Гарантийная поддержка инвестиционных проектов

ПЛАН

Ведение…….3
Глава 1. Гарантийная поддержка банками инвестиционных проектов как один из инструментов банковского бизнеса……..…7
1.1. Понятие, сущность и основные характеристики инвестиционного проекта как объекта капиталовложений……..…7
1.2. Банковские гарантии инвестиционных проектов как один из аспектов банковской деятельности, их виды и механизмы функционирования…….....19
Глава 2. Российский и зарубежный опыт гарантийной банковской поддержки инвестиционных проектов……....32
2.1. Зарубежный опыт гарантийной банковской поддержки инвестиционных проектов и возможность его применения в отечественной практике…….…….32
2.2. Значение стимулирования инвестиций в отечественную экономику в современных условиях……..38
2.3. Гарантийная деятельность российских и зарубежных банков на рынке инвестиций в РФ в период 2000-2015 гг…….48
Глава 3. Прогноз развития института банковских гарантий инвестиционных проектов в условиях ресурсных ограничений и его влияния на экономику…...56
3.1. Изменение правовых основ предоставления гарантий в российской экономике…….……56
3.2. Прогноз развития экономической ситуации в Российской Федерации на ближайшую перспективу……63
Заключение……....76
Список использованных источников……..…81
Приложения……90

Ведение

В условиях рыночных отношений важное значение приобретает реальное инвестирование, без которого немыслимо обновления и расширенное воспроизводство производственного потенциала субъектов предпринимательской деятельности и связанно с этим производство конкурентоспособной продукции.

Мировой опыт подготовки, финансирования и реализации реальных инвестиционных проектов показывает, что такая деятельность имеет высокий уровень риска по сравнению с другими видами предпринимательской деятельности. Это обусловлено, как правило, длительным жизненным циклом реальных инвестиционных проектов и неопределенностью относительно будущих результатов. Кроме того, реализация инвестиционного проекта предусматривает участие в нем многих субъектов хозяйствования, и ошибка одного из них может представлять угрозу для всего проекта.

Особого внимания требуют методы финансирования инвестиционных проектов, среди которых особенно актуальна проблема проектного финансирования. Следует отметить, что определяющей тенденцией развития проектного финансирования в промышленно развитых странах Запада является использование всего спектра источников и методов финансирования инвестиционных проектов - банковских кредитов, эмиссии акций, паевых взносов, корпоративных кредитов, облигаций финансового лизинга, собственных средств предприятий, в отдельных случаях - государственных средств. Сегодня на Западе появился даже специальный термин «финансовое конструирование», что означает деятельность по построению оптимальных с точки зрения доходности и надежности схем финансирования различных проектов и соглашений.

Актуальность темы выпускной квалификационной работы заключается в том, что в условиях рыночной экономики роль коммерческих банков возрастает, поскольку они выступают в качестве финансовых инициаторов и организаторов реализации инвестиционных проектов, кроме того именно они играют решающую роль в мобилизации инвестиционных ресурсов, выступая как финансовые гаранты осуществляемых инвестиционных мероприятий. Таким образом, коммерческие банки имеют возможность прямого выхода на мировой финансовый рынок с целью массового привлечения иностранного капитала для реализации высоко рисковых проектов, кроме того они могут принимать непосредственное участие в разработке пилотных проектов, инвестиционных программ, осуществляемых с участием иностранного капитала, а также выполняют функции одного из финансовых агентов правительства, чтобы обеспечить эффективное и надежное размещение иностранных инвестиций в национальную экономику.

Целью представленной выпускной квалификационной работы является изучение отечественного и зарубежного опыта применения банковской гарантии как инструмента обеспечения финансирования инвестиционных проектов.

Данная цель предусматривает следующие задачи:

-проанализировать теоретические аспекты гарантийной поддержки банками инвестиционных проектов как одного из инструментов банковского бизнеса;

- рассмотреть и обобщить российский и зарубежный опыт гарантийной банковской поддержки инвестиционных проектов;

- выделить роль банковских гарантий в стимулировании инвестиций в отечественную экономику в современных условиях;

- сформулировать прогноз развития института банковских гарантий инвестиционных проектов в условиях ресурсных ограничений и его влияния на экономику.

Объектом исследования являются банковские гарантии как вид обеспечения инвестиционных проектов.

Предмет исследования – гарантийное обеспечение инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов.

Данное исследование состоит из трех глав, а также введения, заключения, списка использованных источников и приложений.

Введение обосновывает актуальность исследования, дает краткую характеристику работы и раскрывает ее структуру.

Первая глава посвящена теоретическим аспектам инвестиционных проектов и банковских гарантий, связанных с финансированием инвестиций. В ней объединяется два круга вопросов: собственно инвестиций в широком понимании и инвестиционных проектов, а также участия банковского бизнеса, предоставляющего гарантийную поддержку инвестиционных проектов.

Вторая глава исследует российский и зарубежный опыт гарантийной банковской поддержки инвестиционных проектов. В ней, в частности, рассматривается гарантийная деятельность российских и зарубежных банков на рынке инвестиций в РФ в период 2000-2015 гг., дается характеристика применения данного банковского инструмента, актуального в современных условиях, диктующих необходимость повышения эффективности работы предприятий реального сектора экономики путем повышения технологического уровня.

В третьей главе дается прогноз развития института банковских гарантий инвестиционных проектов в условиях ресурсных ограничений и его влияния на экономику.

Заключение суммирует результаты исследования и резюмирует его итог.

Глава 1. Гарантийная поддержка банками инвестиционных проектов как один из инструментов банковского бизнеса

1.1. Понятие, сущность и основные характеристики инвестиционного проекта как объекта капиталовложений

В теории и практике управления инвестиционный проект определяется как деятельность, при которой материальные, финансовые и человеческие ресурсы организованы новаторским способом для выполнения уникальной задачи в условиях определенных бюджета и срока для достижения позитивных изменений, которые отвечают определенным количественным и качественным параметрам [14; с. 62].

Итак, по своей сути инвестиционный проект является совокупностью уникальных, неповторимых мероприятий с такими, присущими ему признаками:

- наличием четко сформулированной цели проекта, которая является желаемым результатом, достигнутым в рамках заданного срока и определенных условий реализации;

- количественной оценкой результатов реализации проекта;

- структуризацией проекта по целям.

- целью проекта, которая имеет свою структуру, представленную в виде иерархии целей, начиная со стратегических и заканчивая конкретизированными тактическими задачами;

- изменением состояния проекта для достижения поставленной цели, поскольку реализация инвестиционного проекта связана с изменениями соответствующей системы и преобразованием нынешнего состояния в желаемое;

- ограниченностью ресурсов, которая свидетельствует о том, что каждый проект имеет свой объем материальных, человеческих и финансовых ресурсов;

- наличием временных границ, поскольку проект имеет четко определенный срок его начала и окончания;

- уникальностью, которая проявляется в соответствующем уровне инноваций, комплексности и структурированности [33; с. 27].

Все приведенные позиции учитывают различные аспекты реализации инвестиционного проекта. Однако стоит акцентировать внимание на том, что инвестиционный проект, в первую очередь, в данной работе рассматривается как объект инвестирования, система экономических отношений, нацеленных на достижение определенных целей. Поэтому следует сделать уточнение по сути проекта, исходя из того, что важными составляющими инвестиционного проекта являются четкая ориентация на результативность мероприятий и необходимость их достижения в условиях ограниченности ресурсного обеспечения. Таким образом, более обобщающим определением инвестиционного проекта является следующее: инвестиционный проект - системно ограниченный и законченный комплекс взаимосвязанных организационно-правовых, расчетных и конструктивно-технических мероприятий, обеспечивающий отдельное направление стратегического развития предприятия, обосновывающий необходимость инвестиционных ресурсов и включающий систему соответствующих управленческих решений с целью достижения конкретных результатов при ограниченных ресурсах и четко определенных сроках [28; с. 124].

С позиции системного подхода проект можно определить как процесс перехода из начального состояния в конечное - результат с участием ряда ограничений и механизмов (рис.1.1)

Финансовым результатом инвестиционного проекта, как правило, является прибыль, материально-вещественным результатом - новые или

реконструированные основные фонды (объекты), а также приобретение и использование финансовых инструментов или нематериальных активов с последующим получением прибыли.

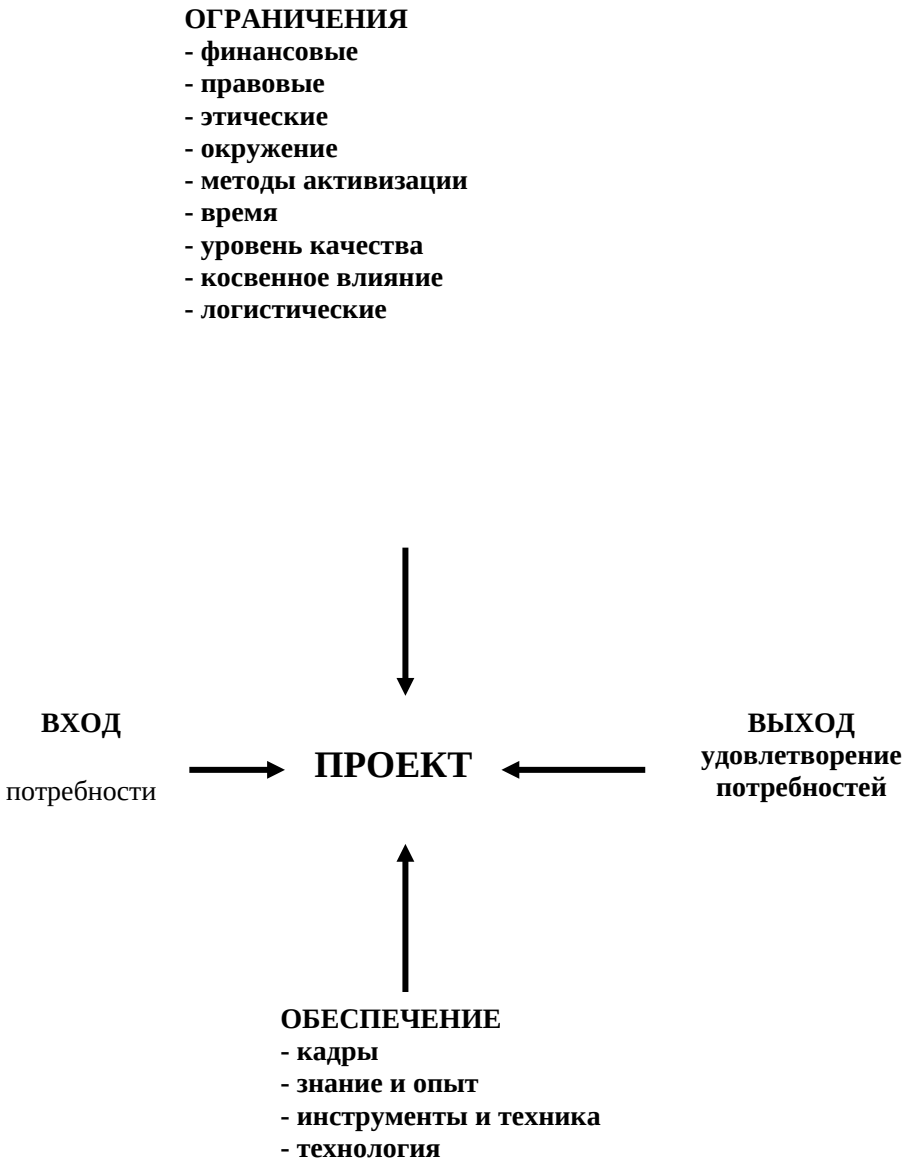

Рис. 1.1. Инвестиционный проект с позиции системного подхода [составлено автором на основании 33; 62]

С научной точки зрения, ученые-экономисты предлагают много различных классификаций инвестиций, то есть их разделение на виды по различным признакам. Это связано с тем, что методы управления инвестиционными проектами в значительной степени зависят от масштаба (размера) проекта, сроков реализации, качества, ограниченности ресурсов, места и условий реализации и тому подобное.

Прежде всего, следует выделить инвестирование реальное и финансовое. Это - две довольно разные сферы инвестиционного процесса, которые имеют не только разные объекты инвестирования, но и существенные различия в самой технологии процесса инвестирования. Реальные инвестиции охватывают деятельность, связанную с созданием новых материальных объектов, которые будут иметь прибыль за счет производства и продажи товаров и услуг капитальные вложения, производственные инвестиции, а финансовые инвестиции являются вложением средств в финансовые операции и ценные бумаги - валютные операции, операции с векселями, покупка и продажа акций, облигаций [14; с. 98].

Более детализированная классификация инвестиций представлена в таблице 1.1.

Таблица 1.1

Классификация инвестиций (составлено автором на основании [34])

Критерий классификации	**Характеристика**
1. По объекту инвестирования	а) государственные инвестиции - часть национального дохода, который вкладывается в развитие экономики с целью поддержки производства, социальной сферы и экономического роста; б) частные инвестиции - негосударственные вложения средств, принадлежащих предприятиям, населению; в) иностранные инвестиции - инвестиции, которые поступают из-за рубежа

Продолжение таблицы 1.1

2. По субъекту инвестирования	а) инвестиции в имущество, физические активы (материальные инвестиции) - вклады, которые принимают участие в производственном процессе (земельные участки, здания и др.); б) инвестиции в денежные активы (финансовые инвестиции) - вклад в финансовое имущество, приобретение прав на участие в делах других предприятий, вклад денег в банк на депозит и др.; в) инвестиции в нематериальные активы (нематериальные инвестиции) - вклад в подготовку кадров, рекламу, организацию предприятия, лицензии и др.
3. По участию инвестора в инвестиционном процессе (цель инвестирования)	а) прямые - вложения в уставный капитал с целью не только достижения прибыли, но и участия в управлении предприятием; б) косвенные - вложения капитала инвестора через финансового посредника путем приобретения различных финансовых инструментов; в) портфельные - средства, вложенные в экономические активы с целью получения дохода и диверсификации рисков
4. По степени влияния и контроля деятельности объекта	а) обеспечивают контроль - владение инвестором более 50% акций с правом голоса; б) не позволяют установить контроль, но оказывают существенного влияния - владение более 20%, но менее 50% акций с правом голоса; в) не позволяют установить контроль и не придают существенного влияния - владение менее 20% акций с правом голоса
5. По срокам инвестирования	а) краткосрочные - капиталовложения на период до 3 лет; б) среднесрочные - капиталовложения на период 3 - 5 лет; в) долгосрочные - капиталовложения на период более 5 лет
6. По объему финансирования проекта	а) небольшой - до 100 тыс. долл. США; б) средний - от 100 до 1000 тыс. долл. США; в) крупный - более 1000 тыс. долл. США

Принимая во внимание стремительный рост значимости инвестирования в современном мире можно предложить ряд дополнительных признаков, которые необходимо всегда учитывать при формировании и развитии инвестиционных процессов: ресурсные ограничения; сфера инвестирования.

