

Худько Е.В.<sup>1</sup>, Могучев Н.С.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации

## Сравнительный анализ использования бюджетных инструментов государственной инвестиционной политики в мире

### АННОТАЦИЯ:

Инвестиционная активность в стране во многом является отражением степени продуманности реализуемой государственной инвестиционной политики и эффективности применения основных инвестиционных инструментов. В статье представлена систематизация мер государственной поддержки, позволяющая более четко обозначить роль государства в стимулировании инвестиционного процесса, и приведен обзор практики применения наиболее востребованных бюджетных инструментов государственной инвестиционной политики в отдельных развитых и развивающихся странах.

**КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА:** *государственные инвестиции, бюджетные инструменты инвестиционной политики*

JEL: E22, E52, E63

### ДЛЯ ЦИТИРОВАНИЯ:

Худько Е.В., Могучев Н.С. Сравнительный анализ использования бюджетных инструментов государственной инвестиционной политики в мире // Российское предпринимательство. — 2016. — Т. 17. — № 9. — С. 1145–1158. — doi: [10.18334/rp.17.9.35172](https://doi.org/10.18334/rp.17.9.35172)

---

**Худько Елизавета Валерьевна**, кандидат экономических наук, доцент, старший научный сотрудник лаборатории исследований бюджетной политики Института прикладных экономических исследований, Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации ([hydko@ranepa.ru](mailto:hydko@ranepa.ru))

**Могучев Никита Сергеевич**, научный сотрудник лаборатории исследований бюджетной политики Института прикладных экономических исследований, Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации

ПОСТУПИЛО В РЕДАКЦИЮ: 10.12.2015 / ОПУБЛИКОВАНО: 20.05.2016

ОТКРЫТЫЙ ДОСТУП: <http://dx.doi.org/10.18334/rp.17.9.35172>

(с) Худько Е.В., Могучев Н.С. / Публикация: ООО Издательство "Креативная экономика"

Статья распространяется по лицензии Creative Commons CC BY-NC-ND (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/>)

ЯЗЫК ПУБЛИКАЦИИ: русский



### ***Введение***

Продуманная инвестиционная политика является основным залогом успешной реализации задачи по обеспечению устойчивого долгосрочного развития экономики. В свою очередь, результативность государственной инвестиционной политики зависит от ряда ключевых параметров – обозначенных целей и задач, сформулированных приоритетов и применяемых инструментов инвестирования. При формировании инвестиционной политики государство должно исходить из текущих макроэкономических условий и состояния инвестиционного климата в стране, который отражает в целом эффективность государственного регулирования в различных сферах: налоговой, таможенной, банковской, валютной, торговой, в вопросах контроля за совершением сделок, защиты прав инвесторов и т.д. В последние два-три десятилетия в развитых странах, а в настоящее время и во многих быстроразвивающихся экономиках можно наблюдать тенденцию смещения государственных функций в этом вопросе от прямого финансирования к косвенным мерам стимулирования частных инвестиций.

Тем не менее, стоит заметить, что роль государства в качестве инвестора всегда высока в реализации проектов социальной и транспортной инфраструктуры, жилищного строительства, энергетики и других приоритетных для государства отраслях. Такие проекты, как правило, непривлекательны для частного сектора, но при этом необходимы для повышения качества жизни и улучшения условий ведения бизнеса в стране. Кроме того, можно наблюдать временное повышение инвестиционной активности государства в периоды экономического спада или, например, в преддверии проведения мероприятий международного масштаба. В этой связи исследование вопроса выбора инструментов государственного инвестирования и определения параметров их предоставления является весьма актуальной задачей.

### ***Систематизация инструментов государственной инвестиционной политики***

Стоит заметить, что в научной литературе не уделяется большого внимания анализу применения отдельных инструментов государственной инвестиционной политики и тем более в сравнительном разрезе (в основном предпринимаются попытки оценить

эффективность государственных инвестиций без уточнения формы финансирования). Поэтому цель настоящей статьи состоит в обзоре мирового опыта применения отдельных инструментов регулирования инвестиционного процесса и выявлении лучших практик.

