

УДК: 336.717

DOI 10.51691/2500-3666\_2023\_6\_1

***ОСОБЕННОСТИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ  
ПРОЕКТОВ В УСЛОВИЯХ ОГРАНИЧЕНИЯ ДОСТУПА К  
МЕЖДУНАРОДНЫМ РЫНКАМ КАПИТАЛА***

***Михно Д.А.***

*Магистрант кафедры экономического анализа, статистики и финансов,  
2 курс, направление 38.04.08 «Финансы и кредит»  
Кубанский государственный университет,  
Российская Федерация, г. Краснодар*

***Рындина И.В.***

*Кандидат экономических наук,  
доцент кафедры экономического анализа, статистики и финансов,  
Кубанский государственный университет,  
Российская Федерация, г. Краснодар*

**Аннотация**

В статье рассмотрена роль России на международной арене, механизмы поддержки финансовых проектов с помощью государственной поддержки и модели ЕРС-подряда. Внимательно исследованы меры, при помощи которых Банка России поддерживает ключевые отрасли экономики. В работе уделяется внимание ключевым вопросам и задачам, направленным на развитие устойчивого финансового рынка, которые способствуют удовлетворению потребностей инвестиционных проектов. Развитие финансовых рынков вносит существенный вклад в структурную трансформацию экономики России, финансируя ее. Также предложены пути обеспечения участия финансового сектора в структурной трансформации экономики и финансировании инвестиционных проектов.

**Ключевые слова:** инвестиционный проект, Банк России, устойчивое развитие, финансы, проектное финансирование, ЕРС-контракт.

***FINANCING INVESTMENT PROJECTS SPECIFICS IN THE CONTEXT OF  
LIMITED ACCESS TO INTERNATIONAL CAPITAL MARKETS***

***Mikhno D.A.***

*Master of Economic Analysis, Statistics and Finance,*

*2 course, direction 38.04.08 "Finance and credit"*

*Kuban State University,*

*Russian Federation, Krasnodar*

***Ryndina I.V.***

*Candidate of Economic Sciences,*

*Associate Professor of Economic Analysis, Statistics and Finance,*

*Kuban State University,*

*Russian Federation, Krasnodar*

**Annotation**

The article considers the role of Russia in the international arena, mechanisms for supporting financial projects through state support and the EPC contracting model. We have carefully studied the measures by which the Bank of Russia supports key sectors of the economy. The work focuses on key issues and tasks aimed at developing a sustainable financial market that contribute to meeting the needs of investment projects. The financial markets development makes a significant financial contribution to the structural transformation of the Russian economy. Also proposed are ways to ensure the participation of the financial sector in the structural transformation of the economy and financing investment projects.

**Keywords:** investment project, Bank of Russia, sustainable development, finance, project financing, EPC contract.

На сегодняшний момент Российская Федерация столкнулась с беспрецедентным экономическим давлением со стороны стран запада. Рассчитывать на финансовую поддержку со стороны международных фондов и банковских институтов не приходится, более того все чаще раздаются угрозы о полной изоляции РФ от международных рынков капитала [3, 5]. Для удержания на плаву российским корпорациям и правительству приходится адаптироваться к новым реалиям.

Данный процесс был запущен еще в 2014 году, тогда антироссийские санкции начали ограничивать приток иностранного капитала в страну. Динамика объемов привлеченных ссуд и займов российских предприятий на протяжении последних семи лет остается отрицательной. Российский финансовый рынок сталкивается с беспрецедентным санкционным давлением [6]. В сложившейся ситуации Центральный Банк и Правительство Российской Федерации оперативно принимают антикризисные меры по стабилизации ситуации, которые успешно показали себя в 2022 году и продолжают оказывать положительное влияние на экономику в текущем году.

Актуальность проблемы рассмотрена во множестве научных работ и заключается в том, что в экстраординарных условиях требуется перестройка всех системных и инфраструктурных элементов в отношении развития рынка капиталов [4, 9, 10]. Например, в отечественной экономике необходима новая организация финансирования инвестиционных проектов с помощью инструмента ЕРС-контракта и синергии государственно-частного партнерства.

В данной статье рассмотрены ряд ключевых аспектов и задач, которые предстоит решить в обстоятельствах ограниченного доступа к международным рынкам капиталов и рассмотреть особенность финансирования инвестиционных проектов и оптимизацию стоимости финансирования.

