эффективности.

Основным инструментом оценки эффективности инвестиционных проектов являются количественные методы, т.е. расчет и анализ связанных с проектом критериев и показателей. В общем виде принимаются следующие критерии: чистая дисконтированная стоимость, внутренняя норма возврата, отношение результаты (выгоды) – затраты, срок возврата (окупаемость). Эти критерии относятся к группе рыночных и поэтому наиболее универсальных критериев. С их помощью оцениваются коммерческая, финансовая, экономическая эффективности. При отборе проектов для реализации используются также другие группы критериев: целевые, экологические, производственные, критерии региональных особенностей. Их существование обусловлено невозможностью (значительной трудностью) формализации значимых для общества результатов реализации проекта. В той степени, в какой эта формализация возможна, эти критерии включаются в содержательный расчет эффективности инвестиционного проекта, осуществляемый по агрегированным рыночным критериям. Так, например, региональные особенности учитываются в риске и далее в ставке дисконтирования.

Для определения территориальной эффективности принципиальным моментом является определение факторов, влияющих на ставку дисконтирования в проектах, направленных на создание местных общественных благ и полностью или частично финансируемых из местного (регионального) бюджета. Соотношение норм дисконтирования для частного и общественного (бюджетов территорий) капитала определяет пропорцию распределения ресурсов между сферами создания частных и общественных благ. Проблема гармонизации распределения ресурсов между частным и общественным секторами экономики является стержневой, когда устанавливается доля доходов, мобилизуемых в бюджет с помощью налогообложения. Изменения в налогах через механизм местных затрат (в том числе на поддержку инвестиционных частных проектов из бюджетов территорий) ведут к потере (росту) предельной полезности дохода и полезности общественных территориальных благ.

В настоящее время отсутствует единая методика расчета общественных расходов, что затрудняет анализ динамики величины общественного сектора в местной экономике и влияния на эту величину мероприятий экономической политики, в том числе в области поддержки инвестиционных частных проектов из местных бюджетов.

Своеобразие территориальных результатов реализации инвестиционных проектов, представляющих собой местные общественные блага, требует разработки конкретных методик оценки территориальных благ (на основе теории коллективного благосостояния с присущими ей подходами к оценке общественных благ). Столь же актуальной (не только в теоретическом, но и прикладном плане) является разработка процедуры сопоставления территориальных эффектов от реализации частных, бюджетных и смешанных инвестиционных проектов, направленных на создание общественных местных (региональных) благ. Принципиальным моментом здесь является определение ставки дисконта на частный и общественный капитал. От этих ставок напрямую зависит оценка эффективности различных проектов и как следствие – гармонизация распределения ресурсов между сферами создания частных и общественных благ.

Процедуры определения норм дисконта для частного капитала, используемого для создания частных благ, достаточно полно освещены в соответствующей литературе. Что же касается определения нормы дисконта для инвестиций, осуществляемых за счет общественных (бюджетных) средств и направленных на создание местных общественных благ, то в отсутствие глубокой и полной теоретической проработки этого вопроса предлагаются два альтернативных суждения: ставка дисконта для инвестиций, создающих общественные блага, должна быть больше ставки дисконта для инвестиций, создающих частные блага, и наоборот, дисконтирование инвестиций, создающих частные блага, должно происходить по ставке дисконта, большей, чем для проектов, создающих местные общественные блага. Аргументация обеих позиций недостаточна и, как правило, приводится вскользь, в привязке к каким-либо другим рассматриваемым экономическим проблемам. Между тем, периодическое "всплывание" проблемы соотношения ставок дисконта в частном и общественном секторах в публикациях, посвященных различным экономическим проблемам, само по себе симптоматично и указывает на фундаментальность данной проблемы для экономической теории и принципиальную значимость ее решения для хозяйственной практики.