Говоря в целом о процессе формирования государственной инвестиционной политики, необходимо отметить как минимум три важнейших этапа: учет внешней среды и инвестиционного потенциала страны, моделирование организационной структуры реализации государственной инвестиционной стратегии (иными словами, определение механизмов доведения государственных инвестиций до конечных получателей) и выбор используемых инструментов поддержки. Выбор инструментов государственной поддержки особенно важен, поскольку даже в случае формирования весьма продуманной совокупности государственных приоритетов и привлекательных механизмов финансирования, но при использовании недостаточно эффективных (нецелесообразных в той или иной ситуации) инструментов, не приведет к желаемым результатам.

Востребованность конкретного инструмента инвестиционной политики зависит от ряда факторов – уровня экономического развития страны, сферы применения, параметров предоставления финансирования, специфики конкретного инвестиционного проекта и проч. При этом четкого определения понятия инструмента государственной инвестиционной политики в международной литературе не установлено, и под инструментами в данном случае понимается весьма обширный перечень мероприятий, которые государство реализует с целью стимулирования инвестиционной активности в стране. Многообразие мероприятий по стимулированию инвестиционного процесса породило множество классификаций инструментов государственной инвестиционной политики по разным критериям. К примеру, можно встретить разделение государственных инвестиционных инструментов на экономические и неэкономические (административные/правовые); на торговые и неторговые; налоговые и неналоговые; на макроэкономические, микроэкономические и институциональные (см., например, [1], [2]).

Авторам статьи представляется логичным прежде всего разделить все инструменты на финансовые и регулирующие. Инструменты, которые имеют ярко выраженную финансовую основу, – это прежде всего формы прямого бюджетного финансирования, т.е. когда

государство выступает в роли инвестора при создании материальных объектов. Инструменты, которые оказывают косвенное воздействие на инвестиционную активность и не носят (или практически не носят) финансового характера, являются регулируемыми. Вторая группа инструментов затрагивает сферы налоговой, таможенной, финансово-кредитной, валютной и прочих видов государственной политики, технического и иного регулирования предпринимательской деятельности, процедуры регистрации юридических лиц, лицензирования определенных видов деятельности, мероприятия по защите прав инвесторов и рыночной конкуренции и т.д. Некое промежуточное положение при таком разделении инструментов занимают налоговые стимулы: с одной стороны, отражают роль государства как регулятора, с другой – имеют ярко выраженный финансовый характер, поскольку установление налоговых льгот и преференций означает недополучение государством части налоговых доходов, т.е. являются налоговыми расходами. Отличие состоит только в том, что они производятся через налоговую систему, а не в форме прямых бюджетных расходов. В рамках данной статьи остановимся более подробно на анализе форм прямого бюджетного финансирования.

### ***Краткая характеристика основных бюджетных инструментов государственного инвестирования***

К инструментам сугубо бюджетного характера относят субсидии и гранты инвестиционного характера, государственные закупки, льготные инвестиционные кредиты, имущественные взносы в уставный капитал, государственные гарантии по инвестиционным кредитам. Самым простым (и особенно популярным в развивающихся экономиках) инструментом государственной поддержки являются субсидии, которые предоставляются отраслям или отдельным предприятиям, имеющим стратегическое значение для государства, и где, как правило, высока доля государственной собственности. Также субсидии активно используются для целей поддержки малого предпринимательства, которое имеет ограниченный доступ к внешнему финансированию, и в случаях реализации проектов с особо длительным сроком окупаемости [3].

При всей привлекательности субсидиарной поддержки для конечных получателей, с позиций государства этот инструмент имеет ряд серьезных недостатков. Основной из них – высокий риск того, что

получатели субсидии могут использовать полученные средства не по целевому назначению. И чем активнее государство наращивает субсидиарные программы поддержки для широкого круга лиц, тем этот риск выше. Второй минус, который отмечают некоторые исследователи (в частности, [4]) – инвестиционные субсидии, предоставляемые на реализацию коммерческих проектов, могут неблагоприятно сказаться на производительности самого получателя, т.е. есть вероятность, что высокие объемы субсидий снизят мотивацию частного бизнеса к развитию своего производства, проведению необходимых преобразований с целью повышения эффективности деятельности, а, следовательно, последствием может стать в целом снижение конкуренции на рынке.