Для начала стоит определиться с понятием инвестиционного проекта. В настоящее время в России нет единого подхода к понятию проект. Поэтому мы учитываем, что современная методология проектного управления и Вектор экономики | [www.vectoreconomy.ru](http://www.vectoreconomy.ru) | СМИ Эл № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

финансирования основывается на международных стандартах, и под инвестиционным проектом в данной статье будем понимать временное предприятие, деятельность которого направлена на создание уникального продукта, услуги или результата и основывается на инвестициях [7].

Произошедшее существенное ограничение доступа России к рынкам капитала и платежно-расчетной инфраструктуре недружественных государств, привело к переориентации и усилению внешнеторговых и финансовых отношений России с дружественными странами. Это выразилось в выстраивании необходимой инфраструктуры, взаимосвязей, каналов платежей и расчетов, настройкой правового поля с учетом минимизации рисков вторичных санкций, которых могут опасаться другие страны.

В России с 1995 г. активно проводилась либеральная политика, когда пришел иностранный капитал в виде транснациональных корпораций, который захватил ключевые отрасли экономики, включая такие как тяжелую промышленность, сельхоз. промышленность, строительный сектор и прочие. В свою очередь это привело к зависимости и интервенции.

Так же важным стоит отметить производную от этих взаимосвязей как интеллектуально-информационный капитал. Который вытеснил российские технологии и тем самым сделав их неконкурентоспособными и не рентабельным что играет важную роль в рыночной экономике.

Свою модель строения мирового рынка капитала предложил Дж. Сорос [8]. Ее можно назвать моделью «центр-периферия», или атомистической. Центр этой модели изначально «страдает» от избытка капиталов, свойственного наиболее развитым странам. Однако помимо собственных капитальных ресурсов он использует также и «чужие» частные капиталы, идущие из «третьих» стран. Несмотря на свою простоту, модель "центр-периферия" является ключом к пониманию всего механизма функционирования современной мировой экономики. Центр предоставляет капитал, а периферия его использует; правила игры действуют в пользу центра. В обычных условиях Вектор экономики | [www.vectoreconomy.ru](http://www.vectoreconomy.ru) | СМИ Эл № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

такая система довольно эффективна: страны периферии, нуждающиеся в международных инвестициях, открывают свои рынки, и центр свободно перекачивает в них необходимую массу денег. Но это приводит к полной зависимости от международного капитала, страны центра диктуют свои правила разоряя и не давая развитию экономики странам периферии.

На международной арене в контексте мировой экономики Россия выступает как страна экспортер дешевых энергетических ресурсов, о чем свидетельствуют такие международные проекты как: Северный поток, Северный поток 2, Сила Сибири.

Негативным эффектом этого является неравномерное перераспределение капитала, которое влечет за собой ослабление других отраслей экономики. Выход из этой ситуации можно найти с помощью государственного регулирования.

Финансовые структуры и финансовый рынок столкнулись с последствиями введенных санкций, заморозкой активов, ухудшением экономической ситуации, снижением доходов, что создало определенные риски и вызвало необходимость структурной трансформации с целью обеспечить российскую экономику финансовыми ресурсами.

Структурную трансформацию следует осуществить из-за потребности в инвестициях, путем изменения пропорций долгового и долевого финансирования, а также расширения списка инструментов финансирования акционерного капитала.

Финансирование инвестиционных проектов для развития российской экономики (даже с небольшой маржей и высокими рисками в краткосрочной перспективе) укрепляет экономическую систему в среднесрочной перспективе и способствует улучшению риск-профиля экономики и банковского сектора. В то же время банки часто неохотно участвуют в кредитовании долгосрочных проектов. Это объяснимо тем, что пассивы банков зачастую краткосрочны или до востребования. Кроме того, капитала крупнейших российских банков не

Вектор экономики | [www.vectoreconomy.ru](http://www.vectoreconomy.ru) | СМИ Эл № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

всегда бывает достаточно и приходится осуществлять кредитование путем образования кредитного синдиката. Считаем, что следует расширить возможности кредитных организаций в области привлечения долгосрочного финансирования, в том числе внедряя механизмы диверсификации рисков между банковским сектором, государством и частным бизнесом.