По классификационным признаком относительно ограниченности ресурсов в деятельности предприятия следует выделить:

• инвестиции предприятия с использованием ограниченных ресурсов (использование природных ресурсов - различные полезные ископаемые);

• инвестиции предприятия с использованием неограниченных ресурсов (ветер, вода, солнце, человек).

Данная классификация позволит снизить риски инвесторов, поскольку инвестирование в предприятие с использованием ограниченных ресурсов более рискованно, чем в предприятие с использованием неограниченных ресурсов.

Согласно классификации по типу сферы деятельности, в которую осуществляются инвестиции, необходимо выделить следующие составляющие:

• инвестиции в сферу услуг;

• инвестиции в сферу производства.

Под управлением инвестиционным проектом следует понимать процесс организации, планирования, координации финансовых, человеческих и материальных ресурсов на протяжении жизненного цикла проекта, нацеленный на достижение поставленных целей. Структура проекта - организация связей между его элементами.

К проектным материалам относятся официальные документы, обязательные при проектировании объектов капитального строительства, в том числе: технико-экономическое обоснование строительства предприятия, зданий и сооружений, проект строительства предприятия, зданий и сооружений, обоснования инвестиций в строительство предприятия, здания или сооружения, бизнес-план, подается в определенной форме в составе заявки на участие в конкурсном распределении инвестиционных ресурсов.

Участниками инвестиционного проекта могут быть инвесторы, заказчики, исполнители и пользователи проекта. Можно отметить, что инвесторы могут влиять на объект инвестирования как непосредственно, так и опосредованно. Следует отметить, что преимущество последнего способа заключается в уменьшении рисков инвесторов вследствие того, что часть из

них переходит к другим участникам проекта. Это происходит в случае, когда инвестор поручает организацию и контроль за реализацией объекта инвестирования другому субъекту - заказчику проекта, который, в свою очередь, может делегировать часть своих задач еще одному субъекту - пользователю проекта [34; с. 143].

Связь между проектными материалами и участниками обеспечивает организационно-экономический механизм реализации инвестиционного проекта, который является своего рода формой взаимодействия субъектов. К организационно-экономическому механизму реализации проекта относят:

- нормативную документацию, на основе которой и происходит взаимодействие;

- обязательства, принимаемые участниками, гарантии этих обязательств и санкции за их нарушение; условия финансирования инвестиционного проекта;

- систему управления реализацией проекта, которая обеспечивает синхронизацию деятельности и защита интересов участников;

- особенности учетной политики участников;

- период реализации проекта;

- график реализации проекта [15; с. 238].

Инвестиционный процесс основывается на особенностях возникновения избыточных средств в одних субъектов хозяйствования и потребности в других [33; с. 247]. Следовательно, можно говорить о двойственном характере инвестиций, выступающих с одной стороны, как ресурсы (инвестиционный капитал), а с другой стороны - как вложения (инвестиционные товары) [33; с. 148]. Потребность и избыток инвестиций могут возникать у предприятий и организаций, государства и населения [39; с. 122]. Такого рода взаимоотношения субъектов хозяйствования формируют инвестиционный рынок. Итак, рынок инвестиций характеризуется предложением инвестиционного капитала со стороны инвесторов, выступающих при этом в

роли продавцов, и спросом на инвестиции со стороны субъектов инвестиционной деятельности, выступают в роли покупателей. При этом стоит отметить, что необходимым условием, присущей рыночным отношениям конкурентного типа, при относительно стабильном инвестиционном спросе является опережающее развитие инвестиционного предложения. Уравновешивание инвестиционного спроса и предложения проходит через механизм ценообразования, который возникает и действует только в условиях свободных конкурентных рынков, предусматривающих организацию обмена товарами на основе уравновешенных спроса и предложения [57].

В свою очередь, субъекты инвестиционных отношений действуют в инвестиционной сфере, где осуществляется практическая реализация инвестиций, при этом имеют целью различные интересы. В состав инвестиционной сферы включают: сферу капитального строительства; сферу обращения финансового капитала; сферу реализации имущественных средств, инновационную сферу, экологическую сферу, сферу информационной индустрии; сферу воспроизводства человеческого капитала и прочее [62].

Соответственно, инвестиционный процесс связан с персонификацией инвестиционного спроса и инвестиционного предложения, а также согласованием интересов субъектов инвестиционных отношений, которые при определенных условиях на определенных этапах меняют свое положение относительно инвестиционных ресурсов.

На рисунке 1.2 представлена общая модель инвестиционного процесса, которая раскрывает сущность инвестиционного процесса в контексте таких смежных с ним категорий как инвестиционная сфера, инвестиционный рынок, инвестиционное предложение, инвестиционный спрос, субъекты инвестиционных отношений.

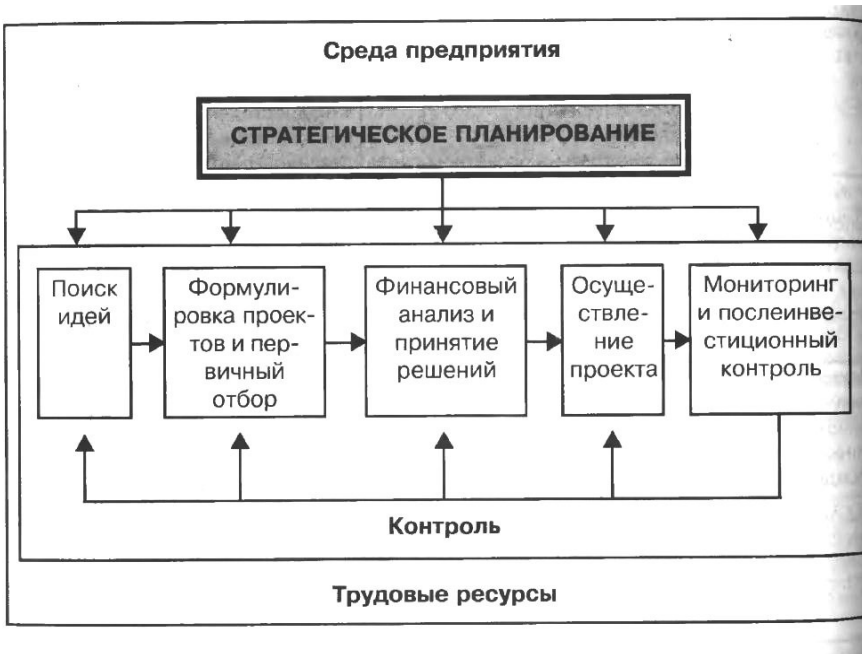

Рис. 1.2. Модель инвестиционного процесса [33; с. 122]

К стадиям инвестиционного процесса можно отнести:

1. Выбор инвестиционной стратегии развития.

2. Определение ограничений.

3. Формирование инвестиционной политики

4. Мониторинг инвестиционной политики.

Важным этапом после выбора инвестиционной стратегии развития является приведение ее в соответствие с реальными возможностями, поскольку любой инвестор действует в условиях определенных ограничений, которые накладываются определенными факторами макроэкономической среды и, соответственно, влияют на объем инвестиций.

Важнейшей проблемой инвестора в процессе формирования инвестиционных ресурсов является определение их общего объема. Общая сумма инвестиционных ресурсов предприятия должна определяться исходя из запланированного объема освоения средств в процессе реализации отдельных реальных инвестиционных проектов, а также запланированного прироста портфеля финансовых инвестиций. Таким образом, общий объем необходимых инвестиционных ресурсов в плановом периоде будет определяться по формуле:

$$О_{ИР} = Р_{ИР} + \Delta_{ФИ}, \quad (1.1)$$

где $О_{ИР}$ - общий объем необходимых инвестиционных ресурсов в плановом периоде;

$Р_{ИР}$ - потребность в инвестиционных ресурсах для реализации реального инвестиционного проекта;

$\Delta_{ФИ}$ - предусмотренный объем прироста портфеля финансовых инвестиций.

В свою очередь, общий объем инвестиционных ресурсов, необходимых для реализации конкретного инвестиционного проекта определяется с учетом стадий инвестиционного цикла проекта.

После определения общего объема инвестиционных ресурсов, инвестор должен определить, какова их доля будет профинансирована за счет собственных средств, а какая - за счет заемных или привлеченных.

В зависимости от вида средств существуют такие методы финансирования инвестиционной деятельности, как самофинансирование, акционирование, долговое финансирование, финансирование за счет дотаций, смешанное финансирование.

Выбирая тот или иной метод финансирования инвестиционных проектов, следует учитывать их особенности. В частности, внутренние (собственные) средства, такие, как амортизация и прибыль, имеют определенные положительные стороны, а именно:

• простота и скорость привлечения;

• высокая отдача по критерию нормы доходности инвестиционного капитала (не нужно выплачивать проценты и дивиденды);

• существенное снижение риска неплатежеспособности и банкротства предприятия при их использовании;

• полное сохранение управления в руках основателя предприятия.

В то же время, объем таких источников у предприятия ограничен; кроме

того, отсутствует внешний контроль за их эффективным использованием.

Внешние (заемные и привлеченные) средства, наоборот, имеют высокие возможности привлечения и возможности внешнего контроля за эффективностью их использования. Однако есть и отрицательные стороны, а именно:

• сложность с привлечением и оформлением;

• значительный срок привлечения;

• необходимость предоставления гарантий (на платной основе);

• повышенный риск банкротства в связи с несвоевременным погашением долга;

• потеря части прибыли от инвестиционной деятельности в связи с необходимостью платить проценты и дивиденды;

• частичная потеря управления деятельностью предприятия.

Стоимость инвестиционного капитала - это требуемая ставка дохода, которую должна иметь фирма, чтобы покрывать расходы для привлечения капиталов на рынке. Основными факторами, определяющими стоимость инвестиционного капитала являются: рискованность доходов, вес задолженности в структуре капитала, финансовая устойчивость компании и другие факторы. Стоимость инвестиционного капитала можно рассматривать как меру доходности предприятия, - то есть, существует прямая зависимость между стоимостью инвестиционного капитала и внутренней нормой доходности инвестиций (IRR). Если IRR превышает стоимость инвестиционного капитала, то фирма получает больше, чем тратит на привлечение средств. И наоборот, если IRR от инвестиций ниже стоимости привлеченного капитала, это означает, что фирма получает меньше, чем тратит на привлечение средств, и тогда не стоит осуществлять инвестирование.

Итак, существует простая взаимозависимость между IRR, стоимостью капитала и целесообразностью проекта: если IRR выше стоимости инвестированного капитала - то проект прибыльный, если нет - то убыточный.

Кроме уровня доходности и риска, на стоимость инвестиционного капитала влияет и то, какие источники финансирования привлекаются для реализации инвестиций, потому что цена собственных (прибыли), заемных (банковские ссуды, эмиссия облигаций) и привлеченных (эмиссия привилегированных и обыкновенных акций) ресурсов различна.

Таким образом, основной проблемой в формировании источников финансирования инвестиционных проектов является определение стоимости их привлечения. При решении этой проблемы нужно учитывать, что капитал предприятия представляет собой сложный структурированный объект. Основные источники формирования активов предприятия можно разделить на внутренние, привлеченные и заемные, но в любом случае существует стоимость капитала. Определение стоимости капитала не ограничивается только вычислением процентов, которые необходимо оплатить владельцам финансовых ресурсов, оно также характеризует ту норму рентабельности, которую должно достичь предприятие, чтобы не снизить своей рыночной стоимости.

Анализ структуры капитала показывает, что каждый его структурный элемент имеет свою стоимость, как и долю в общей сумме финансовых ресурсов. Учитывая то, что капитал инвестиционного проекта формируется не из одного источника, а из нескольких, то, конечно, стоимость капитала представляет собой некоторый средний уровень доходности, которого необходимо достичь. Чтобы определить общую стоимость капитала, нужно сначала определить и оценить каждую его составляющую часть, а затем рассчитать средневзвешенную стоимость капитала (Weighted Average Cost of Capital, WACC). Она может быть определена как тот уровень доходности,

который может приносить инвестиционный проект, чтобы можно было обеспечить получение всеми категориями инвесторов дохода, аналогичного тому, что они могли бы получить от альтернативных вложений с тем же уровнем риска. WACC определяется по формуле:

$$WACC = W1*C1 + W2*C2+\ldots+Wk*Ck, \quad (1.2)$$

где:

Cn — стоимость инвестиций привлеченных из источника n.

Wn — доля в общей сумме инвестиции из источника n.

При этом Wn = In/(I1 + I2 +…+ Ik)

Ij — сумма инвестиций из источника j [82; с. 182].

Экономическая сущность показателя WACC заключается в том, что предприятие может принимать любые решения инвестиционного характера, уровень рентабельности по которыми не ниже текущего значения WACC. Именно с этим показателем сравнивается IRR, рассчитанная для конкретного проекта. Между средневзвешенной стоимостью капитала и внутренней нормой рентабельности проекта существует такая взаимосвязь:

Если IRR> WACC, то проект можно рекомендовать к реализации;

IRR <WACC, то проект следует отклонить;

IRR = WACC, проект не принесет ни прибыли, ни убытков.

Таким образом, стоимость инвестиционных ресурсов, привлекаемых для реализации инвестиционного проекта, формируется как интегральный показатель стоимостей различных элементов капитала.

1.2. Банковские гарантии инвестиционных проектов как один из аспектов банковской деятельности, их виды и механизмы функционирования

Одним из инструментов обеспечения инвестиционного проекта необходимыми для его реализации средствами является банковская гарантия.

Банковская гарантия - это способ обеспечения исполнения гражданско-правовых обязательств. Способ этот состоит в том, что банк, иное кредитное учреждение или страховая организация (гарант) дают по просьбе другого лица (принципала) письменное обязательство уплатить кредитору принципала (бенефициару) в соответствии с условиями даваемого гарантом обязательства денежную сумму по представлении бенефициаром письменного требования о ее уплате [33; с. 215].

Участники отношений по банковской гарантии:

1. Банк (Гарант). При наступлении случая, прописанного в гарантии, берет на себя обязательства по совершению платежа в пользу лица, ее получившего.

2. Принципал (клиент банка). Он - получатель банковской гарантии. В обязательстве является должником.

3. Бенефициар (кредитор). Кредитор основного долга, по требованию и в пользу которого банк-гарант производит платеж [29; с. 82].

Под гарантией следует понимать обязательства гарантия, выдаваемая по просьбе другого лица (принципала), по которому гарант обязуется уплатить кредитору принципала в соответствии с условиями гарантийного обязательства определенную денежную сумму. Гарант вправе потребовать от принципа в порядке регресса возмещения уплаченных по гарантии сумм

Гарантии и поручительства - это способ обеспечения исполнения обязательств, применяются между любыми субъектами права.

По договору поручительства поручитель обязуется перед кредитором другого лица отвечать за выполнение им своего обязательства в полном объеме или в определенной части. Поручительством может быть по без-на только действительное требование. Договор поручительства должен быть заключен в письменной форме.

В случае невыполнения обязательства поручитель отвечает в том же объеме, что и должник.

За должника могут одновременно поручиться несколько поручителей. Поручитель, исполнивший обязательство за должника, приобретает все права кредитора по этому обязательству. На практике гарантию часто отождествляют с поручительством.