Схожие с субсидиями характеристики имеют и инвестиционные гранты (в международной литературе нередко два понятия рассматривают как синонимы). Грантовые программы обычно реализуются в научной и инновационной сферах. Однако анализ грантовых программ в мире показывает, что чаще всего они не носят целевого характера, а, следовательно, отследить, на какие расходы – текущие или капитальные – будут направлены средства, практически невозможно.

Следующим популярным инструментом государственной инвестиционной поддержки является целевой льготный кредит. Такая форма поддержки направлена, в первую очередь, для поддержки малого предпринимательства и отдельных приоритетных для государства отраслей промышленности (при этом ряд исследователей настаивает на том, что поддержка должна оказываться только в том случае, если имеется потенциал роста данной отрасли экономики после вливания в нее финансирования [5]). Востребованность частным бизнесом льготного кредита вполне очевидна – относительно низкие ставки и более лояльные относительно рыночных условий требования к самому заемщику (менее жесткие требования к обеспечению кредита, к кредитной истории заемщика).

Что касается государства, то преимуществом данного инструмента перед субсидиями и грантами является возвратность средств, а в случае банкротства получателя государственного финансирования – приоритетность кредита в очередности выплат. Тем не менее, при формировании подобных программ для государства есть и минусы, в частности, существует вероятность нецелевого использования

бюджетных средств. Также при активном использовании данного инструмента есть другой риск – доступ к дешевым кредитам часто приводит к переоценке предпринимателями своих возможностей по развитию бизнеса и выхода на рынок. В этой связи при формировании государственных программ кредитования всегда остро стоит вопрос, какими критериями пользоваться при отборе компаний-получателей для повышения эффективности реализации программ.

Получателями государственной поддержки в форме вноса в уставный капитал обычно являются крупные, системообразующие компании, а также малый бизнес. В первом случае выкуп доли капитала часто осуществляется напрямую из бюджета, во втором случае – поддержка предоставляется в основном через квазигосударственные организации. Привлекательность данного инструмента для государства состоит в том, что он тоже подразумевает возвратность бюджетных средств, хотя и в другой форме – посредством последующего выхода из инвестиций, а иногда и в виде дивидендных выплат в период владения государством долей капитала. Однако минусом является наличие риска неполной возвратности инвестиций в случае, например, неблагоприятной общей экономической ситуации или высокой рисковости самого проекта (поскольку государство оказывает поддержку в первую очередь слаборазвитым и высокотехнологичным отраслям). Впрочем, возможна и обратная ситуация – в случае успешной реализации проекта государство может получить средства в гораздо большем объеме по сравнению с размером первоначальных инвестиций. Еще один недостаток состоит в том, что финансирование через взносы в уставный капитал само по себе не имеет целевого характера, т.е. может быть направлено не на инвестиционную деятельность, а на покрытие текущих расходов или решение финансовых проблем. Возможность контроля целевого расходования средств зависит от конкретных условий, на которых они предоставляются.

Особенностью использования государственных закупок для поддержки реализации инвестиционных проектов, в отличие от рассмотренных выше инструментов, является постфактная оплата со стороны государства, т.е. сначала предполагаемый получатель производит соответствующую продукцию, осуществив необходимые капиталовложения, и только после этого у него появляется возможность возместить затраты (в данном случае допускается авансирование затрат, но обычно величина аванса устанавливается на невысоком уровне).

Вторая отличительная черта применения государственных закупок состоит в том, что, если речь идет о приобретении капитальных благ с длительным периодом пользования, то в понятие затрат входит не только цена приобретения, но и стоимость эксплуатации. В любом случае преимуществом использования государственных закупок является отложенность оплаты во времени, а также передача обязанностей по организации процесса реализации проекта частной стороне. Минусом для государства является вероятность того, что в случае неисполнения своих обязательств частной стороной, увеличиваются временные издержки на повторение процедуры отбора исполнителей по созданию объекта.

