

DOI: 10.24412/3034-4042-2025-2-51-55

Дата поступления рукописи в редакцию: 16.03.2025 г.

Дата принятия рукописи в печать: 30.03.2025

КАЛМЫКОВ Петр Александрович,

Аспирант, Санкт-Петербургский государственный экономический университет (СПбГЭУ),

e-mail: kalmykov98@mail.ru

СПОСОБЫ ПОВЫШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ГЧП В УСЛОВИЯХ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ

Аннотация. В статье представлен анализ способов повышения инвестиционной привлекательности ГЧП в условиях макроэкономической нестабильности. В статье описаны основные меры поддержки новых и действующих проектов ГЧП: финансовые меры поддержки; стабилизирующие меры; институциональная поддержка. В статье также описаны основные риски, возникающие на каждом этапе проекта ГЧП, каналы влияния инфраструктуры и ГЧП на конкурентоспособность и экономический рост страны.

Ключевые слова: государственно-частное партнерство (ГЧП), инфраструктурные инвестиции, инвестиционная привлекательность, проектные риски, прямые иностранные инвестиции (ПИИ).

KALMYKOV Petr Aleksandrovich,

graduate student Saint Petersburg State University of Economics (SPbSUE)

WAYS TO INCREASE THE INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF PPPS IN THE CONTEXT OF MACROECONOMIC INSTABILITY

Annotation. The article presents an analysis of ways to increase the investment attractiveness of PPPs in the context of macroeconomic instability. The article describes the main measures to support new and existing PPP projects: financial support measures; stabilization measures; institutional support. The article also describes the main risks that arise at each stage of the PPP project, the channels of influence of infrastructure and PPP on the competitiveness and economic growth of the country.

Key words: public-private partnership (PPP), infrastructure investments, investment attractiveness, project risks, foreign direct investment (FDI).

В условиях макроэкономической и геополитической нестабильности, снижения выгод от переноса производств в страны третьего мира, конечности роста потребления за счет новых рынков, сохраняющихся потребностях в инфраструктуре и растущей нагрузке на бюджеты государств возрастает значимость государственно-частного партнерства, как одного из механизмов выстраивания собственной инфраструктуры, аккумулирования существенных средств для инвестиций в выстраивание собственных глобальных ресурсных и сбытовых цепочек. При реализации проектов государственно-частного партнерства, как одной из форм инвестиционной деятельности, также происходит улучшение

инвестиционного климата в целом. Реализация федеральных и региональных механизмов поддержки инвестиционных проектов, в том числе в отношении проектов ГЧП, является неотъемлемой задачей в контексте увеличения объема инвестиций в основной капитал в рамках «Единого плана по достижению национальных целей развития Российской Федерации до 2030 года и на перспективу до 2036 года» [1, с.148] Правительства РФ.

В 2024 году глобальная среда для международных инвестиций продолжает оставаться сложной на фоне торговой и геополитической напряженности, когда многие

транснациональные корпорации с осторожностью подходят к зарубежной экспансии [2]. Согласно данным ЮНКТАД (UNCTAD) [3] наблюдается снижение инвестиционной активности в проектное финансирование, инвестициях в новые проекты (greenfield), не наблюдается значительного роста объема сделок по слиянию и поглощению (M&A).

Повышение инвестиционной привлекательности ГЧП в условиях макроэкономической нестабильности неразрывно связано с оценкой и созданием инвестиционного климата в стране в целом. Это связано помимо

прочего с тем, что инвестиции в инфраструктуру не рассматриваются как инструмент решения текущих микроэкономических проблем, инфраструктурные проекты по схеме ГЧП позволяют повысить уровень социально-экономического развития и конкурентоспособности страны или регионального объединения на среднесрочном и долгосрочном периодах, что обусловлено сроками реализации ГЧП проектов. Эффект от использования механизма ГЧП на развитие страны или региона и повышения конкурентоспособности страны или регионального объединения представлен на схеме на Рисунке 1.



Рисунок 1. ГЧП как инструмент повышения конкурентоспособности страны или регионального объединения (разработано автором)

Также стоит отметить важность инвестиций в инфраструктуру, которые в значительной степени осуществляются с использованием механизма ГЧП.

Согласно Всемирному банку [4] и представленной на Рисунке 2 схеме, развитие существующей и создание новой инфраструктуры оказывает влияние на экономический рост страны, так и региона различными каналами.