Различия гарантии от поручительства заключаются в следующем:

- в отличие от поручительства гарантия м.б. основанной на волеизъявлении одного человека - гаранта;

- гарант несет субсидиарную (дополнительную) ответственность, а поручитель солидарную;

- оформление гарантии договором не является обязательным;

- гарант в договоре может ограничить свою ответственность частью обязательств должника.

Итак, под гарантией следует понимать обязательства гаранта, кажется по просьбе другого лица (принципала), по которому гарант обязуется уплатить кредитору принципала в соответствии с условиями гарантийного обязательства определенную денежную сумму. Гарант вправе потребовать от принципа в порядке регресса возмещения уплаченных по гарантии сумм.

В качестве гаранта и поручителя может выступать банк. Выдача гарантий (поручительства) по сути имеет кредитный характер.

Фактически банки берут на себя обязательства при неуплате клиентом в срок причитающихся платежей осуществить их за счет собственных ресурсов. Если кредитоспособность клиента банка неизвестна или вызывает сомнение, то банковская гарантия выдается под залог имущества. Гарантии (поручительства) могут предоставляться как в виде специального документа (гарантийное письмо, заключение договора поручительства), так и путем надписи на векселе (акцепт, аваль).

Акцепта векселя заключается в том, что банк акцептует выставленный на него клиентом вексель при условии, что клиент предоставит банку денежное покрытие до наступления срока платежа по векселю.

При авалировании банк берет на себя ответственность за исполнение обязательства любой обязанным по векселю лицом - акцептантом, векселедателем, индосантом.

Формой обеспечения возврата кредитов также могут выступать гарантии или поручительства. Обладая, как и залог способностью юридически и экономически защищать интересы кредитора, они имеют другую исходную базу. В случае использования гарантии (поручительства) в качестве обеспечения кредитов имущественную ответственность несет за заемщика третье лицо.

Гарантии различаются между собой по субъекту гарантийного обязательства, порядку оформления гарантии, источнику средств, используемых для обеспечения возврата кредита.

В качестве субъекта гарантированного обязательства могут выступать финансово устойчивые предприятия или специализированные учреждения, имеющие достаточные средства. В практике банковского кредитования в качестве субъектов обеспечения почти никогда не выступают другие, чем банк-кредитор, банковские учреждения (предоставление международных кредитов).

При ином виде гарантии гарантом выступает финансово устойчивое предприятие или организация, с которым заемщик имеет систематические производственные коммерческие связи. Однако в этом случае банку-кредитору необходимо получить информацию о кредитоспособности предприятия-гаранта. Если указанное предприятие обслуживается тем же банком, что и заемщик, то такая задача решается достаточно просто.

Срок действия гарантии устанавливается, как правило, на 10-15 дней более срока погашения кредита, возврат которого обеспечивается гарантией.

Гарантийное письмо составляется в двух экземплярах. Второй экземпляр гарантийного письма с пометкой банка, обслуживающего гаранта, о принятии гарантии передается в банк заемщика, после чего осуществляется кредитование под гарантию.

Интересно, что в развитых странах, например, Соединенных Штатах Америки, гарантии предоставляются также специализированными правительственными организациями, имеющими в наличии специальные целевые фонды.

Эффективность гарантии как способа обеспечения кредитов зависит ряда факторов. Во-первых, первостепенное значение имеет реальная оценка банком-кредитором финансовой устойчивости гаранта. В случае, если финансовая устойчивость гаранта сомнительна или вообще неизвестна, используется гарантия, обеспеченная залогом имущества гаранта, - то есть, гарантия дополняется залоговым обязательствам.

В случае доверия к финансовой устойчивости гаранта используется необеспеченная гарантия. В отечественной практике банки используют в качестве обеспечения возврата кредитов залог имущества и имущественных ценностей третьих лиц, отличных от заемщика, которые именуются имущественными поручителями заемщика (собственно, это тоже можно рассматривать как обеспеченную гарантию.)

Во-вторых, при получении гарантии банк, предоставляющий кредит, должен убедиться в готовности гаранта выполнить свое обязательство. Для этого в зарубежной банковской практике используется, в частности, встреча и беседа с гарантом на предмет подтверждения его намерения выполнить гарантийное обязательство.

И последнее является то, что гаранты не должны предоставлять гарантии на сумму, превышающую ту, на которую они могут их выполнить, то есть

сумма гарантии должна ограничиваться объемом собственного капитала гаранта.

И, все же, гарантия имеет определенные недостатки, в частности:

- неопределенность стоимости гарантии, если она не подкреплена денежным вкладу (депозиту) или другим обеспечением (обеспечена гарантия), по той причине, что в течение действия кредитного соглашения финансовое положение гаранта может измениться;

-использование данного способа обеспечения даже при условии бесспорного списания суммы задолженности со счета гаранта, что обусловлено в гарантийном письме в случае невыполнения заемщиком условий кредитного соглашения, влечет за собой возможное судебное дело, что нельзя считать положительным.

Поручительство тоже является способом обеспечения кредита. Оно используется при взаимоотношениях банка как с юридическими, так и с физическими лицами. В отношении юридических лиц поручительство, в отличие от гарантии, оформляется обычным письменным соглашением между банком и поручителем. В соответствии с этим соглашением последний обязуется погасить кредитору задолженность заемщика в течение определенного периода времени. В соглашении может быть определена максимальная сумма, которую гарантирует погасить поручитель. В отечественной практике банковского кредитования поручительство нашло применение при долгосрочном кредитовании физических лиц.

Оформляется поручительство через нотариальную контору и отражает юридическую ответственность поручителя за другое лицо в случае неуплаты последним своего долга кредитору.

Гарантия и поручительство являются, по сути, тождественными способами обеспечения исполнения кредитных обязательств. Отличие между ними заключается лишь в порядке их юридического оформления. Для

оформления поручительства обязательным является заключение договора поручительства банком и поручителем, а гарантия может оформляться гарантийным письмом гаранта.

Гарантия (поручительство) может обеспечивать только действующее кредитное соглашение; действие гарантийного обязательства ликвидируется, если действие основного обязательства закончилась в связи с выплатой долга или по другим причинам.

Существует совершенно другой вид гарантии - банковская гарантия, которая распространена в международной практике. Банковская гарантия - самостоятельное одностороннее обязательство банка-гаранта, независимое от обеспечиваемого им кредитного договора. Последняя ее особенность заключается в том, что уменьшение или потеря обязательства заемщика не влечет за собой уменьшение или потери объема ответственности гаранта.

Гарантии бывают двух видов: необеспеченные и обеспеченные. Первый вид означает, что гарантия (поручительство) данного лица принимается на основании доверия, поскольку связи с ним поддерживаются давно, а ее репутация не вызывает нареканий. От всех контрагентов необходимо требовать доказательств надежности и предоставления обеспечения. Если финансовое положение гаранта вызывает сомнения, банк должен обеспечить его гарантии залогом имущества.

Что касается выяснения готовности гаранта выполнить при необходимости свое обязательство, то практикуется использование двух средств:

- сбор более широкой и объективной информации о гаранте;

- предварительные встречи и беседы с ним, в ходе которых следует выяснить его условия и реальные намерения.

Кредитный риск по гаранту (поручителю) - это вероятность того, что гарант (поручитель) не выполнит хотя бы одно из своих обязательств, закрепленных в гарантийном письме (договоре поручительства).

Виды гарантий:

- гарантии платежа;
- гарантии возврата авансового платежа;
- гарантии исполнения контракта;
- гарантии предложения (тендерные) [48; с. 164].

В Приложении 1 указаны основополагающие условия функционирования банковской гарантии как инструмента кредитного рынка. В частности, рассмотрены основополагающие принципы банковской гарантии как банковского продукта.

Гарант по просьбе принципала дает письменное обязательство уплатить бенефициару денежную сумму по представлении бенефициаром письменного требования о ее уплате (п. 1 ст. 368 ГК РФ). Бенефициар должен указать, в чем состоит нарушение принципалом основного обязательства, в обеспечение которого выдана гарантия (п. 1 ст. 374 ГК РФ).

Банковская гарантия обеспечивает надлежащее исполнение принципалом его денежного обязательства перед бенефициаром. За выдачу банковской гарантии принципал уплачивает гаранту вознаграждение (ст. 369 ГК РФ). НДС оно не облагается (абз. 9 пп. 3 п. 3 ст. 149 НК РФ).

Отметим, что роль банковской гарантии может играть гарантийное письмо банка, в котором определенный бенефициар не поименован (п. 8 информационного письма Президиума ВАС РФ от 15 января 1998 г. № 27).

Рассмотрим подробно виды и характеристики гарантий (табл. 1.2).

Банки являются ключевым звеном, которое регулирует механизм взаимодействия между предприятиями и инвесторами (как институциональными, так и индивидуальными) с помощью эффективной

политики мобилизации инвестиций в реальный сектор экономики, причем как за счет внутренних, так и внешних источников.

Таблица 1.2

Виды и условия гарантий

Вид гарантии	Риск, который покрывается гарантией	Бенефициар гарантии	Участник, обеспечивающий предоставление гарантии	Срок действия	Сумма покрытия
Гарантия обеспечения кредита	Риск непогашения долга по кредиту	Банк, который кредитует проект	Заемщик	До момента полной оплаты основной суммы долга и процентов, определенных кредитным договором	До 100% обязательств заемщика
Гарантия завершения работ по проекту	Риск завершения работ по проекту (при использовании проектного финансирования)	Банк, который кредитует проект	Основатель проектной компании или другие спонсоры проекта	К запланированному моменту завершения работ по проекту	До 100% обязательств заемщика
Гарантия предложения или тендерная гарантия	Риск потери организатора тендера (заказчика проекта) в связи с отказом оференту подписать контракт	Заказчик проекта	Исполнитель	До подписания контракта или выставления им гарантия исполнения (как правило, от 3 до 6 месяцев)	От 2 до 4% от суммы цены предложения
Гарантия авансовых платежей	Риск потери авансового платежа заказчиком.	Заказчик проекта	Исполнитель	К поставке определенной части партии товара или выполнения части работ	От 10 до 20% суммы контракта
Гарантия исполнения	Риск невыполнения контракта исполнителем	Заказчик проекта	Исполнитель	К фактической поставки товара или сдачи объекта в эксплуатацию	От 10 до 20% суммы контракта
Таможенная гарантия	Риск невыплаты пошлин и других таможенных платежей в случае возникновения у подрядчика таких обязательств перед таможенной службой	Таможенные службы	Подрядчик	До окончания работ по проекту и вывоза строительной техники из страны	Сумма возможного пошлины
Гарантия качества	Риск невыполнения	Заказчик проекта	Поставщик	До окончания гарантийного срока	От 5 до 20% суммы

	поставщиком своих обязательств в гарантийный период				контракта
Гарантия обслуживания	Риск невыполнения подрядчиком своих обязательств в гарантийный период	Заказчик проекта или оператор	подрядчик	До окончания гарантийного срока	От 5 до 20% суммы контракта
Гарантия платежа	Риск невыполнения заказчиком перед исполнителями работ свои платежных обязательств (в случае предоставления заказчику коммерческого кредита)	исполнитель	Заказчик	До момента оплаты за поставленный товар или выполненную работу	100% или часть суммы контракта

Исходя из выше указанного можно выделить ряд функций, которые выполняет банк при реализации схем банковского проектного финансирования (рис 1.3). При этом отметим, что функции банков в инвестиционном процессе не ограничиваются кредитованием и имеют многогранный характер.

Особенностью участия банков в операциях проектного финансирования является то, что они не только вкладывают средства в проект, но и становятся непосредственными участниками инвестиционного проекта, путем приобретения пакета акций заемщика или вводя в совет директоров своего представителя, непосредственного осуществляет контроль за целевым использованием средств, в свою очередь, является дополнительной гарантией возврата кредита [50; с. 293].



Рис. 1.3. Функции коммерческого банка в рамках банковского проектного финансирования [50]

При реализации отечественных схем проектного финансирования существует также практика использования кроме контрактного соглашения неявных долгосрочных соглашений, что обусловлено высокими рисками контрагентов. Использование таких

Банковское проектное финансирование отражает взаимодействие банковского и промышленного капитала, преимущества функционирования которого применяются в приоритетных областях развития экономики, позволяет

- Обеспечивать инвестиционный процесс необходимыми ресурсами, избегая при этом дополнительных расходов на покрытие процентов, увеличивают затраты на реализацию проекта;

- Создавать условия для эффективной реализации проекта, формировать рынок сбыта, устанавливая объемы реализации, анализируя факторы ценообразования, исходя из потребностей рынка и потребительских возможностей;

- Осуществлять активное использование финансируемых банком средств в среднесрочных и долгосрочных вложениях с учетом заинтересованности банка в конечных результатах реализации проекта

- Создавать условия для формирования будущей прибыли, возможности реинвестирования, укрепления собственного капитала предприятия-инициатора проектного финансирования;

- Формировать доходы от совместной деятельности по реализации проекта, которые способствуют ускорению оборачиваемости оборотных средств, созданию новой стоимости, насыщению рынка товарами, решению социальных проблем.

Участие банка, через своего представителя, в управлении реализацией проекта позволяет ему выявить гораздо больше косвенных факторов, которые способствуют более реалистической оценке хода выполнения проекта. Кроме того, постоянный мониторинг и управленческий контроль позволяет отслеживать финансовые потоки компании, что резко снижает возможность нецелевого использования средств.

Выводы по первой главе.

1. Инвестиционный проект представляет собой активно управляемый инвестиционный портфель, который, в свою очередь, создается для максимизации функции полезности инвестора.

2. На протяжении срока жизни всего инвестиционного проекта, то есть в рамках инвестиционного горизонта, его разработчикам необходимо принимать соответствующие инвестиционные решения. В целом последние представляют собой решения отдельных субъектов рынка в пользу получения в будущем

выгод от приобретения или создания инвестиционных объектов через отказ от текущего потребления. Эти решения в последующем используются для генерирования положительного показателя «альфа». Подобная совокупность последовательных действий, направленных на принятие взаимосвязанных инвестиционных решений (например, инвестировать или не инвестировать, как эффективнее и с наибольшей прибылью это сделать), а также выбор конкретного подхода к формированию инвестиционного портфеля и практической реализации принятых инвестиционных решений и представляет собой инвестиционный процесс. Иными словами, это совокупность инвестиционных решений по срокам, рискам и объектам инвестирования и практических действий по их реализации.

3. Банковская гарантия — документ, при котором банк-гарант обязуется выплатить оговоренную в соглашении денежную сумму при условии, если задолжник не выполняет обязательства договора. Банковские гарантии так же можно назвать поручи- тельством банка.

4. Основными участниками поручительства банка являются: принципал — гражданин, по обращению кото- рого дается гарантия (поручительство); банк-гарант — банк предоставляющий гарантию; бенефициар — участник, которому предоставляется гарантия для осуществления платежа. Банковская гарантия предоставляет страховую, финансовую, коммерческую охрану от рисков и выполняют функцию, которая осуществляется: 1) в легитимации принципала; 2) в побуждении на действия принципала; 3) в погашении потерь бенефициара.