Для этого используется механизм проектного финансирования, который является предметом исследования такой финансовой организации, как Федеральный центр проектного финансирования, «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)». Согласно данным, опубликованным Федеральной службой государственной статистики, более 60% российских организаций считают недостаток собственных финансовых средств фактором, сдерживающим инвестиционную деятельность.

При проектном финансировании инвестиционным объектом следует считать только конкретный проект. При реализации инвестиционного проекта, основанного на принципах проектного финансирования, необходимо создать специальную проектную компанию, обладающую организационной, правовой и финансовой независимостью. Это позволит оптимизировать бизнес-процессы, финансовые потоки, налогообложение, управление рисками проекта. Одним из механизмов является соглашение с ЕРС разрешить выполнение проекта «под ключ».

Конвенция ЕРС представляет собой наиболее часто используемый формат контракта при проектировании, строительстве и проведении крупномасштабных инфраструктурных работ в частном секторе.

Особая популярность у данного контракта существует в сфере энергетики, промышленного производства, нефте- и газопереработке, транспорте и т.д. В большинстве случаев подрядчик ЕРС обязуется поставить объекты с такими условиями завершения, при которых клиенту остается «повернуть ключ» для начала проекта.

ЕРС-подряд может использоваться для строительства промышленных объектов практически во всех сферах экономики, в том числе на следующих объектах:

- водоочистные сооружения;
- гидро и теплоэлектростанции;
- заводы сжиженного природного газа и компрессорные станции;
- морские порты и терминалы;
- мусороперерабатывающие заводы;
- производство биоэтанола;
- регазификационные терминалы;
- солнечные электростанции и другие объекты.

Отметим, что существует ЕРСМ-модель, которая представляет собой вид договора о предоставлении услуг по проектированию, снабжению и управлению строительством. В рамках данной модели ЕРСМ-подрядчик осуществляет проектирование и снабжение капитальных проектов самостоятельно, но само строительство осуществляет подрядная организация.

Модель ЕРС – лучшая международная практика – 80% мегапроектов в мире реализуются в этой контрактной форме. Такой подход обеспечивает фиксированную цену реализации инвестиций в проект и высокий уровень ответственности одного подрядчика, что позволяет перенести большинство рисков на его сторону, включая непредвиденные затраты и риски задержки.

Стоит обратить внимание на бизнес-модели ранее финансируемых из-за рубежа мегапроектов, таких как «Арктик СПГ», Амурский ГХК, «Сахалин-2» и других стратегически важных проектов в России. Правительство должно поддержать финансирование этих компаний с помощью ГЧП и механизма ЕРС-контракта. Стратегическая важность этих проектов и программ, тем не менее, сопровождается зачастую ограниченным коммерческим воздействием: они могут не генерировать достаточный денежный поток для погашения кредитов. Даже предоставление регулятивных стимулов не несет достаточной ценности

Вектор экономики | [www.vectoreconomy.ru](http://www.vectoreconomy.ru) | СМИ Эл № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

для кредитных организаций и банковских институтов чтобы финансировать эти проекты. Получение кредитных средств от банковского сектора на эти цели возможно путем предоставления банкам государственных гарантий и гарантий со стороны поощрительных учреждений либо выпуска облигаций, обеспеченных этими гарантиями и поручительствами. Для достижения целей экономического развития необходимо, чтобы гарантии носили характер безусловных и безотзывных обязательств.

Проекты, которые не могут претендовать на банковское финансирование с государственной гарантией из-за коротких сроков амортизации, но несущие в себе для экономики стратегическое значение можно финансировать при помощи субсидий государственных институтов развития прямых инвестиций. Важно расставлять приоритеты в грантовых проектах, направляя гранты на решение задач трансформации экономики, а не на покрытие прошлых убытков.

По мере восстановления работы банковского сектора и его адаптации к сложившейся ситуации Банку России следует изучить возможность введения регулятивных стимулов, основанных на оценке риска, для поощрения банков к участию в проектах экономического развития. Уровень стимулов может зависеть от размера проекта и наличия дополнительных факторов, позволяющих снизить кредитный риск (например, хорошее финансовое положение компании, банковские гарантии, рост спроса на продукцию, меры государственной поддержки и т. д.). При этом общий объем использования регулятивных льгот должен быть ограничен, чтобы не накапливать чрезмерные риски в банковской системе. Банк России может рассмотреть возможность рефинансирования новых кредитов, выданных факторинговыми компаниями в ближайшие 3–6 месяцев, либо покрытия части кредитного риска по портфелю новых кредитов поручительствами. Рассмотреть (до одного года) коммерческие облигации, выпущенные компаниями, относящимися к системно значимым компаниям и/или вносящие их в список ломбардов для рефинансирования операций коммерческих банков.