Еще одним востребованным инструментом бюджетной поддержки является государственная гарантия. Получение государственной гарантии дает возможность либо в принципе получить доступ к заемному финансированию (если до этого кредитные организации отказывали в выдаче кредита), либо получить заемные ресурсы на более привлекательных условиях. Однако государственные гарантии можно рассматривать в качестве инструмента инвестиционного стимулирования, только если полученные с их помощью ресурсы имеют целевой инвестиционный характер.

Стоит заметить, что для всех вышеперечисленных инструментов основным сдерживающим фактором на пути более масштабного применения являются бюджетные ограничения (в связи с этим максимальные сумма и сроки (если речь идет о возвратных инструментах) весьма ограничены и не всегда оказываются значимой поддержкой для реализации инвестпроектов). И в этом контексте, с позиций государства, у государственных гарантий есть веское преимущество – условность финансовых обязательств, т.е. реализации гарантийных схем не предполагает выделения масштабных бюджетных ресурсов в момент выдачи гарантий, а, следовательно, не сказывается на текущей фискальной позиции государства. В то же время необходимо тщательно просчитывать риск наступления неблагоприятного события, которое повлечет исполнение обязательств со стороны государства в будущем. И поэтому недостаточно взвешенное решение о предоставлении государственных гарантий может резко ухудшить бюджетные позиции и привести негативным макроэкономическим последствиям (например, к инфляции [6]).

Основные плюсы и минусы применения бюджетных инструментов государственного инвестирования приведены в *таблице 1*.

Таблица 1

**Преимущества и недостатки использования бюджетных инструментов инвестирования с позиций государства**

<i>Инструмент</i>	<i>Плюсы</i>	<i>Минусы</i>
Инвестиционные субсидии и гранты	<ul style="list-style-type: none"> <li>– простота и быстрота использования в период острой нехватки частных инвестиций;</li> <li>– низкие административные издержки доведения средств</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– низкий уровень контроля целевого использования средств;</li> <li>– отсутствие прямой возвратности;</li> <li>– снижение стимулов у частного бизнеса к развитию производства;</li> <li>– бюджетные ограничения</li> </ul>
Льготные кредиты	<ul style="list-style-type: none"> <li>– возвратность;</li> <li>– приоритетность выплат при банкротстве</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– риск нецелевого использования средств;</li> <li>– бюджетные ограничения</li> </ul>
Взносы в уставный капитал	<ul style="list-style-type: none"> <li>– возвратность и отсутствие ограничений по максимальной доходности;</li> <li>– появление новых долевых активов в собственности государства;</li> <li>– доступ к инсайдерской информации;</li> <li>– возможность контроля за расходованием средств</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– риск неполной возвратности средств;</li> <li>– возможная непрозрачность расходования средств;</li> <li>– последняя очередность выплат при банкротстве получателя;</li> <li>– бюджетные ограничения</li> </ul>
Государственные закупки	<ul style="list-style-type: none"> <li>– отложенность оплаты во времени;</li> <li>– передача обязанностей по организации процесса реализации проекта частной стороне</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– риск существенного увеличения временных издержек;</li> <li>– бюджетные ограничения</li> </ul>
Государственные гарантии	<ul style="list-style-type: none"> <li>– условное обязательство</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– риск недостаточно тщательного отбора в отсутствие очевидных бюджетных ограничений</li> </ul>

*Источник:* составлено авторами.