Глава 2. Российский и зарубежный опыт гарантийной банковской поддержки инвестиционных проектов

2.1. Стимулирование инвестиций в отечественную экономику как вопрос государственной важности

В настоящее время стагнация российской экономики, низкие темпы роста ВВП страны, практически нулевая динамика промышленного производство сопровождаются отрицательными инвестициями, что практически сводит на нет все попытки к переходу на инновационный путь развития страны.

Аналитический центр при правительстве РФ в пятницу опубликовал доклад «Динамика инвестиционной активности в условиях спада экономики России», детально рассмотрев основные параметры поведения инвесторов во время прошлого и нынешнего кризисов. После кризиса 2008-2009 годов инвестиции в РФ быстро восстановились (настроения инвесторов следовали за ценой нефти), но восстановительный рост так же быстро закончился. Если за 2001-2008 годы реальные капвложения в России выросли в 2,7 раза (в среднем на 13% в год), то в 2009-2014 годах — менее чем на 7% (1% в год). В 2014 году снижение капвложений происходило по новому для РФ сценарию. Норма накопления основного капитала сократилась до 20% (24% в 2011 году), а по итогам 2015 года и вовсе упадет до 18% (в развивающихся странах без КНР этот показатель составляет 24%, в Китае — более 45%). При этом спад развивается поступательно, медленно распространяясь на смежные сектора и вовлекая экономику в новый виток сжатия спроса и кредитования [6; с. 2195].

При этом структура вложений заметно изменилась — с 2014 года растут вложения в добывающих отраслях, а инвестиции в обработку падают (см. таблицу 2.1). Это, очевидно, скажется на планах импортозамещения, убеждены аналитики. Так, вложения в машины и оборудование в 2014 году просели на

10%, вернувшись на уровень 2008 года, а доля оборудования во вложениях в основной капитал сократились с 41% в 2005 году до 36% в 2014 году.

Таблица 2.1 - Динамика инвестиций в основной капитал по видам деятельности %

Вид деятельности	1-е полугодие 2015/1-е полугодие 2014	1-е полугодие 2014/1-е полугодие 2013	1-е полугодие 2015/1-е полугодие 2013
Всего	-7,00	3,00	-5,00
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-24,00	3,00	-22,00
Добыча полезных ископаемых	10,00	5,00	15,00
Обрабатывающие производства	-6,00	6,00	-1,00
Сельское хозяйство	0,00	3,00	3,00
Строительство	-21,00	-8,00	-27,00
Транспорт и связь	-11,00	1,00	-11,00

И хотя в первом полугодии 2015 года благодаря господдержке оборонной промышленности инвестиции в машиностроение выросли на 18% в годовом выражении, сентябрьские опросы промышленности ИЭП имени Егора Гайдара свидетельствуют: возможности импортозамещения сейчас «ограничены в первую очередь из-за отсутствия производства на территории страны существенной части необходимого отечественной промышленности оборудования». Более 60% респондентов говорят, что аналоги необходимых им машин и сырья в РФ просто отсутствуют. Еще в 2014 году большая часть компаний в финансово-экономических центрах, развитых регионах и регионах--экспортерах сырья активно вкладывалась в замену изношенной техники и оборудования, но в 2015 году модернизация производства явно приостановилась, что также угрожает импортозамещению, отмечают авторы исследования . Аналитический центр рекомендует правительству «поддержать внедрение» новых эффективных производственных технологий. «Падение инвестиций продолжится, если не произойдет поворота в сторону роста спроса и изменения условий хозяйствования, особенно в малом и среднем бизнесе и в

ряде отраслей, в последние годы зависевших от федеральной поддержки»,— заключают они. Пока, впрочем, импульса к инвестированию не наблюдается ни в одном из секторов, и от бюджета 2016 года приоритета для капвложений ждать не приходится.

По итогам 2015 г. инвестиции в основной капитал предприятий российской экономики составили 14,56 трлн руб., сократившись на 8,4% в реальном выражении.

Номинальный рост инвестиций был обусловлен в основном инвестиционной активностью субъектов малого предпринимательства. Инвестиции в основной капитал крупных и средних предприятий за год сократились с 10,38 трлн руб. до 10,28 трлн руб. (на 10,2% в реальном выражении).

За счет привлеченных средств в 2015 г. формировалось 48,9% инвестиций в основной капитал. Основным же источником финансирования инвестиций в основной капитал стали собственные средства (51,1%), доля которых в структуре инвестиций в основной капитал за год выросла с 45,7%. Аналогичная ситуация наблюдалась лишь в посткризисном 1999 г.

В 2015 г. продолжилось сокращение государственного финансирования инвестиций в основной капитал российских предприятий: доля средств бюджета и внебюджетных фондов снизилась до 16,8%. Заметно снизилась роль российских банков в поддержке инвестиционных проектов: их доля в источниках финансирования инвестиций составила минимальные 5,9% за последнее десятилетие. Следует отметить, что и кредиты российских банков, и государственные средства для инвестиционных целей последние два года уменьшались не только как доля в структуре источников инвестиций, но и номинально.

Кроме того, снизилась роль заемных средств, полученных предприятиями от иностранных банков и других организаций, в качестве источника

финансирования инвестиций в основной капитал: за их счет было профинансировано 7,6% инвестиций в основной капитал против 9% годом ранее.

Наиболее важным источником финансирования инвестиций в основной капитал остались средства вышестоящих организаций: несмотря на снижение доли этого источника с 13,2% в 2014 г., она по-прежнему находится на достаточно высоком уровне – 10,5% (рис. 2.1).



Рисунок 2.1 - Изменение структуры привлеченных средств в качестве источников финансирования инвестиций в основной капитал российских предприятий в 2014–2015 гг., %

Таким образом, за последний год наметилось усиление роли собственных средств в финансировании инвестиционной деятельности российских предприятий: в 2015 г. их доля составила 51,1%. При этом важную роль в качестве внешних источников поддержания инвестиционной активности

играли средства бюджета из внебюджетных фондов (16,8%) и вышестоящих организаций – 10,5%.

Если смотреть по структуре, то 56,4% инвестиций в основной капитал направлялось на строительство и реконструкцию зданий, сооружений. В частности, доля инвестиций на развитие жилищного строительства составила 15% против 14,5% в 2014 г., на строительство нежилых зданий и сооружений – 41,4% против 40,8% годом ранее *(рис. 2.2).*

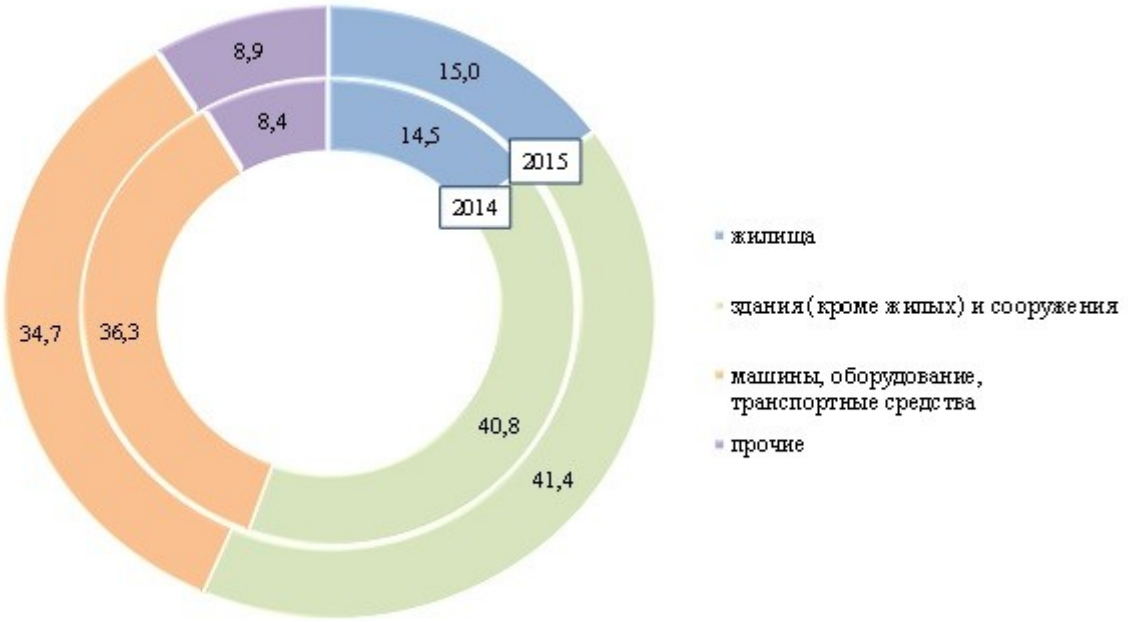

Рисунок 2.2 - Видовая структура инвестиций в основной капитал в 2014–2015 гг.

В то же время в видовой структуре инвестиций сократились вложения в модернизацию производственно-технической базы российской экономики: доля инвестиций, направляемых на закупку машин, оборудования, транспортных средств снизилась с 36,3% от общего объема инвестиций до 34,7%.

В 2015 г. наблюдалось снижение финансирования инвестиционных программ российских предприятий за счет средств банков, государственного бюджета, а также привлеченных ресурсов на мировых финансовых рынках. Тем не менее, прошлый год российские предприятия завершили с хорошими финансовыми результатами, что существенно повысило их возможности самофинансирования инвестиций. Однако для преодоления спада и коррекции сложившегося негативного тренда инвестиций в основной капитал необходимо реализовывать соответствующие государственные программы стимулирования инвестиций, обеспечивающие не только льготы предприятиям для дальнейшего самофинансирования инвестиций, но и государственную поддержку целевых кредитных программ.

В условиях стагнирующей экономики, большое значение приобретает государственная поддержка экономики страны, особенно поддержка инвестиционного, высокотехнологичного ее сектора.

В условиях «посткризисного» периода в России и текущей стагнации приоритетными должны быть «инвестиционные» гарантии, ориентированные на осуществление долгосрочных инвестиций в наиболее важные с государственной точки зрения проекты (по займам, привлекаемым ОАО «РОСНАНО» и другими юридическими лицами, отобранными в порядке, установленном Правительством Российской Федерации, на осуществление инвестиционных проектов). Поддержка крупных, особо значимых и экономически состоятельных инвестиционных проектов, способствующих модернизации российской экономики должна, по нашему мнению, сопровождаться проведением детальной государственной экспертизы, которая обеспечит эффективное использование государственных средств.

В моем понимании «современная инвестиционная среда» представляет собой такой общественный бульон, в котором очкарики типа Б.Гейтса, хиппи вроде С.Джобса или обычный скряга в стиле У.Баффета совместно с

сумасшедшим Э.Маском в состоянии не только поддерживать, но и двигать вперёд самую мощную и технологически совершенную экономику мира. Создание такой среды-это не решение задачи вроде «построим стадион к сентябрю 2009 года», как утверждала губернатор СПб В.И.Матвиенко в далёком 2008 (это было до сбития сосулек лазерами), а что-то более сложное, многоуровневое и даже красивое.

Таким образом, по данным аналитического исследования стимулирования инвестиций в отечественную экономику установлено, что в 2015 году произошло значительное сокращение инвестиций в основной капитал предприятий, в том числе сокращение государственного финансирования инвестиций в основной капитал российских предприятий и снижение участия российских банков в поддержке инвестиционных проектов. Следовательно, необходима активизация государственной поддержки инновационной деятельности путем расширения гарантийной деятельности.

2.2. Гарантийная деятельность российских и зарубежных банков на рынке инвестиций в РФ

Глобальный финансово-экономический кризис, обостривший проблемы повышения конкурентоспособности стран на мировом рынке, вызвал новый всплеск интереса к инструментам гарантийной поддержки. Осуществление гарантийной поддержки в виде кредитов банков развития позволяет инвесторам участвовать в проектах, которые характеризуются высоким уровнем риска, и имеют объективные препятствия для реализации.

Таблица 2.2. - Взаимосвязь между целями банковского сектора экономики, ограничениями предоставления гарантийной поддержки и драйверами роста

Цели	Ограничения	Драйверы роста
Трансформация сбережений в	Изъятие государственных	Замещение внешних займов рефинансированием за счет средств госфондов; Механизм

инвестиции, государственных сбережений в приоритетных сферах	сбережений из экономики; Низкие сбережения населения	неинфляционной кредитной экспансии; Развитие краткосрочного рефинансирования
Эффективная аллокация ресурсов	Неэффективность антиинфляционной политики; Нечеткие права собственности на ресурсы	Переход к «гибкой стерилизации»; Механизм неинфляционной кредитной экспансии; Конкурентная политика; Ограничение прямого распределения средств из бюджета; Спецификация прав собственности; Совершенствование залогового законодательства; Создание ликвидных рынков (маркет-мейкеры)
Содействие реализации базовых социальных функций государства	Низкие сбережения населения	«Вмененные» сбережения; Развитие дистанционного банкинга; Популяризация сберегательных сертификатов; Введение договоров жилищного накопительного вклада; Повышение финансовой грамотности
Укрепление финансового суверенитета	Отсутствие институциональных механизмов защиты финансового рынка; Информационная необеспеченность	Развитие внутренних рынков секьюритизации и синдицированного кредитования; Дополнительные барьеры в виде обязательного IPO для иностранных банков; Развитие рублевых сырьевых бирж; Развитие риск-ориентированного надзора и инфраструктуры оценки рисков (кредитные бюро, рейтинговые агентства, рисковое страхование)

С политико-экономической точки зрения возникновение кризисов можно считать следствием обострения социальных и экономических противоречий. Кризисы, обычно характеризуются нарастающим спадом производства, скоплением нереализованных товаров на рынке, падением цен, крушением системы взаимных расчетов, крахом банковских систем, разорением промышленных и торговых фирм, резким скачком безработицы. За два века в Евразии и Америке было зафиксировано не менее 20 кризисов.

Конкурентоспособность страны в первую очередь определяется инвестиционной политикой государства. Государственная инвестиционная политика — это составляющая экономической политики, т.е. комплекс мер, регулирующего и стимулирующего характера по обеспечению необходимых экономических объемов и структуры инвестиций. До финансово-

экономического кризиса в российской экономике стали проявляться новые тенденции.

Докризисные вложения в российскую экономику имели хороший темп роста, поток прямых инвестиций шел не только в традиционные для вложений отрасли (нефтяную, газовую отрасли), но и в другие сферы промышленности и торговли, причем география вложений начала расширяться за счет включения регионов, наблюдалось увеличение инвестиций в «несырьевые отрасли». Но развитие этих благоприятных для российской экономики тенденции были прерваны системным кризисом 2014 года.

Изменение отраслевой структуры инвестиций в российской экономике может быть обеспечено только за счет комплекса мер, апробированных международной практикой и предусматривающих, в частности, создание государственной поддержки приоритетных инвестиционных проектов — эффективной системы специальных финансовых институтов развития. К финансовым институтам этого типа относятся: банки развития всех уровней (международного, национального, регионального).

