

**Карнаух Юрий Сергеевич**

студент

ФГБОУ ВО «Финансовый университет  
при Правительстве Российской Федерации»

г. Москва

## **ПРОБЛЕМАТИКА ПРИВЛЕЧЕНИЯ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ РОССИЙСКИМИ БАНКАМИ РАЗВИТИЯ**

***Аннотация:** в статье рассматривается проблематика привлечения дополнительных инвестиций в российскую экономику и возможные варианты решения данной проблемы при использовании банков развития.*

***Ключевые слова:** инвестиционная привлекательность, риски, двух-траншевый кредит, «sweet» and «sour» financing.*

Проблема привлечения инвестиций в российскую экономику была всегда актуальной для развития отечественной экономики. Особенно обсуждаемой проблема становится в период изменения инвестиционного климата. Так, например, в феврале 2018 года S&P повысило суверенный кредитный рейтинг России в иностранной валюте со спекулятивного («мусорного») уровня «BB+» до инвестиционного «BBB-». Прогноз по рейтингу – стабильный [6]. Логично было бы предположить, что данное событие может означать увеличения инвестиционной привлекательности. Тем не менее, необходимо учесть, что немаловажным фактором при принятии решения об осуществлении инвестиции является оценка самого проекта. На данный момент существует множество методик его оценки и процесс принятия риска представляет собой уже сформировавшуюся десятилетиями процедуру. Тем не менее существует такое понятие как становой риск. К глубокому сожалению, в среде иностранных инвесторов российская экономика относится к числу экономик развивающихся рынков. В связи с этим можно выделить проблему пониженной привлекательности проектов российской экономики для иностранных инвесторов. В результате, им приходится сталкиваться с определенным

набором рисков. В приведенной ниже таблицы приведен перечень рисков, с которыми при наибольшей вероятности сталкивается иностранный инвестор.

Таблица 1

*Совокупность потенциальных для инвестора рисков*

<i>Наименование риска</i>	<i>Краткое описание</i>
Риск отсрочки исполнения контракта	Из-за событий, повлекших к тому, что в установленный срок проект не завершён может привести к следующим рискам: А. Утрата доверия к заёмщику. Б. Увеличение штрафов за просроченные платежи. В. Уменьшение финансовых потоков и риск неплатёжеспособности заёмщика по существующему кредиту, вытекающий из предыдущих пунктов.
Риск неподходящей инфраструктуры и технологии	Риск несовместимости технологического уровня проекта и инфраструктуры. Также может быть связано с тем, что создание необходимой для проекта инфраструктуры не завершено в срок. Может повлечь за собой уменьшения финансовых потоков заёмщика, если доля проекта в активах получателя кредита будет значительной.
Риск резкого увеличения расходов	Риск возникновения непредвиденных расходов, которые, например, могут возникнуть из-за изменения курсов валют и/или инфляции.
Риск возникновения изменения финансовых показателей	Вытекающий из предыдущего риск изменений условий кредитования или показателей заёмщика на фондовом рынке (если ценные бумаги последнего были выпущены).
Риск конфликта интересов в кампании заемщика. Оперативный риск.	Риск возникновения убытков, в связи с поведением работников. Возможный конфликт менеджеров и владельцев бизнеса, между акционерами.

Приведенные выше риски отталкивают инвестора от принятия инвестиционного решения. В дополнении к этому, необходимо учесть риск неустойчивости и непредсказуемости финансовых потоков, к которому подвержены все проекты в рамках мировой экономики, в том числе и в рамках экономик развитых стран.

В условиях, когда драйвером роста российской экономики становиться развитие реального сектора экономики, значимость состояния финансовой отчетности возрастает прямо пропорционально объему и сроку инвестиций, т.к. рентабельность проектов в реальном секторе сравнительно ниже рентабельности проектов в финансовом секторе. В результате возникает ситуация, когда объем и срок