Рисунок 2. Влияние инфраструктуры на экономический рост страны

Для частной стороны, как и для государства, важными составляющими, определяющими инвестиционный климат и инвестиционную привлекательность, являются определенные поставленные цели проекта, оценка политических условий, правовой основы и институциональной инфраструктуры для реализации проектов ГЧП. Как на действующие проекты ГЧП, так и на планируемые к реализации проекты ГЧП, оказывают влияния изменения макроэкономической и геополитической обстановки. На отрасль ГЧП и проектного финансирования в целом существенное влияние могут оказать следующие факторы: колебание валютного курса; изменение ключевой ставки; снижение доступности источников краткосрочной ликвидности; инфляционная динамика; риск оттока квалифицированной рабочей силы; нарушение логистических цепочек поставки материалов и комплектующих. Меры поддержки ГЧП проектов с целью повышения их инвестиционной привлекательности возможно разделить на следующие группы: финансовые меры поддержки; стабилизирующие меры; институциональная поддержка [5]. Финансовые меры поддержки включают субсидирование процентной ставки по кредитам; предоставление кредитов с льготной процентной ставкой на основе кластерной инвестиционной платформы; участие в промышленной ипотеке. К стабилизирующим мерам поддержки относятся специальные инвестиционные контракты (СПИК); соглашения о защите и поощрении капиталовложений (СЗПК). Институциональная поддержка ГЧП заключается в резидентстве на территориях опережающего социально-экономического развития или в особых экономических зонах, регулировании

нормативно-правовой базы по ГЧП, проработке законодательства в области механизмов квази-ГЧП, таких как офсетные контракты.

Рынок инфраструктурных проектов и государственно-частного партнерства, как и любой другой, реагирует на изменение ключевой ставки. Для повышения инвестиционной привлекательности проектов ГЧП при условии высокой ключевой ставки Центрального Банка необходимо внедрять механизмы для снижения процентной нагрузки на частную сторону проекта ГЧП, а именно: применение субсидированных процентных ставок; использование опционов для хеджирования риска роста ключевой ставки ЦБ; снижение коэффициента риска по ссудам, выданным под проекты ГЧП.

В условиях макроэкономической нестабильности сохраняется риск повышения стоимости уже запущенных проектов ГЧП. Для снижения данного риска и повышения инвестиционной привлекательности действующих проектов ГЧП возможно рефинансирование проектов ГЧП с использованием «длинных» денег. Диверсификация источников финансирования в крупные инфраструктурные проекты подразумевает стимулирование рынка секьюритизации проектного финансирования, повышение ликвидности облигаций проектного финансирования через эмиссию облигаций проектного финансирования особыми формами SPV-компаний – специализированными финансовыми обществами (СФО) и специальными обществами проектного финансирования (СОПФ), а также дальнейшее развитие законодательной и регуляторной среды. Схема взаимоотношений [6] юридических лиц в рамках концессионного соглашения с привлечением концессионных и проектных облигаций представлена на Рисунке 3.



Рисунок 3. Схема проекта ГЧП с концессионными и проектными облигациями

Безусловно, повышение инвестиционной привлекательности ГЧП в условиях макроэкономической нестабильности связано со своевременным анализом проектных рисков на основных этапах реализации проекта ГЧП, а также на комплексных процедурах по снижению рисков. На каждой стадии проекта ГЧП возможно выделить и провести оценку следующих рисков: общие политические риски; общие экономические риски; риски, связанные с проектной площадкой; строительные риски; риски, связанные с нарушением сроков контрактов и обязательств контрагентов; эксплуатационные риски. Так как в основе проектов ГЧП лежат разнообразные виды активов с уникальными проектными характеристиками, которые различаются как от экономической отрасли, так и от региона, страны, где реализуется проект ГЧП, крайне затруднительно выработать универсальные способы снижения указанных выше рисков и повышения инвестиционной привлекательности проектов ГЧП. Долгосрочные, сложные проекты ГЧП всегда связаны с непредсказуемыми изменениями. В связи с этим, контракты о ГЧП требуют большей гибкости, которая позволяла бы учитывать непредвиденные обстоятельства в рамках контракта, что снизит вероятность возникновения судебных споров, длительных переговоров и досрочного расторжения ГЧП проекта. Одним из способов снижения риска внешнего спроса, который обсуждается в отношении транспортных проектов ГЧП, является структурирование их как контрактов на основе

приведенной стоимости дохода (present value-of-revenue или PVR) [7]. Также было бы целесообразно перейти на более короткие сроки или сделать условия контрактов более гибкими в секторах, подверженных технологическим изменениям, если это позволяет финансовая модель.

Таким образом, на основе обозначенных мер поддержки ГЧП проектов с целью повышения их инвестиционной привлекательности, можно сделать вывод, что создание инвестиционного климата для инфраструктурных проектов реализуемых по модели ГЧП – комплексный процесс, требующий анализа рисков проекта ГЧП, правовых, законодательных и экономических факторов. Повышение эффективности, и тем самым инвестиционной привлекательности, проектов ГЧП в современных условиях подразумевает снижение стоимости участие в проекте ГЧП как для государства, так и для частного партнера через льготное фондирование, субсидирование процентных ставок по кредитам, выравнивание рисков. Проекты ГЧП, в отличие от традиционных форматов государственных закупок, ориентируются на достижение конкретных результатов, связанных с активом, к которому относится проект ГЧП, и достигнутой производительностью. Поддержка и повышение инвестиционной привлекательности проектов ГЧП, особенно в условиях макроэкономической и геополитической нестабильности, является необходимой мерой для повышения конкурентоспособности стран и региональных объединений в среднесрочной и долгосрочной перспективе.