Федеральные институты в РФ, оказывающие гарантийную поддержку инвестиционной деятельности это Государственная корпорация «Внешэкономбанк, Инвестиционная компания Внешэкономбанка «ВЭБ-Капитал», Банк МСП, Федеральный центр проектного финансирования, ВЭБ-Лизинг, Банк Глобэкс, Российский фонд прямых инвестиций ОАО «ЭКСАР» Фонд «ВЭБ Инновации», Росэксимбанк, Программа поддержки инвестиционных проектов, реализуемых на территории РФ на основе проектного финансирования, утвержденная Постановлением Правительства РФ от 11.10.2014 № 1044, ОАО «Россельхозбанк», ОАО «Росагролизинг», ОАО «Российская Венчурная Компания», Фонд развития промышленности, ФГАУ «РФТР», Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно-

технической сфере. Основные характеристики их работы и условий предоставления гарантийной поддержки приведены в Приложении 2.

Таблица 2.3 - Связи между целями банковского рынка и потребностями российских экономических агентов

Цели банковского рынка	Экономические агенты		
	Нефинансовые предприятия	Население	Государство
1	2	3	4
Трансформация сбережений в инвестиции	Кредитные ресурсы для инвестиций и пополнения оборотного капитала	Новые инструменты инвестирования	Высокие темпы экономического роста
Эффективная аллокация ресурсов	Обеспечение большей гибкости ставок в зависимости от уровня риска, присущего заемщикам; Обеспечение положительной реальной доходности инвестиций в финансовые инструменты	Обеспечение большей гибкости ставок в зависимости от уровня риска, присущего заемщикам; Обеспечение положительной реальной доходности инвестиций в финансовые инструменты	Общее повышение эффективности экономики при сохранении макроэкономической стабильности
Содействие в реализации базовых социальных функций	Инструменты повышения лояльности работников	Финансовые инструменты, обеспечивающие социальную защиту и повышение уровня жизни	Повышение эффективности без существенного ущерба социальной справедливости
Укрепление суверенитета	Снижение рисков, связанных с дискриминацией в интересах иностранных конкурентов (в т.ч. при зарубежной экспансии)	Максимизация добавленной стоимости, распределяемой в пользу российских резидентов	Финансовая инфраструктура для проведения самостоятельной экономической политики

К слову сказать, коммерческие банки в 2014-2015 гг. не предоставляли гарантий вообще, то есть предоставлением гарантий занимаются только федеральные институты перечисленные выше.

Средства, направленные по федеральным программам в 2014 году и запланированные на будущие года представлены в Приложении 3.

В условиях замедления темпов роста экономики (это касается, впрочем, не только России, но и большинства стран, которые принято относить к категории развивающихся) и неопределенных перспектив развития российские предприятия часто сами не готовы реализовывать инвестиционные проекты. Сложности с привлечением заемных средств под инвестиционные проекты во многом обусловлены высокими рисками для банкиров, которые предпочитают выдавать короткие кредиты на пополнение оборотного капитала, а также высокой стоимостью «длинных» денег как для банков.

В 2015 году создан механизм «Инвестиционный лифт», представляющий собой комплексную программу содействия развитию несырьевых компаний средней капитализации, имеющих экспортный потенциал. Механизм направлен на снятие ограничений и обеспечение динамического роста бизнеса с целью увеличения доли экспорта в выручке перспективных российских компаний.

Компаниям предоставляются возможности: акционерного финансирования, финансирования инвестиционных планов; финансовой, гарантийной и страховой поддержки экспортных контрактов; административной и консультационной поддержки, в том числе при продвижении компании и продукции на целевых международных рынках.

Инициативу реализуют: Агентство стратегических инициатив, Внешэкономбанк, Российский фонд прямых инвестиций, Российский экспортный центр - на основании четырехстороннего соглашения о поддержке несырьевых экспорториентированных компаний. Механизм «Инвестиционный лифт» был одобрен 27 мая 2015 года на заседании Наблюдательного совета Агентства стратегических инициатив [https://asi.ru/investlift/].

Основными критериями отбора для участия компании в программе являются следующие:

1. Основная деятельность компании относится к несырьевому сектору экономики (не является деятельностью по добыче минеральных ресурсов и/или их первичной переработке, выпуску сельскохозяйственного сырья, древесины, производству и распределению электроэнергии, газа и воды, строительству и эксплуатации объектов инфраструктуры, а также не связанной с торговлей, перевозками, операциями с недвижимым имуществом).

2. Выручка компании составляет от 500 млн руб. до 5 млрд руб.

3. Продукция (работы, услуги) компании экспортируется (наличие экспортной выручки или факт получения аванса в рамках экспортного контракта).

4. Компания имеет прозрачную структуру собственности.

5. Компания и ее конечные бенефициары являются резидентами РФ; в капитале компании отсутствует участие государства и государственных компаний.

6. Компания заинтересована в развитии своего экспортного потенциала, в том числе за счет увеличения капитализации (привлечения финансирования в капитал), привлечения дополнительного долгового финансирования, поддержки экспортной деятельности.

Для инвестиционных проектов:

1. Продукция Проекта относится к несырьевому сектору и имеет потенциал выхода на зарубежные рынки.

2. Соответствие критерию «готовности» (подтверждена техническая реализуемость, определен объем инвестиций, подготовлена проектно-сметная документация, бизнес-план).

3. При необходимом долевом финансировании – предполагаемое участие РФПИ в капитале компании составляет менее 50%, IRR превышает 13,5%.

4. При необходимости привлечения долгового проектного/инвестиционного финансирования собственные средства инициатора должны составлять не менее 20% от общей стоимости проекта.

5. Компания-инициатор проекта имеет стабильное финансовое положение, положительную деловую репутацию, прозрачную структуру собственности

6. Конечные бенефициары компании являются резидентами Российской Федерации, в капитале компании отсутствует участие государства или государственных компаний

В 2015-2016 гг. оказана поддержка компаниям, представленным в Приложении 4.

Поддержка малого и среднего предпринимательства в РФ оказывается МСП Банком – дочерней структуры Внешэкономбанка, созданной специально для поддержки малого и среднего предпринимательства (МСП). В РФ ситуация с финансовой поддержкой малого и среднего бизнеса всегда была напряженной. Если вспомнить о кризисе 2008–2009 гг., то сейчас поддержка не менее важна, а может быть, даже и более, потому что сегодняшняя ситуация, на мой взгляд, более сложная, со слабо прогнозируемыми на данный момент последствиями. Наиболее существенными проблемами в ближайшее время станут сжатие спроса в результате снижения доходов населения, рост конкуренции и общая неопределенность, которая будет затруднять планирование развития и инвестиционную активность. Важнейшей проблемой стало резкое снижение доступности кредитов в результате валютного кризиса и повышения ключевой ставки. В нынешней ситуации это означает сильное падение инвестиций.

По итогам опроса, проведенного Аналитическим центром МСП Банка в конце декабря 2014 г., в результате повышения Банком России ключевой ставки 77% банков повысили ставки по кредитам МСП. В среднем кредиты малому и среднему бизнесу выдавались на тот момент по ставке около 21% годовых. Банки, которые не подняли ставки, заморозили кредитование этого сегмента. Дальнейшего повышения ставок по кредитам для МСП в 2016 г. ожидают около 24% участников рынка. Снижение Банком России ключевой ставки на 2 п. п. оказалось скорее «косметическим» – оно пока не дало видимого результата. Хотя это хороший сигнал рынку, и отдельные банки начали постепенно снижать ставки по кредитам (рис.3).

Установлено, что экономика Российской Федерации в 2015 году характеризовалась неоднозначными явлениями: во-первых, отмечено сокращение числа кредитных организаций в 2015 году 93 банка было лишено лицензий на ведение банковской деятельности (в 2014 году соответственно 87 банков), во-вторых, произошло незначительное снижение процентным ставок (показано на рисунке 2.3) по кредитам нефинансовым организациям, включая субъектов малого и среднего предпринимательства.

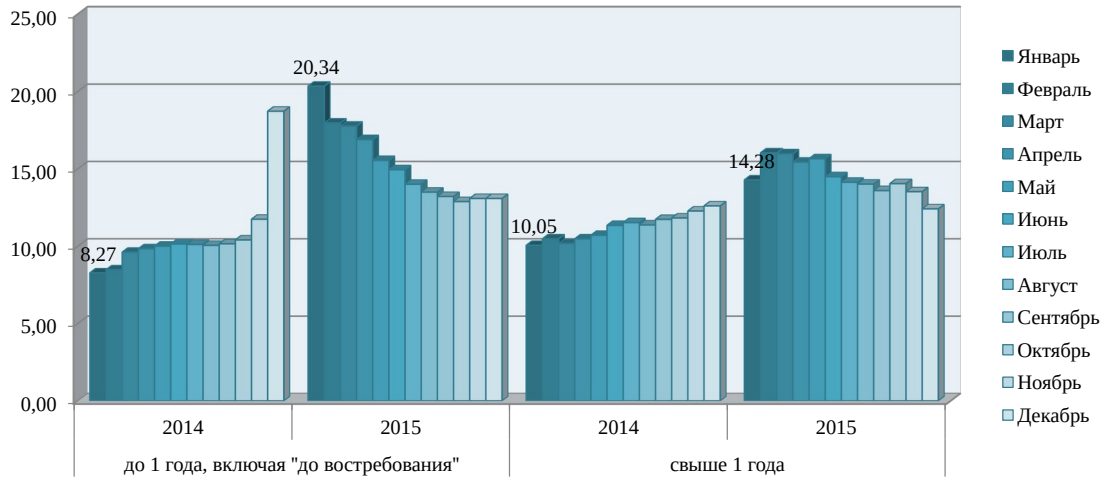

Рисунок 2.3 - Динамика средневзвешенных процентных ставок по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях (по 30 крупнейшим банкам) в 2014-2015гг.

Дадим пояснение к рисунку 2.3: средневзвешенные процентные ставки в годовом исчислении рассчитываются Банком России исходя из годовых процентных ставок, установленных в кредитных договорах, и объемов предоставленных кредитов в отчетном месяце. Динамика показателя определяется как уровнем процентных ставок, так и объемом размещенных средств. Составлена автором выпускной работы самостоятельно на основе табличных данных сайта Банка России.

Но для коренного изменения ситуации такого снижения ключевой ставки недостаточно. Нужно, чтобы стабилизировалась макроэкономическая обстановка и повысилась уверенность как банков, так и их заемщиков, в завтрашнем дне.

Все это сопровождается ужесточением подходов к анализу платежеспособности заемщиков и требований к обеспечению кредитов. В противовес действующим на рынке тенденциям МСП Банк не только не сокращает объемы финансирования, но и делает все возможное для их увеличения, в результате на Программу финансовой поддержки малого и среднего предпринимательства МСП обращают внимание банки, ранее не принимавшие в ней участия.

МСП Банк прикладывает все усилия для сохранения доступности поддержки – например он не поднимал ставку даже после увеличения ключевой ставки (декабрь 2014 года равна 17%) регулятором. Действующая средневзвешенная ставка для МСП – 12,8%. Во многом сохранить ставку для МСП по Программе на таком умеренном уровне помогло льготное фондирование от Банка России, который не изменил условий этого фондирования даже при повышении ключевой ставки. Руководство банка также считает целесообразным поддержать и торговые предприятия МСП. Такая мера была принята в кризис 2008–2009 гг. Сейчас время вернуться к таким подходам, которые уже были опробованы на практике в предыдущие

кризисные периоды. Есть еще ряд мер, в частности, по упрощению рефинансирования уже выданных кредитов. Это очень важная мера, она позволит сохранить для уже запущенных проектов МСП приемлемые сроки и ставки, которые сделают возможным выживание действующего бизнеса в сложных условиях. К тому же для внедрения в практику механизма рефинансирования не будет разрабатываться специальный кредитный продукт, а будет введена опция в действующие продукты Банка. Данный подход позволит МСП достаточно оперативно внедрять механизм рефинансирования в любые продукты и быстро реагировать на возникающие потребности со стороны МСП.

В секторе государственной гарантийной поддержки экспорта хотелось бы кратко проанализировать деятельность Российского экспортно-импортного банка АО РОСЭКСИМБАНК. АО РОСЭКСИМБАНК был создан в 1994 году с целью осуществления государственной финансовой поддержки и стимулирования внешней торговли. Дополнительно Банк выполняет функции агента Правительства Российской Федерации по предоставлению государственной гарантийной поддержки экспорта российской промышленной продукции. В силу низкого уровня капитализации за время своей работы Банк не имел возможности обеспечить достаточный масштаб кредитной поддержки российского экспорта, также к 2014 году основная деятельность Банка носила устойчиво убыточный характер. Основной объем кредитного портфеля составили кредиты низкой категории качества, выданные в рамках поддержки экспортных проектов, не имеющих доступ к кредитованию на рыночных условиях.

Таким образом, Росэксимбанк находится в сложном финансовом положении. На новом этапе развития в 2016–2017 гг. основным приоритетом развития Росэксимбанка является принципиальное наращивание объемов кредитных операций в координации с ЭКСАР, формирование линейки

кредитных продуктов, ориентированных на поддержку экспорта, в том числе кредитно-страховых продуктов с использованием страхового покрытия Агентства, развитие соответствующих компетенций и функционала Банка. Для целей интенсивного развития операций Банка выделяются целевые средства федерального бюджета на докапитализацию Росэксимбанка в 2016–2017 гг.

2.3. Зарубежный опыт гарантийной банковской поддержки инвестиционных проектов и возможность его применения в отечественной практике

В большинстве стран мира (среди которых не только страны ЕС, но и Китай, Казахстан) национальные институты развития играют важную роль в обеспечении темпа и динамики роста экономики, а в период кризиса играют стабилизирующую роль.