***Международный обзор применения основных бюджетных инструментов государственного инвестирования***

При осуществлении инвестиций, касающихся выполнения общественно-функциональных обязанностей (строительство и модернизация объектов социальной инфраструктуры, правопорядка, финансовых органов; мероприятия по улучшению экологии, благоустройству территории, развитию коммуникаций), государство использует, как правило, инвестиционные субсидии и гранты (второй инструмент используется преимущественно в государственных научных

и образовательных учреждениях) и закупочные процедуры. Второе основное направление господдержки – стимулирование экономического роста и активизация инвестиционной деятельности на отдельных территориях и в отдельных отраслях (предприятиях), которые по роду своей специфики не могут выдержать жесткую конкуренцию рынка. Для поддержки коммерческих проектов в мировой практике можно встретить применение всех рассмотренных выше инструментов, однако основной акцент делается на возвратных формах бюджетного финансирования и государственных гарантиях. В качестве исключения безвозвратные формы поддержки (субсидии, государственные закупки) возможно использовать, например, для создания объектов инфраструктуры, облегчающих ведение бизнеса. Обзор сфер применения бюджетных инструментов государственной инвестиционной политики по отдельным развитым и развивающимся странам обобщен в *таблице 2*.

Таблица 2

**Сфера использования основных бюджетных инструментов  
инвестирования в мире**

<i>Инструмент</i>	<i>Развитые страны</i>	<i>Развивающиеся страны</i>
Инвестиционные субсидии и гранты	преимущественно для поддержания материально-технической базы бюджетной сети и стимулирования НИОКР; в коммерческой сфере – только в кризисный период	широкое распространение в разных сферах государственного регулирования
Льготные кредиты	преимущественно для развития МСП	широкое распространение в коммерческой сфере среди получателей разного типа, в том числе крупного бизнеса
Взносы в уставный капитал	в кризисный период для предотвращения банкротства коммерческий системообразующих компаний	широкое распространение в коммерческой сфере при реализации крупных инвестпроектов
Государственные закупки	преимущественно для поддержания материально-технической базы бюджетной сети	преимущественно для поддержания материально-технической базы бюджетной сети
Государственные гарантии	широкое распространение в коммерческой сфере среди реципиентов разного типа	преимущественно для крупного бизнеса при наличии ликвидности в финансовой системе

*Источник:* составлено авторами.

Если говорить об основных характеристиках (параметрах) предоставления бюджетного финансирования в рамках каждого инструмента, то на основе изучения международного опыта можно выявить следующие особенности. Наибольшим разнообразием целей, условий и параметров предоставления финансирования в разных странах характеризуются субсидиарные программы государственной поддержки. Существенно больше единообразия в практике предоставления грантов (с точки зрения сферы применения, в отношении специфики производственной деятельности получателя), а также осуществления государственных закупок (в контексте определения последовательности стадий проекта, подходов к определению цены). Программы льготного кредитования и государственные гарантийные механизмы часто рассматриваются в тесной взаимосвязи. Поддержка в форме льготных кредитов, которая особенно популярна в развитых странах, нацелена, в первую очередь, на субъекты МСП и реализацию инфраструктурных проектов. Применительно к крупному бизнесу льготные кредиты распространены преимущественно в развивающихся странах ввиду ограничений по доступу к рыночному финансированию. Гарантийные схемы востребованы, в первую очередь, в странах с развитым внутренним финансовым рынком. Есть также существенные различия в практике использования взносов в капитал компаний в инвестиционных целях: в развитых странах, где доля государства в коммерческом секторе невысока, в отличие от развивающихся, к взносам в инвестиционных целях прибегают крайне редко и предоставляют обычно с целью предотвращения банкротства компаний с большими долговыми обязательствами (за исключением формирования капитала квазигосударственных организаций). Более детально основные характеристики инструментов бюджетных инвестиций приведены в *таблице 3*.

Стоит также отметить, что развитые страны в целях притока иностранных инвестиций нередко распространяют действие различных программ государственных поддержки также и на инвесторов-нерезидентов. Одновременное участие потенциального получателя господдержки в разных государственных программах не является распространенной практикой в мире, но даже если это допускается, то предусматривается верхний предел объема совокупного государственного финансирования.