Список литературы:

- [1] Единый план по достижению национальных целей развития до 2030 года и на перспективу до 2036 года, Правительство РФ, 09.01.2025 [Электронный ресурс] – URL: <http://static.government.ru/media/files/ZsnFICpxWknEXeTfQdmcFHNei2FhcR0A.pdf> (дата обращения 12.03.2025)
- [2] World investment report 2024 - Investment facilitation and digital government, 2024 [Электронный ресурс] – URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2024_overview_en.pdf (дата обращения 12.03.2025)
- [3] UNCTAD - Global Investment Trends Monitor, 20.01.25 [Электронный ресурс] – URL: https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2025d1_en.pdf (дата обращения 12.03.2025)
- [4] World Bank (2004a) The effects of infrastructure development on growth and income distribution., The World Bank Policy Research Working Paper 3400 [Электронный ресурс] – URL: <http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSCContentPDF> (дата обращения 12.03.2025)
- [5] АИИК, «Государственно-частное партнерство в России: Механизмы снижения стоимости ГЧП и концессионных проектов», Аналитический дайджест АИИК Выпуск № 3, декабрь 2024 [Электронный ресурс] – URL: <https://asiic.ru/analitics/dajdzhest-aiik-3-vypusk-gchp-v-rossii-mehanizmy-snizheniya-stoimosti-gchp-i-konczessionnyh-soglashenij/> (дата обращения 12.03.2025)

[6] Калмыков, П. А. Международный опыт использования инфраструктурных облигаций для проектов ГЧП / П. А. Калмыков // *Вызовы современности и стратегии развития общества в условиях новой реальности : сборник материалов XXIII Международной научно-практической конференции, Москва, 19 января 2024 года.* – Москва: Общество с ограниченной ответственностью “Издательство АЛЕФ”, 2024. – С. 452-456. – DOI 10.34755/IROK.2024.74.12.027. – EDN UVCBWL.

[7] World Bank, PPP Contracts in An Age of Disruption, September 2022 [Электронный ресурс] – URL: <https://ppp.worldbank.org/sites/default/files/2024-04/10028%20-%20PPP%20Contracts%20in%20An%20Age%20of%20Disruption%20%28October%202023%29.pdf> (дата обращения 12.03.2025)

Spisok literatury:

[1] Ediny`j plan po dostizheniyu nacional`ny`x celej razvitiya do 2030 goda i na perspektivu do 2036 goda, Pravitel`stvo RF, 09.01.2025 [E`lektronny`j resurs] – URL: <http://static.government.ru/media/files/ZsnFICpxWknEXeTfQdmcFHNei2FhcR0A.pdf> (data obrashheniya 12.03.2025)

[2] World investment report 2024 - Investment facilitation and digital government, 2024 [E`lektronny`j resurs] – URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2024_overview_en.pdf (data obrashheniya 12.03.2025)

[3] UNCTAD - Global Investment Trends Monitor, 20.01.25 [E`lektronny`j resurs] – URL: https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2025d1_en.pdf (data obrashheniya 12.03.2025)

[4] World Bank (2004a) The effects of infrastructure development on growth and income distribution., The World Bank Policy Research Working Paper 3400 [E`lektronny`j resurs] – URL: <http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSCContentPDF> (data obrashheniya 12.03.2025)

[5] АИИК, «Gosudarstvenno-chastnoe partnerstvo v Rossii: Mexanizmy` snizheniya stoimosti GChP i koncessionny`x proektov», Analiticheskij dajdzhest АИИК Vy`pusk № 3, dekabr` 2024 [E`lektronny`j resurs] – URL: <https://asiic.ru/analitics/dajdzhest-aiik-3-vypusk-gchp-v-rossii-mehanizmy-snizheniya-stoimosti-gchp-i-koncessionnyh-soglashenij/> (data obrashheniya 12.03.2025)

[6] Kalmy`kov, P. A. Mezhdunarodny`j opy`t ispol`zovaniya infrastruktury`x obligacij dlya proektov GChP / P. A. Kalmy`kov // *Vy`zovy` sovremennosti i strategii razvitiya obshhestva v usloviyax novoj real`nosti : sbornik materialov XXIII Mezhdunarodnoj nauchno-prakticheskoj konferencii, Moskva, 19 yanvarya 2024 goda.* – Moskva: Obshhestvo s ogranichennoj otvetstvennost`yu “Izdatel`stvo ALEF”, 2024. – S. 452-456. – DOI 10.34755/IROK.2024.74.12.027. – EDN UVCBWL.

[7] World Bank, PPP Contracts in An Age of Disruption, September 2022 [E`lektronny`j resurs] – URL: <https://ppp.worldbank.org/sites/default/files/2024-04/10028%20-%20PPP%20Contracts%20in%20An%20Age%20of%20Disruption%20%28October%202023%29.pdf> (data obrashheniya 12.03.2025)



**ЮРИДИЧЕСКОЕ ИЗДАТЕЛЬСТВО
«ЮРКОМПАНИ»**

Издание учебников,
учебных и методических
пособий, монографий,
научных статей.

Профессионально.

В максимально
короткие сроки.

Размещаем
в РИНЦ, Е-Library.

ЮРКОМПАНИ

www.law-books.ru