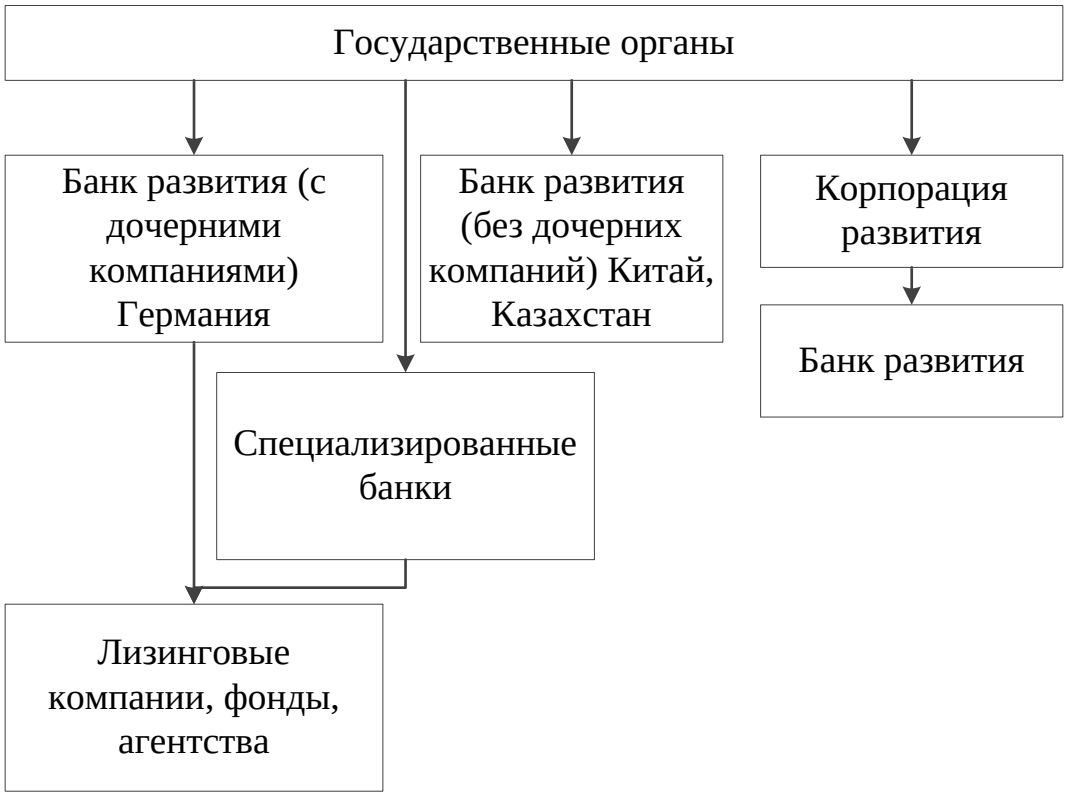

Рисунок 2.4 - Национальные институты развития

Среди европейских стран одна из лидирующих позиций в использовании институтов развития принадлежит Германии. В этой стране Банк развития является инструментом поддержки государственной политики в наиболее перспективных областях, таких как финансирование малого и среднего бизнеса, развитие технологий и инноваций и ряда других. Основа будущей банковской системы ФРГ для финансирования проектов и восстановления послевоенной Германии была создана еще в 1948 г. при содействии Великобритании и США. Банковская группа KfW состоит из пяти банков, являющихся ее подразделениями и ряда дочерних компаний. Группа осуществляет кредитование бизнеса в области строительства, инфраструктуры, образования, охраны окружающей среды, занимается финансированием предприятий малого и среднего бизнеса. KfW также занимается экспортным и проектным финансированием, отслеживая свои интересы в сырьевых отраслях, строительстве важных объектов инфраструктуры, среди которых морские порты, дороги и т.д.

Огромные возможности банкам развития предоставляет Европейский союз. Только за 2012-2015 гг., т.е. за шесть лет Европейская комиссия выделила около 200 млрд. евро финансовой помощи на устранение структурных, экономических и социальных проблем в менее развитых регионах Германии. Постоянное сокращение бюджетных средств, выделяемых на цели развития в Германии, особенно сейчас в период финансово-экономического кризиса увеличивает потребность в специальных банковских инструментах. Деятельность институтов развития выходит далеко за рамки чистого финансирования. Региональные конференции, круглые столы, специальные курсы для молодых предпринимателей стали привычными

инструментами информирования деловых кругов о возможностях государственного финансирования.

Китай также как и Германия уделяет институтам развития особое внимание. Китайский банк развития (КБР) является крупнейшим из трех национальных государственных институтов развития экспортно-импортным банком и банком развития сельского хозяйства. Тот факт, что Китай предоставил КБР министерский статус, свидетельствует о важности этой структуры в экономической системе страны. Китайский банк развития напрямую подчиняется Госсовету КНР, а 100% акций банка принадлежит Министерству финансов КНР. Деятельность КБР направлена на содействие росту национальной экономики и развитие промышленного производства, а основной задачей банка является — оказание финансовой поддержки ведущим государственным корпорациям не только внутри страны, но за рубежом. Китайский банк развития участвует в финансировании сельского хозяйства, телекоммуникационных систем, строительства железных дорог, а также проектов в области внедрения высоких технологий.

На территории СНГ безусловным лидером в использовании институтов развития является Казахстан. Начиная с 2011 года, в рамках реализации стратегии индустриально-инновационного развития, предусматривающей вхождение Казахстана в число 50 наиболее конкурентоспособных стран мира, а также удвоение ВВП, повышение производительности труда и превращение страны в развитый сервисный и технологический центр региона, были созданы государственные институты развития, такие как: АО «Банк развития Казахстана», инвестиционный и инновационный фонды, центр маркетингово-аналитических исследований, корпорация по страхованию экспортных кредитов. К середине 2014 года в Казахстане действует Фонд устойчивого развития «Казына», задача которого заключается в координации действий

государственных институтов развития и систематизации работы с частными инвесторами. В задачу Фонда входит определение приоритетных отраслей и направлений инвестирования, отбор наиболее перспективных идей частного сектора, разработка и финансирование венчурных проектов. Наряду с поддержкой транспортной и энергетической систем, Казахстан стремится развивать и несырьевой сектор, активно кредитуя инвестиционные проекты, направленные на создание высокотехнологичных производств. Анализируя особенности функционирования зарубежных банков развития можно сказать, что во всех этих банках есть четкая сфокусированная стратегия развития, поддержанная правительствами стран. Располагая крупными средствами, исчисляемыми миллиардами долларов, банки могут эффективно функционировать и вносить существенный вклад в обеспечение прироста ВВП своих стран и темпы их развития. Поскольку, контрольный пакет акций банков развития, в том числе и в России (Внешэкономбанк), принадлежит государству, основной целью и задачей банков развития является задача обеспечения реализации социально значимых проектов. Существенным условием эффективности деятельности банков является наличие у них развитых международных и региональных связей.

При построении системы институтов развития в России необходимо учитывать полезный опыт других стран, в которых подобные структуры давно и эффективно взаимодействуют с государством и бизнесом, оказывая положительное влияние на экономику стран. На основании опыта Германии, в России 2 года назад разработан федеральный закон о банке развития, который устанавливает принципы организации, цели создания и деятельности, реорганизации и ликвидации государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)». Банк развития действует в целях обеспечения повышения конкурентоспособности экономики

РФ, ее диверсификации, стимулирования инвестиционной деятельности, оказывает поддержку экспорта российских конкурентоспособных товаров, а также поддержку малому и среднему бизнесу. Внешэкономбанк успешно осуществляет на коммерческой основе гарантийную поддержку российского промышленного экспорта в такие страны как Ливия, Иран, Сирия, Алжир, Мексика, Венесуэла, Узбекистан и другие.

Проблемы создания международной конкурсной системы государственных закупок в России заслуживают особого внимания, так как система конкурсных закупок является активным механизмом всесторонней интеграции отечественной промышленности в мировой рынок товаров и услуг.

Масштабный пакет антикризисных мер представила Германия, правительство которой объявило о планах выдачи кредитных гарантий по межбанковскому кредитованию на 544 млрд долларов, а также выделения 135 млрд долларов для прямых вливаний капитала в финансовые институты. Главным образом те, которые финансирует участников международных конкурсных торгов.

Для разрешения кризисной ситуации российским правительством также выделены крупные финансовые средства для поддержания ликвидности банковской системы и для поддержки финансового рынка. В том числе Внешэкономбанк, который обеспечивает поддержку участников международных конкурсных торгов.

Для поддержания реального сектора Правительством РФ также предусмотрено оказание государственной поддержки отечественным компаниям, ориентированным на экспорт, которые участвуют в международных конкурсных торгах.

В условиях мирового финансово-экономического кризиса предусмотрены также такие инструменты поддержки отечественных

производителей ориентированных на экспорт, как экономическая дипломатия, экспортное кредитование и страхование. Функция страхования экспортных кредитов от коммерческих и политических рисков отнесена к сфере исключительной компетенции Внешэкономбанка. Развитие сотрудничества с ОЭСР, Бернским союзом/ Пражским клубом страховщиков экспортных кредитов и инвестиций, крупнейшими зарубежными экспортными кредитными агентствами может существенно укрепить международный авторитет Внешэкономбанка. Важной составляющей деятельности Внешэкономбанка является его взаимодействие с Банками развития стран СНГ. К настоящему времени Внешэкономбанком подписано рамочное соглашение на 300 миллионов долларов с Банком развития Казахстана. Банк кредитует его под конкретные проекты по поставкам различных видов российской продукции — это в первую очередь машины, оборудование, то есть продукция с достаточно высокой степенью добавленной стоимости. Подобные соглашения у банка есть и с другими странами СНГ, среди которых Белоруссия и страны Центральной Азии.

В качестве агента Правительства Российской Федерации, ответственного за гарантийную поддержку экспорта промышленной продукции, определен “Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)”. Планируемый объем осуществления Внешэкономбанком гарантийных операций в 2016-2018 гг. составит порядка 9,46 млрд. долл. США (из них на цели поддержки экспорта промышленной продукции и услуг — порядка 5,7 млрд. долл. США) [8, С.11].

Правительством РФ принята программа антикризисных мер на 2016 год [17, С.5]. В частности, одной из приоритетных задач является повышение внутреннего спроса — основы посткризисного восстановления и последующего поступательного развития. Важно отметить, что в условиях

кризиса ключевую стабилизирующую роль также будет играть внутренний спрос со стороны государства (госзакупки посредством международных конкурсных торгов).

Наряду с предпринимаемыми мерами по преодолению мирового финансово-экономического кризиса внутри страны, Россия занимает активную позицию в построении новой мировой финансовой архитектуры. Обсуждение возможных мер преодоления кризиса мировой финансовой системы вышло на широкий международный уровень.

Говоря о глобальном финансовом кризисе, следует заметить, что кризис влечет за собой не только негативные последствия, но и предоставляет возможность оптимизировать кадры, вводить передовые технологии, выпускать наукоемкую, конкурентоспособную продукцию, заниматься энергосбережением.

В целом, несмотря на все сопутствующие издержки, заметим, что кризис предоставляет России новые возможности для решения задач по повышению конкурентоспособности страны. Большая роль здесь отводится российскому Банку развития — Внешэкономбанку, который поддерживает отечественные компании, участвующие в международных конкурсных торгах, диверсификации экономики и модернизации финансового сектора РФ, которые экспортируют свою конкурентоспособную, наукоемкую, высокотехнологичную промышленную продукцию.

Выводы по второй главе:

1. Инвестиционная деятельность хозяйствующих субъектов- предприятий и предпринимательских структур в РФ в 2014-2015 гг. характеризуется падением объема инвестиций.

2. Важнейшей проблемой стало резкое снижение доступности кредитов в результате валютного кризиса и повышения ключевой ставки. В нынешней ситуации это означает сильное падение инвестиций.

3. Проведенный анализ российского опыта гарантийной банковской поддержки инвестиционных проектов показал, что в условиях стагнирующей экономики, большое значение приобретает государственная поддержка экономики страны, особенно поддержка инвестиционного, высокотехнологичного ее сектора.

4. Проведенный анализ зарубежного опыта гарантийной банковской поддержки инвестиционных проектов позволил установить, что глобальный финансово-экономический кризис, обостривший проблемы повышения конкурентоспособности стран на мировом рынке, вызвал новый всплеск интереса к инструментам гарантийной поддержки. Осуществление гарантийной поддержки в виде кредитов банков развития позволяет инвесторам участвовать в проектах, которые характеризуются высоким уровнем риска, и имеют объективные препятствия для реализации.

Глава 3. Прогноз развития института банковских гарантий инвестиционных проектов в условиях ресурсных ограничений и его влияния на экономику

3.1. Изменение правовых основ предоставления гарантий в российской экономике

С 1 июня 2015 года Институт банковской гарантии заменен институтом независимой гарантии (§ 6 главы 23 ГК РФ) [1].

Главное отличие независимой гарантии от банковской в том, что она может выдаваться любой коммерческой организацией, а не только банками (п. 3 ст. 368 ГК РФ) [1].

Еще одно отличие: положения о независимой гарантии применяются и к случаям, когда обязательство гаранта состоит не в уплате денег, а в передаче акций, облигаций или вещей, определенных родовыми признаками.

В новых нормах нет упоминания о том, что за выдачу гарантии гаранту выплачивается вознаграждение. В остальном механизм независимой гарантии такой же, как и банковской гарантии, но с некоторыми уточнениями, назревшими еще в период применения банковских гарантий.

Новые нормы почти не регулируют отношения между гарантом (лицом, выдавшим гарантию) и принципалом (лицом, за которое поручился гарант), за исключением вопроса о возмещении гаранту выплаченных им по гарантии сумм. Нормы регулируют лишь отношения между гарантом и бенефициаром. В отличие от банков коммерческие организации смогут выдавать гарантии с более гибкими условиями. Это делает независимую гарантию более привлекательной. Она может быть востребована, например, при структурировании международных поставок, создании совместных предприятий и т. д.

Однако у гарантий, выдаваемых именно банками, все равно остается два главных преимущества: бесспорная оплата обеспеченного обязательства и высокая платежеспособность гаранта. Не всякая обычная компания (не банк) согласится бесспорно выплачивать деньги бенефициару. Поэтому скорее всего независимые гарантии будут менее популярными, чем поручительство, которое позволяет выдвигать возражения против кредитора.

При разработке новых правил о гарантии учитывалась Конвенция ООН о независимых гарантиях и резервных аккредитивах (далее — Конвенция), которая исходит из того, что отношения между гарантом и принципалом не должны регулироваться в законе. Эта идея закреплена и в новеллах. Поэтому отношения между принципалом и гарантом, так же как и при выдаче банковской гарантии, будут регулироваться отдельным договором. Независимость гарантии Установлено, что обязательство гаранта уплатить денежную сумму не зависит от действительности обязательства, обеспечиваемого гарантией (п. 1 ст. 368, ст. 370 ГК РФ) [1].

Закреплены правила о том, что гарант не вправе выдвигать против требования бенефициара возражения, основанные как на обеспечиваемом обязательстве, так и на иных обязательствах, и ссылаться на любые обстоятельства, не указанные в самой гарантии. Гарант не вправе предъявлять к зачету бенефициару требование, уступленное принципалом. Но последнее правило (о зачете) можно изменить в самой гарантии или соглашении между гарантом и принципалом. Ранее эти вопросы в законе не регулировались. Критерии независимости гарантии и правила о зачете пришли в новую редакцию ГК РФ из статей 3 и 18 Конвенции. Ранее независимость гарантии признавали и суды, не раз указывая, что имущественный интерес бенефициара состоит в возможности получить исполнение максимально быстро, не опасаясь возражений должника, в тех случаях, когда кредитор полагает, что срок исполнения обязательства либо иные обстоятельства, на случай наступления

которых кредитор себя обеспечивал, наступили (постановление Президиума ВАС РФ от 02.10.12 № 6040/12).

В содержании независимой гарантии четко перечислено (п. 1, 4 ст. 368 ГК РФ) [1], какие сведения должны содержаться в независимой гарантии (дата выдачи, все участники гарантии, включая бенефициара, обеспечиваемое гарантией обязательство, сумма и срок действия гарантии, а также обстоятельства, при наступлении которых должна быть выплачена сумма гарантии). Денежную сумму, подлежащую выплате, не обязательно указывать в виде фиксированной суммы. Достаточно, чтобы условия гарантии позволяли установить подлежащую выплате сумму на момент исполнения обязательства гарантом.