потенциально успешно привлеченных инвестиций ограничены на начальном этапе. Таким образом, возникшая в мировой экономике диспропорция между развитием реального и финансового сектора является одновременно и следствием возникающих рисков, и препятствием для развития отечественной экономики. Быстрый рост финансового сектора, который растет в несколько раз быстрее, чем реальный представляет собой угрозу как для мировой, так и для отечественной экономики. Согласно официальным опубликованным данным активные балансы из четырех центральных банков с валютами, входящими в корзину специальных прав заимствования (Федеральная резервная система, Европейский Центральный банк, Банк Англии, Банк Японии) выросли на 7,2 млрд долларов в 2014 году, что привело к увеличению денежной базы в этих странах на 9 миллиардов долларов. Тем не менее, объем кредитов частному сектору составляет всего 1,8 млрд долларов США, что составляет 20% от денежной базы. Возможно, это означает, что существует дисбаланс между развитием финансового и реального секторов экономик (США, Великобритании, стран ЕС, Японии). Существует показатель, названный «финансовая глубина». Он может быть рассчитан путем деления отношения банковских активов (пассивов), капитализации рынка акций, облигаций, других показателей емкости финансовых рынков к ВВП (объему выпуска в национальной экономике). В течение последних лет этот показатель имеет тенденцию к росту. Финансовый сектор может оказать положительное влияние на экономику, пока его размер ограничен, относительно размеров реального сектора. Проблема заключается в том, что опережающий рост финансового сектора может увеличить неэффективность использования ограниченных ресурсов мировой экономики и он является более рискованным при предотвращении негативных явлений, возникающих в экономике, если идет сравнение с реальным сектором экономики.

В результате возникает ситуация, когда нужно найти быстрый способ решения возникших проблем. Одним из вариантов решения этих проблем может быть использование банков развития. Исторически, банки развития были важным инструментом государства по стимулированию экономического роста путем

предоставления кредитов и широкого спектра консультационных услуг и программ для реализации потенциала для домашних хозяйств, предприятий малого и среднего бизнеса, а также крупных частных корпораций, чьи финансовые потребности недостаточно обслуживаются частными коммерческими банками или местными рынками капитала. Банки развития специализируются на кредитах и инвестициях для организаций, созданных в форме государственной корпорации или на основе государственно-частного партнерства. Высокий уровень капитализации, позволяет им выполнять масштабные задачи, направленные на решение структурных экономических проблем, что является их отличительной чертой. Кроме того, деятельность банков развития не связана с рентабельностью кредитов, поскольку зачастую банки развития создаются для поддержания экономической инфраструктуры национальной экономики. В мировой практике существуют несколько вариантов решения данной проблемы. Так, например, среди моделей снижения риска существуют синдицированные кредиты. Однако, на практике их применение ограничено. Помимо синдицированных кредитов существуют двух-траншевые кредиты [8]. Каждому траншу может соответствовать свой этап финансирования. Различают такие понятия, как *sweet* и *soar financing* (от англ. «сладкое» и «горькое» финансирование), которые характеризуют финансировании проекта на разных стадиях. Так, *soar* финансирование соответствует начальной стадии проекта, которая является наиболее подверженной риску из-за того, что финансовые потоки на этом этапе отсутствует, т.к. в большинстве случаев речь идет о построении какого-то объекта. Финансирование *sweet* соответствует тому этапу, когда проект начинает окупаться и возникают положительные финансовые потоки. Именно поэтому проект на данном этапе наиболее привлекателен для инвестиций и в отличии от предыдущего этапа наименее подвержен риску. По этой причине имеет смысл привлекать инвесторов на данном этапе. Относительно этапа *soar*, то им могут заняться банки развития, которые по своей специфике не преследуют цели получения прибыли и которые призваны заботиться об инфраструктуре экономики и осуществлять финансирование социально- и экономически- значимые проекты.

Необходимо признать, что подобный подход не является универсальным и не исключает тех рисков, которые могут возникнуть при осуществлении инвестиций. Тем не менее, по мнению автора данной статьи, он способен повысить привлекательность проектов в реальном секторе экономики для иностранных инвесторов.

### ***Список литературы***

1. Официальный сайт Банка России [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [cbr.ru](http://cbr.ru)
2. Официальный сайт ФРС США [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.federalreserve.gov>
3. Официальный сайт ЕЦБ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>
4. Официальный сайт Банка Японии [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.boj.or.jp/en/index.htm/>
5. Официальный сайт Банка Англии [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.bankofengland.co.uk>
6. Официальный сайт Standard & Poor`s [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [https://www.standardandpoors.com/en\\_US/web/guest/home](https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/home)
7. Международная финансовая корпорация [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp\\_ext\\_content/ifc\\_external\\_corporate\\_site/home](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/home)
8. A+B Loan Structure: A+B Loan Structure [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics\\_Ext\\_Content/IFC\\_External\\_Corporate\\_Site/IFC+Syndications/Overview\\_Benefits\\_Structure/Syndications/B+Loan+Structure+And+Benefits/](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/IFC+Syndications/Overview_Benefits_Structure/Syndications/B+Loan+Structure+And+Benefits/)