Таблица 3  
Основные характеристики инструментов бюджетного инвестирования, применяемых в отдельных странах мира

Инструмент	Цель	Размер/сроки предоставления	Особенности предоставления	Страны
Инвестиционные субсидии	развитие материально-технической базы бюджетной сети, оборонно-космического комплекса, стимулирование НИОКР (особенно в энергетике)	размер финансирования – до 30–50% от инвестиционных затрат получателя	1. предоставляются до или после осуществления затрат; 2. широкий охват целевой аудиторией (по преимущественно субъекты МСП); 3. востребованность в кризисный период; 4. требования – по месторасположению получателя или объекта, по размеру бизнеса, условиям использования приобретаемого на субсидию имущества.	Германия, Япония, США
Инвестиционные гранты	развитие предпринимательства, стимулирование НИОКР	размер финансирования – 10–30% (в особых случаях до 40–50%) от стоимости материальных активов или до 3–5% от величины совокупных затрат получателя	1. конкурсный отбор; 2. небольшой максимальный объем; 3. ориентированность на субъекты МСП; 4. требования – по месторасположению получателя или объекта, по срокам реализации, условиям использования приобретаемого на грант имущества.	Германия, Израиль, Австралия, Корея
Легкие кредиты	преодоление финансовых ограничений (особенно в развивающихся странах)	размер финансирования – до 4–5 млн долл. США (в особых случаях – до 10 млн долл.) или до 100% от инвестиционных затрат; срок финансирования – до 10–20 лет.	1. ориентированность на субъекты МСП (в особых случаях – крупный бизнес); 2. фиксированная процентная ставка; 3. требования – минимальный срок деятельности получателя, уровень его финансовых результатов, наличие социального эффекта.	США, Канада, Германия
Взносы в уставный капитал	преодоление финансовых проблем; в инвестиционных целях; распространены преимущественно в развивающихся странах	размер финансирования – до нескольких млн долл. США; срок финансирования – в развитых странах до 1–3 лет с последующим выходом из инвестиций, в развивающихся странах – обычно 5 и более лет.	1. часто не носит инвестиционный характер; 2. получатели – преимущественно банки развития и прочие квазигосударственные организации.	США, Канада, Бразилия, Малаккия
Государственные закупки	материальное обеспечение оказания услуг бюджетной сетью при заданной стоимости владения с учетом внешних эффектов	сроки контрактами – до 10 лет	1. есть проблема оппортунизма исполнителя; 2. чаще реализуется контракт с разделением стадий проекта, чем со связыванием; 3. чаще используется фиксированная цена, но гибкая цена становится трендом; 4. могут предусматриваться жесткие ограничения в допуске (в контексте регуляции, аномально низких цен).	США, страны ЕС
Государственные гарантии	преодоление финансовых ограничений при наличии развитого внутреннего финансового рынка	размер гарантии – до 50–80% от суммы займа (в особых случаях – до 90–100%); срок – до 10–15 лет (в особых случаях – до 20–25 лет); плата за предоставление гарантии – до 3,5% от суммы займа, но часто на безвозмездной основе	1. широкий охват целевой аудиторией (от субъектов МСП до крупного бизнеса, реализующего масштабные инфраструктурные проекты); 2. требования – положительные финансовые результаты деятельности получателя, отсутствие правонарушений с его стороны.	США, Великобритания, Германия, Финляндия, Япония

Источник: составлено авторами на основании информации, размещенной на официальных сайтах государственных ведомств и учреждений, квазигосударственных организаций указанных стран

### ***Заключение***

Одним из ключевых этапов формирования государственной инвестиционной политики является выбор инструментов инвестирования и определение параметров предоставления финансирования. Среди многообразия мер государственной поддержки инвестиционному процессу особую значимость имеют прямые формы бюджетного инвестирования (к ним обычно относят инвестиционные субсидии и гранты, льготные инвестиционные кредиты, взносы в уставный капитал компаний, закупочные процедуры и государственные гарантии), когда государство выступает в качестве инвестора.

Все указанные инструменты в той или иной степени используются в государственной инвестиционной политике, но эффективность их применения зависит от организационных схем предоставления реципиентам, от сферы использования, наконец, от внешних условий и инвестиционного потенциала страны.