Существенные условия гарантии выработала судебная практика. ВАС РФ считал обязательным указывать в гарантии срок ее выдачи и обеспечиваемое ею обязательство (п. 2 постановления Пленума от 23.03.12 № 14, п. 2 информационного письма Президиума от 15.01.98 № 27). Но нижестоящие суды относили к обязательным и иные условия, например сумму гарантии и данные о принципале (постановление ФАС Восточно-Сибирского округа от 05.06.12 по делу № А58-6074/09). Поэтому норма, дающая четкий перечень существенных условий, снижает риск признания выданной гарантии недействительной.

В независимой гарантии может содержаться условие об уменьшении или увеличении суммы гарантии при наступлении определенного срока или определенного события.

Отсутствие схожих норм ранее не мешало банкам выдавать гарантии с плавающей суммой гарантии (п. 4 ст. 368 ГК РФ) [1]. Такие гарантии востребованы, в частности, в договорах поставки, когда бенефициар выбирает сумму гарантии постепенно, например, в зависимости от количества поставленного товара Срок исполнения требований по гарантии (п. 2 ст. 375

ГК РФ). Для рассмотрения требований по независимой гарантии установлен четкий срок — 5 дней. В самой гарантии этот срок может быть увеличен, но не больше чем до 30 дней.

Ранее срок исполнения по гарантии определялся категорией разумности. Сейчас же появляется конкретный срок. Эта поправка продолжает общую тенденцию на отказ от неопределенных сроков при исполнении обязательств (ст. 314 ГК РФ). Передача прав по независимой гарантии. Для передачи прав бенефициара по гарантии теперь недостаточно, чтобы сама гарантия содержала такую возможность (такое условие было и раньше). Теперь помимо такой возможности в гарантии нужно еще и согласие гаранта на передачу требований к нему. Правда, действие этого правила можно исключить в самой гарантии. Введено еще одно новое правило: передача бенефициаром прав по независимой гарантии другому лицу допускается лишь при условии одновременной уступки тому же лицу прав по основному обязательству (ст. 372 ГК РФ) [1]. Норма воспринимает международный подход (Унифицированные правила ICC для гарантий по первому требованию).

Однако зарубежные правила не содержат ограничений на передачу прав по гарантии только при одновременной уступке прав по основному обязательству. Такое ограничение вряд ли оправданно — бенефициары могут быть заинтересованы, чтобы оплата осуществлялась в пользу третьего лица (например материнской компании вместо дочерней), которому вовсе не обязательно быть стороной по обязательству.

Отказ гаранта от выплаты и приостановление платежа - гарант проверяет соответствие требования бенефициара условиям гарантии, а также оценивает по внешним признакам приложенные к нему документы. Основанием для отказа в выплате, как и прежде, является только несоответствие требования принципала или приложенных к нему документов условиям гарантии либо их представление по окончании срока гарантии. В то же время в кодексе

появились основания для приостановления гарантом платежа на срок до семи дней. Гарант может это сделать, если имеет основания полагать, что какой-либо из представленных ему документов недостоверен; обстоятельство, на случай которого гарантия обеспечивала интересы принципала, не наступило; основное обязательство недействительно или исполнение по этому обязательству уже принято принципалом без возражений. Если в течение срока приостановки платежа не подтвердятся обстоятельства, которые могут стать основанием для отказа в платеже по гарантии, то гарант должен исполнить требование принципала (п. 3 ст. 375, ст. 376 ГК РФ) [1]. Возможность приостановить платеж предусмотрена в статье 19 Конвенции, теперь такая опция появилась у гарантов и в Гражданском кодексе.

Причем перечень оснований для приостановления платежа шире, чем перечень оснований для отказа в платеже. То есть гарант не вправе отказать в выплате суммы гарантии даже при наличии оснований предполагать, что бенефициар злоупотребляет правом — он может лишь приостановить платеж. Связано это с тем, что гарант по общему правилу платит во всех случаях, а затем может предъявить иск к бенефициару о возмещении убытков, если представленные документы были недостоверны (ст. 375.1 ГК РФ) [1]. Стоит заметить, что статья 20 Конвенции в случае приостановления платежа допускает применять временные судебные меры, блокирующие выплату по гарантии (в этом и смысл приостановления). Но ГК РФ на этот счет молчит, а вот пункт 1 статьи 90 АПК РФ позволяет установить обеспечительные меры только в рамках начавшегося процесса.

Развитие именно банковских гарантий инвестиционных проектов в современной российской экономике зависит от ряда факторов [58].

Во-первых, это традиционно сильная роль кредитных организаций, поскольку именно от состояния такой «инициативы» возможны радикальные экономические реформы.

Во-вторых, это отрасль экономики, которая призвана обеспечить наибольшую отдачу от действий субъектов инвестиционной деятельности и долгосрочных перспектив их развития.

В-третьих, в период политической, экономической нестабильности, глобального финансового кризиса, отсутствия четкой и правильной развития реального сектора экономики институт банковских гарантий призван стать катализатором инвестиционной деятельности.

Страны БРИК опережают в этом движении наиболее развитые страны. Это означает, что развивающиеся рынки вновь станут привлекательной почвой для иностранных инвесторов. Но не все, а в основном те, которые будут в состоянии обеспечить наиболее благоприятные и комфортные условия для иностранного капитала. The Wall Street Journal и Фонд наследия выпустили бюллетень по индексу экономической свободы. Индекс показывает в своём обзоре 183 страны, и более половины из них улучшили свои позиции. Среди них Россия не фигурирует [18].

По мнению экспертов, основными причинами этого является нестабильность экономической и политической ситуации, несовершенное и противоречивое законодательство, нечеткое определение прав собственности, отсутствие реальных льгот и привилегий для иностранного капитала, нестабильность рубля как национальной валюты, непредсказуемость изменений в налоговой системе, а также чрезмерной бюрократии и административных барьеров на пути бизнеса и коррупции.

В нынешних экономических условиях, когда явно виден низкий уровень инвестиционных потоков и в ситуации продолжающегося восстановления инвестиционного рынка роль банков имеет решающее значение.

Государство может влиять на инвестиционную деятельность с помощью амортизационной политики, политики в области исследований, политики в отношении иностранных инвестиций.

Государственные инвестиции направлены на решение стратегических задач государственной политики, они часто не носят коммерческого характера [15, с.31].

Эффективность государственных инвестиций следует рассматривать в стране, потому что их внимание уделяется прежде всего устойчивому экономическому росту и социальному прогрессу общества. России необходимо создать механизм для обеспечения эффективного использования государственных инвестиций. Основными направлениями такого механизма являются: укрепление целевой составляющей государственного регулирования; сотрудничество между государством и бизнесом на основе совместного финансирования проектов; обеспечение справедливости на основе капитальных трансфертов. Россия в настоящее время нуждается в прямых частных инвестициях, и не только в капитал, и в так называемые умные инвестиции, то есть вложения в сопровождении передачи технологий, создания новых, высокотехнологичных и хорошо оплачиваемых рабочих мест. Иностранные инвестиции важны для российской экономики. Это связано с почти полным отсутствием финансирования из государственного бюджета, отсутствием достаточных средств от предприятий, экономического кризиса и его рецессии, большого износа оборудования предприятий и других причин.

Таким образом, изменение правовых условий предоставления гарантий будет способствовать увеличению объема независимых гарантий в экономике страны, и, следовательно, оказывать положительное влияние на увеличение объемов инвестиций в реальный сектор экономики.

3.2. Прогноз развития экономической ситуации в Российской Федерации на ближайшую перспективу

Используя основные параметры прогноза социально-экономического развития Российской Федерации на 2015 год и на плановый период 2016 и 2017 годов и Прогноз долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2030 года, подготовленные Минэкономразвития России, в выпускной квалификационной работы построен прогноз развития ситуации в РФ [19].

Согласно указанным документам развитие российской экономики будет происходить на фоне умеренного роста мировой экономики при сохранении неопределенности в динамике мировых цен на нефть. Согласно консервативному сценарию для российской экономики предполагается сохранение на ближайшие годы сложившихся в 2013-2014 гг. инерционных трендов и консервативной инвестиционной политики частных компаний.

Ожидается, что замедление экономического роста в 2014-2015 гг. сменится к 2020 г. повышением среднегодовых темпов прироста ВВП примерно до 2,6-3,0%.

Постепенное возвращение к траектории устойчивого экономического роста предполагается к 2020 г.

Темпы прироста объема промышленного производства, ожидаемые в 2014 г. на уровне 1,5%, в последующие годы возрастут до 2,4% в год.

Усиление геополитических рисков и ужесточение условий доступа к заемным средствам на внешнем и внутреннем рынках капитала вызвали стагнацию инвестиций в российской экономике.

После ожидаемого в 2014 г. сокращения капиталовложений примерно на 3,0% в последующие два года инвестиции в основной капитал могут расти со среднегодовым темпом в 2016 г. – 1,6%. Существенный рост инвестиционной

активности вероятен в период после 2017 г. Темпы прироста инвестиций в основной капитал могут увеличиться до 5,0- 6,5% в год к 2020 г.

Одним из факторов роста инвестиций в экономику России может стать реализация масштабных инфраструктурных проектов, в том числе за счет банковских гарантий.

Усиление инфляционных процессов в 2014 г. сменится в последующие годы замедлением роста потребительских цен. К 2020 г. прогнозируется снижение темпов роста инфляции примерно до 3,5-3,8% в год.

Темпы прироста реальных доходов населения в ближайшие годы замедлятся до 0,4-2,6% в год. В последующие годы темпы роста этого показателя могут составить в среднем 2,9-3,0% в год.

Таблица 3.1 - Прогноз основных макроэкономических показателей развития России [19]

Показатель	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Объем ВВП (млрд. руб.)	77 306	83 001	89 839	97 420	104 954	112 424
Темп прироста ВВП в постоянных ценах (%)	1-1,2	2,3	3,0	3,0	2,7	2,6
Темп прироста объема промышленного производства (%)	1,6	1,7	2,1	2,4 2,4	2,4	
Индекс потребительских цен (%)	6,7	4,4	4,3	4,3	3,8	3,5
Темп прироста инвестиций в постоянных ценах (%)	1,5	1,6	2,9	6,5	5,3 5,1	
Экспорт (млрд. руб.)	18 662	19 311	20 066	21 176	22 555	23 743
Темп прироста экспорта в текущих ценах (%)	2,1	3,5	3,9	8,2	6,5	5,2
Экспорт промышленной продукции (млрд. руб.)	1 042	1 225	1 446	1 560	1 758	1 925

Ожидается, что тенденция к ослаблению курса рубля в 2014 г. может сохраниться в ближайший период. Снижение курса рубля в ближайшие годы должно стать существенным фактором, стимулирующим рост объемов отечественного экспорта, в том числе машино-технической и высокотехнологичной продукции.

В этот период рост импорта предположительно будет опережать рост экспорта, что приведет к постепенному сокращению положительного сальдо торгового баланса.

Усиление оттока капитала из России в 2014 г. и ограничение заимствований на мировых рынках может замедлить рост кредитования экономики банковским сектором.

Прогнозируется, что к 2017 г. отток капитала прекратится и к 2020 г. ввоз капитала в Россию может превысить его вывоз, что увеличит ресурсную базу долгосрочных инвестиций [12; с.418].

В умеренно-оптимистичном сценарии Минэкономразвития России темпы прироста ВВП в 2015 г. могут достичь 3,3%, а к 2017 г. выйдут на уровень 4,3%. При этом прогнозируется, что динамика роста инвестиций будет опережать темпы роста ВВП.

Развитие по умеренно-оптимистичному сценарию возможно при взвешенной денежно-кредитной политике и определенном фискальном стимулировании за счет расширения государственных расходов на стратегически важные, импортозамещающие и инфраструктурные проекты.

Бюджетные проблемы в США и странах ЕС повышают вероятность возникновения в период до 2020 гг. очередной волны кризисных явлений в финансово-экономической сфере.

В России в связи со сложившимися в последнее время обстоятельствами политического и экономического характера, когда приток инвестиций в страну снизился многократно, а бюджет был сформирован с дефицитом, актуальным

становится вопрос финансирования инфраструктурных преобразований и инновационной деятельности. Одним из путей выхода из сложившейся ситуации является механизм проектного финансирования. В его рамках ЦБ РФ будет выделять деньги бизнесу на льготных условиях, однако главное отличие в том, что средства будут получены не компанией, а конкретным проектом. Для развития данного направления в 2014 году Правительство РФ утвердило программу проектного финансирования инвестиционных проектов, в рамках которого была создана Межведомственная комиссия по их отбору, которую возглавил министр экономического развития Алексей Улюкаев. Основная цель — это снижение стоимости заимствований для компаний, желающих вложить средства в новые проекты. Так, по действующему законодательству «размер процентной ставки для лица, которому предоставляется кредит в целях реализации инвестиционного проекта, отобранного для участия … не должен превышать уровень процентной ставки, устанавливаемой Центральным банком Российской Федерации, при предоставлении уполномоченным банкам кредитных средств в целях рефинансирования кредитов, выданных уполномоченными банками конечным заемщикам, плюс 2,5 процента годовых», но должен быть не более 11 % годовых [19]. По итогам первых заседаний к участию в программе были допущены 4 банка: ОАО «Сбербанк», ОАО «ВТБ», ОАО «Россельхозбанк» и АО «Альфа-банк», поскольку они соответствовали всем установленным ранее параметрам: капитал свыше 100 млрд рублей и успешный опыт финансирования крупных инвестпроектов. Далее список банков был расширен за счёт снижения планки до 50 млрд руб., и в него внесли ПАО «Промсвязьбанк», АО «Газпромбанк», ОАО АКБ «Банк Москвы», ПАО Банк ФК «Открытие», Международный инвестиционный банк, Евразийский банк развития (ЕАБР) [9]. Проекты, которые будут претендовать на льготное финансирование со стороны государства, тоже отбираются по определённым параметрам: во-первых, их стоимость должна быть в пределах

от 1 до 20 млрд рублей, собственник должен вложить в проект не менее 20 % средств. Согласно особенностям ПФ, банки сами проводят предварительный отбор проектов. Но последней инстанцией, принимающей решение о финансировании, остаётся Банк России.

Согласно данным Минэкономразвития РФ на период реализации данной программы отобран 31 проект общей стоимостью 283,84 млрд руб. (сумма кредитов составит 196,4 млрд рублей) [11, с.15]. Среди них присутствуют проекты сотовой связи, строительство комплексов птицеводства и животноводства в регионах, строительство мостов, энергоустановок, а также строительство нового аэропортового комплекса и несколько проектов в сфере фармацевтики. Схема программы представляет собой предоставление кредитов на льготных условиях и госгарантий до 25% от суммы заимствования. Самыми крупными проектами станут запуск 4-го оператора мобильной связи в г. Москве (Теле-2) и строительство сетей 3G/4G (ООО «Пилар»), которому требуется кредит в размере 15976 млн рублей, финансирование основной инвестиционной стадии этапа модернизации системы взимания платы с автомобилей массой более 12т (ООО «РТ-Инвест Транспортные Системы») — кредит на 15700 млн рублей, создание нового аэропортового комплекса «Южный» в г. Ростове-на-Дону (ОАО «Ростоваэроинвест») — кредит на 15700 млн рублей и проект «Цифровой каркас России. Этап 1» (ОАО «Ростелеком») — необходим кредит в размере 15600 млн рублей.