Для введения стимулов Правительство РФ должно провести анализ всех препятствий для более эффективного использования секьюритизации портфеля инвестиционных проектов, синдицированного банковского кредитования и иных методов управления рисками. Это важно учитывать ввиду недостаточной емкости внутреннего финансового рынка и его сегментов.

Международная практика свидетельствует о том, что государственно-частное партнерство используется там, где есть одновременно общие интересы бизнеса и государства, которые не могут реализовать их по отдельности. Сосредоточение капитала для реализации новых проектов и производств является отличительной чертой государственно-частного партнерства и обеспечивает новые возможности [1].

В пример можно взять ФРС и ЕЦБ которые запустили программу по выкупа необеспеченных коммерческих бумаг нефинансовых предприятий объемом от 10 млрд. долларов и выкуп векселей качества ВВВ- и выше и сроком погашения минимум 28 дней.

ЦБ РФ уже запустил программу рефинансирования банков кредитующих субъекты МСП с совокупным лимитом 500 млрд руб., из которых 150 млрд рублей предусмотрены на кредит под выплату зарплаты.

По прогнозу можно представить два пути развития: российская экономика станет автономной и пойдет по пути Ирана или же найдутся обходные пути для преодоления санкционного режима.

Подводя итог вышесказанному, делаем вывод о том, что активные действия государства, общества и бизнеса позволят справиться с ситуацией и наладить финансирование инвестиционных проектов. Отсутствие притока новых технологий в конкурентоспособные проекты можно будет компенсировать заимствованием. Это будет способствовать притоку инвестиций – захвату позиций в сферах / на рынках, где есть потенциал – и обеспечению свободы маневра и стратегической адаптивности.

### Библиографический список:

1. Анализ документов стратегического планирования и программных документов регионального и межмуниципального уровней на предмет отражения в них вопросов развития городских агломераций. Фонд «Институт экономики города [Электронный ресурс]. URL: <https://urbaneconomics.ru/sites/default/files/aglacts2018.Pdf> (дата обращения 28.05.2023г.)
2. Василатий О.В. Устойчивость экономики – как основа устойчивого развития промышленности // Естественно-гуманитарные исследования. – 2023. – № 1. – с. 61-65.
3. Давыдова А.Ю., Карповец А.С. Влияние ограничительных мер на экономическое развитие РФ в 2022 году // Наука XXI века: актуальные направления развития. – 2022. – № 2. – с. 3-7.
4. Зиниша О.С., Рындина И.В., Писаренко Е.С. Финансирование сделок слияния и поглощения в условиях экономических санкций // Экономика: теории и практика. – 2019. – № 3. – с. 55-60.
5. Криничанский К., Фатькин А. Оценка влияния банковского посредничества на экономику регионов России: посткризисные тенденции // Вопросы экономики. – 2017. – № 1. – С. 103–122.
6. Мамонов М., Пестова А., Панкова В., Ахметов Р., Солнцев О. Долгосрочное прогнозирование размера и структуры финансового сектора России // Банк России. Серия докладов об экономических исследованиях. – 2019. – № 20.
7. Руководство к своду знаний по управлению проектами (руководство РМВОК). – 5-е изд. – Project Management Institute, Inc., 2018.
8. Сорос Дж. Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности / Пер. с англ. С.К. Умрихиной. – М.: Инфра-М, 1999. – 93 с.
9. Фотина, О.Э. Теория эффективных рынков и финансовая нестабильность экономических систем / О.Э. Фотина // Экономические науки. – 2018. – № 12 (85).

10. Экономическая теория. Макроэкономика: учебник / [под ред. Т.Н. Гоголевой, П.А. Канапухина, С.П. Клиновой, В.В. Матершевой]. – 3-е издание, исправленное и дополненное. – Воронеж: Издательско-полиграфический центр «Научная книга», 2018. – 297 с.

*Оригинальность 79%*