Международных анализ примеров наиболее результативного применения отдельных инструментов государственного инвестирования показал, что безвозвратные формы бюджетного финансирования (инвестиционные субсидии и гранты, государственные закупки) должны применяться преимущественно в бюджетной сети и для обеспечения деятельности стратегических сфер деятельности (оборона, космос, правоохранительная деятельность), тогда как поддержку коммерческим проектам целесообразнее осуществлять посредством использования возвратных (льготные кредиты, взносы в капитал) и условных (государственные гарантии) форм бюджетной поддержки.

Такой подход к софинансированию коммерческих проектов призван отбирать вполне жизнеспособные проекты, которые предусматривают определенный уровень возвратности вложенных средств, хотя, безусловно, более низкий по сравнению с рыночными показателями во избежание появления эффекта замещения государственных инвестиций частными. Использование безвозвратных форм финансирования в коммерческой сфере допустимо лишь в определенных специфических случаях, например, в период экономического спада, при резком оттоке капитала из страны, возведении инфраструктурных объектов коммерческого назначения.

Наибольшее распространение в развитых странах получили льготные кредиты и государственные гарантии. В частности, анализ успешных программ льготного кредитования показал, что имеет смысл

ограничить перечень потенциальных получателей данного вида господдержки, что позволит повысить при этом максимально возможные суммы кредита и срок предоставления, и при этом ужесточить контроль за расходованием средств. Акцент на гарантийных схемах целесообразен только в странах с развитым внутренним финансовым рынком. В странах же с ограниченным доступом к заемному финансированию приоритетом государственной инвестиционной политики должны быть программы предоставления прямого бюджетного финансирования.

Взносы в капитал играют заметную роль в государственной инвестиционной политике только в развивающихся странах, тогда как в развитых, где роль государства в экономике минимальна, применяются редко и тем более в инвестиционных целях. Однако проблема использования взносов в капитал в развитых странах состоит в том, что существует недостаточный контроль за целевым расходованием средств и заранее не оговаривается выход государства из инвестиций.

#### ИСТОЧНИКИ:

1. *Dailami M., Klein M.* Government Support to Private Infrastructure Projects in Emerging Markets. – The World Bank, 1999. – doi: [10.1596/1813-9450-1868](https://doi.org/10.1596/1813-9450-1868)
2. *Benoit P.* Project finance at the World Bank: an overview of policies and instruments. – The World Bank, 1996. – doi: [10.1596/0-8213-3521-9](https://doi.org/10.1596/0-8213-3521-9)
3. *James S.* Incentives and Investments: Evidence and Policy Implications [Electronic resource] // Investment Climate. – 2009. – Mode of access: <https://www.wbginvestmentclimate.org/uploads/IncentivesandInvestments.pdf>
4. *Harris R., Trainor M.* Capital Subsidies and their Impact on Total Factor Productivity: Firm-Level Evidence from Northern Ireland // Journal of Regional Science. – 2005. – Vol. 45. – № 1. – P. 49–74.
5. Evaluation of Credit Guarantee Policy Using Propensity Score Matching/ I. Oh, J.-D. Lee, A. Heshmati [et al.] // Small Business Economics. – 2009. – Vol. 33. – № 3. – P. 335–351.
6. *Basu K.* Fiscal Policy as an Instrument of Investment and Growth – The World Bank, 2014. – doi: [10.1596/1813-9450-6850](https://doi.org/10.1596/1813-9450-6850)

**Elizaveta V. Khudko**, Candidate of Science, Economics; Senior Researcher, Research Laboratory of Budget Policy, Institute of Applied Economic Research, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration.

**Nikita S. Moguchev**, Researcher, Research Laboratory of Budget Policy, Institute of Applied Economic Research, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration.

### **Comparative analysis of the use of budget tools of state investment policy in the world**

**ABSTRACT:**

The country's investment activity in many ways reflects the forethought of the state investment policy and the effectiveness of applicable main investment tools. The article represents the systematization of state support measures that allows to determine the role of the state in stimulation of the investment process in a more precise manner. It also gives the review of practical use of the most popular budget tools of the state investment policy in certain developed and developing countries.

**KEYWORDS:** state investments, budget tools of the investment policy

---