На сегодняшний день одобрены 4 проекта общей стоимостью 33,2 млрд руб., объём запрашиваемого кредита по которым составляет 25,1 млрд рублей.

Во-первых, строительство и реконструкция участка автомобильной дороги Сыктывкар — Ухта — Печора — Усинск — Нарьян-Мар (стоимость проекта — 4,96 млрд руб., объём требуемых кредитных средств — 3,97 млрд руб.).

Во-вторых, строительство объектов внеплощадочной инфраструктуры для ТЭЦ (г. Советская Гавань) (стоимость проекта — 7 млрд руб., требуется кредит — 5,6 млрд руб.).

В-третьих, создание производства импортозамещающих фармацевтических субстанций и готовых лекарственных средств НИОКР ЗАО «Р-Фарм» (стоимость проекта — 19,70 млрд руб., требуется средств — 14,61 млрд руб.).

В-четвёртых, создание первой очереди тепличного комплекса площадью 7 га на основе ресурсосберегающих технологий (стоимость проекта — 1,54 млрд руб., объём требуемого кредита — 930 млн рублей).

В рамках реализации программы поддержки инвестиционных проектов через механизм проектного финансирования Правительство РФ в лице премьер-министра Дмитрия Медведева планирует предоставить кредиты объёмом до 500 млрд рублей нарастающим итогом на конец 2018 года, гарантии по которым составят до 125 млрд рублей.

Для выполнения вышеуказанных задач коммерческие банки должны обратить внимание на определение всех требований и возможностей инвесторов и на основе этого оказание помощи в решении их проблем. В современных условиях направления исследований постоянно расширяется.

Основными проблемами предоставления банковских гарантий под инвестиционные проекты в целом, являются:

1) нехватка «длинных» финансовых ресурсов;

2) неблагоприятный инвестиционный климат и необходимость трансформации форм государственного регулирования инвестиционной деятельности;

3) низкий уровень финансовой грамотности и юридической осведомленности заемщиков;

4) неэффективность проводимой денежно-кредитной политики;

5) наличие «серых» гарантий (основные признаки «серых» гарантий: 1) оплата за банковскую гарантию идет не на счет в банк 2) низкая стоимость гарантии 3) банк не запрашивает учредительных документов и отчетность клиента).

С 01.01.14 вступил в силу ФЗ-44, согласно которому ужесточены требования к банкам, чьи гарантии принимаются в качестве обеспечения заявок и исполнения госконтрактов. Такие банки обязаны иметь капитал не менее 1 млрд. руб. Слабая динамика корпоративного кредитования и борьба с дорогими потребкредитами ограничивают перспективы роста процентного дохода. В этой связи для банков повышается значимость всех компонентов комиссионных доходов. Но рассчитывать на комиссионный доход от выдачи гарантий по госконтрактам с 01.01.14 могут только банки, имеющие капитал не менее 1 млрд. руб. Эта мера стала третьим ужесточением: от обеспечения по госконтрактам ранее в два этапа (в 2009 и в 2010 гг.) от рынка были отсечены страховые компании.

Отсечение небольших банков от предоставления гарантий по госконтрактам не позволит ни повысить надежность гарантий, ни избавить рынок от «серых» гарантий. Как показывают отзывы лицензий и санации последних 5 лет, отождествлять понятия «крупный банк» и «надежный банк» некорректно. Преследуя цель повысить надежность банковских гарантий, правильнее было бы опираться на рейтинги кредитоспособности банков. Если же целью нововведения была борьба с «серыми» гарантиями, то она не может быть решена за счет отстранения от предоставления гарантий небольших банков. Резервы по гарантиям не уменьшают налогооблагаемую прибыль банка, при этом на Н1 гарантии оказывают сильное давление. Это побуждает не отражать выданные гарантии на внебалансовых счетах, что приводит к росту так называемых «серых» гарантий. Наименьший уровень достаточности капитала демонстрируют крупные частные банки из топ-50 (среднее значение

Н1 около 12% на 01.01.13). Мера, которая позволила бы добиться успеха в борьбе с «серыми» гарантиями – единый реестр выданных гарантий.

Хотя в масштабах страны влияние нововведения не так велико, в некоторых регионах, где есть в основном небольшие региональные банки и Сбербанк, конкуренция может снизиться.



Рисунок 3.1- Доля вознаграждения по выданным гарантиям

На 01.01.14 около 345 банков удовлетворяют новым требованиям к капиталу (более 1 млрд. руб.), при этом за 2013 год 762 банка имели доходы от выдачи гарантий. Однако говорить о переделе рынка с годовым объемом доходов около 57 млрд. руб. не приходится. В объеме доходов от выдачи банковских гарантий и поручительств за 2013 доля банков с капиталом менее 1 млрд. руб. составила около 6%. В 2014 году в отдельных регионах РФ стоимость гарантий будет расти быстрее инфляции: скажется снижение конкуренции из-за сокращения числа банков, предоставляющих гарантии в рамках госконтракта.

Основным бенефициаром нововведения станет Сбербанк. Объем выданных Сбербанком гарантий растет почти в 2 раза быстрее среднерыночных

темпов: за период с 01.01.13 по 01.01.14 крупнейший банк страны нарастил портфель гарантий на 41%, тогда как в среднем по рынку прирост составил 21%. Если в среднем в 2010 году доля Сбербанка в объеме выданных гарантий составляла 17%, то на начало 2014 года – около 27%. Часто в небольших городах есть подразделения только Сбербанка и 2-3 небольших региональных банков, с капиталом менее 1 млрд. руб. Именно за счет таких регионов у крупнейшего банка страны есть возможность увеличить свою долю. На руку Сбербанку приемлемый запас по Н1 (в отличие от крупных частных банков) и наличие крупнейшей в стране торговой площадки Сбербанк-АСТ. По прогнозам «Эксперт РА», доля Сбербанка на рынке банковских гарантий к концу 2015 года приблизится к 30%.

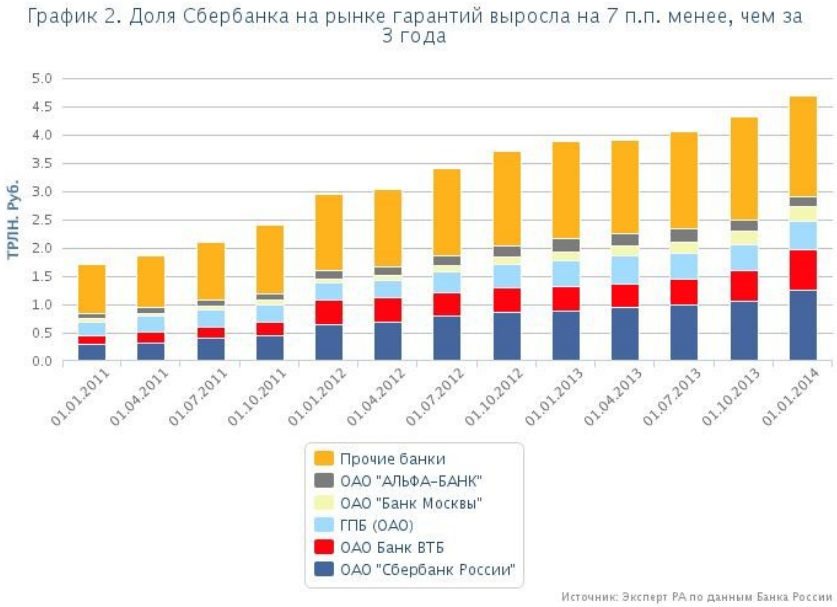

Рисунок 3.2- Доля крупнейших банков по выданным гарантиям

По результатам исследований построен прогноз основных рисков в сфере предоставлений банковских гарантий под инвестиционные проекты.

Таблица 3.2 - Прогноз основных рисков в сфере предоставлений банковских гарантий под инвестиционные проекты

Группа рисков	Виды рисков
Глобальные	нестабильный рост мировой экономики, вероятность новой волны глобального финансово-экономического кризиса; риски финансовой нестабильности ведущих мировых экономик; сохранение неблагоприятной экономической конъюнктуры и волатильности на мировых финансовых рынках; нарушение и сокращение масштабов традиционных внешнеэкономических связей из-за геополитических конфликтов; неопределенность в динамике мировых цен на нефть.
Страновые	риск сокращения инвестиций при снижении темпов роста экономики Российской Федерации и риск рецессии; риск увеличения оттока капитала; риск обесценения национальной валюты в условиях высокого уровня инфляционных ожиданий.
Отраслевые	повышение риска, связанного с изменением условий возвратности по кредитам, выданным на реализацию государственно значимых проектов; риск ограничения предложения и роста стоимости долгосрочных заимствований на внутреннем рынке; сокращение ликвидности в банковском секторе на фоне роста значения ключевой ставки и риск сокращения возможностей государственной поддержки банковского сектора в условиях ужесточения бюджетных ограничений; санкционные ограничения доступа отдельных российских компаний и банков к зарубежным источникам долгосрочных заимствований; риск сужения экспортных возможностей в связи с введением санкций в отношении отдельных отраслей российской экономики, экспортеров промышленной продукции и предприятий ВПК.

Основные риски санкций для банка, выдавшего гарантии, состоят в следующем:

- риск снижения кредитного рейтинга банка в среднесрочной перспективе;
- рост стоимости внешних рыночных заимствований;
- риск невыполнения обязательств перед иностранными инвесторами;
- риск снижения объемов кредитования Банка из-за дефицита фондирования;

- риск невыполнения Банком и его дочерними структурами требований «дорожной карты» по поддержке экспорта в связи:
- со снижением (ограничением) спроса на российскую высокотехнологичную продукцию,
- с возникновением дефицита фондирования у банка и его дочерних структур;
- ухудшение финансового состояния заемщиков, на которых распространяются экономические санкции.

Однако, исследования в нижеследующих направлениях останутся самыми важными:

- комплексное изучение приемлемых рубежей и отраслей;
- определение потенциальных потребностей и неудовлетворенных запросов;
- разработка мер для самого полного удовлетворения существующей потребности;
- разработка нескольких вариантов по оцениванию планирования и эффективности проектов;
- объем рынка и его потенциал;
- доходы населения;
- поток информации;
- регулирование и ограничение со стороны законодательства.

Основными проблемами в сфере проектного финансирования в России остаются: относительно высокая стоимость капитала, которая напрямую связана с нестабильностью банковского сектора; неблагоприятные условия для инвестиций; длительный период отбора проектов для финансирования, поскольку в РФ ранее не был развит рынок проектного финансирования; кроме того, в стране нет проектов, которые могли бы считаться примером успешной реализации ПФ. Однако перечисленные проблемы решаемы в процессе

развития института ПФ, так как для полноценного развития требуется определённое время и опыт. Преодоление пробелов успешного функционирования механизма проектного финансирования в России связаны со следующими факторами: обеспечение развития рынка капиталов и ценных бумаг, в том числе производных финансовых инструментов; создание эффективной системы поддержки межбанковского сотрудничества в рамках проектного финансирования; улучшение законодательной базы; формирование качественного государственно-частного партнёрства; улучшение инвестиционного климата страны в целом, в том числе и для успешного привлечения иностранных инвестиций и кредитов. Рынок проектного финансирования в Российской Федерации был развит довольно слабо, однако принятые правительством меры по реализации механизма ПФ, дают основания считать, что данное направление будет развиваться и откроет новые горизонты для инфраструктурных и инновационных проектов. Проектное финансирование, безусловно, необходимо реальному сектору, а также бизнесу в целом, поскольку в случае кредитования крупных инвестиционных проектов, банки будут получать немалую выгоду, что повысит доступность денег и для среднего и малого бизнеса.

Таким образом, основными препятствиями на пути увеличения объемов банковских гарантий в РФ является нехватка «длинных» финансовых ресурсов; неблагоприятный инвестиционный климат и необходимость трансформации форм государственного регулирования инвестиционной деятельности; наличие «серых» гарантий. Большую часть этих проблем можно устранить на законодательном уровне, и следовательно прогноз развития экономической ситуации в Российской Федерации на ближайшую перспективу можно оценивать как благоприятный.

Выводы по третьей главе:

1. Проведенные исследования изменения правовых условий предоставления гарантий под инвестиционные проекты показали, что на законодательном уровне государством создаются условия: во-первых, для нейтрализации «серых», мошеннических схем предоставления гарантий и махинаций с ними, во-вторых, для активизации инвестиционной деятельности российских предприятий по вложению средств в основной капитал.

2. Проведенная оценка использования таких гарантий ведущими российскими банками позволила положительно оценить проводимые законодательные изменений.

3. Прогноз развития института банковских гарантий инвестиционных проектов в условиях ресурсных ограничений автором выпускной работы оценивается как положительный.

Заключение

В данной выпускной квалификационной работе были решены следующие исследовательские задачи:

-проанализированы теоретические аспекты гарантийной поддержки банками инвестиционных проектов как одного из инструментов банковского бизнеса;

- рассмотрен и обобщен российский и зарубежный опыт гарантийной банковской поддержки инвестиционных проектов;

- выделена роль банковских гарантий в стимулировании инвестиций в отечественную экономику в современных условиях;

- сформулирован прогноз развития института банковских гарантий инвестиционных проектов в условиях ресурсных ограничений и его влияния на экономику.

По данным теоретического исследования предоставления гарантийной поддержки установлено, что данный инструмент является весьма привлекательным для банковского бизнеса.

Именно поэтому на сегодняшний день гарантии являются одними из наиболее востребованных продуктов на рынке финансовых услуг.

По данным аналитического исследования стимулирования инвестиций в отечественную экономику установлено, что в 2015 году произошло значительное сокращение инвестиций в основной капитал предприятий, в том числе сокращение государственного финансирования инвестиций в основной капитал российских предприятий и снижение участия российских банков в поддержке инвестиционных проектов. Следовательно, необходима активизация государственной поддержки инновационной деятельности путем расширения гарантийной деятельности.

Инвестиционная деятельность хозяйствующих субъектов - предприятий и предпринимательских структур в РФ в 2014-2015 гг. характеризуется падением объема инвестиций. Важнейшей проблемой стало резкое снижение доступности кредитов в результате валютного кризиса и повышения ключевой ставки. В нынешней ситуации это означает сильное падение инвестиций.

Проведенный анализ российского опыта гарантийной банковской поддержки инвестиционных проектов показал, что в условиях стагнирующей экономики, большое значение приобретает государственная поддержка экономики страны, особенно поддержка инвестиционного, высокотехнологичного ее сектора.

Проведенный анализ зарубежного опыта гарантийной банковской поддержки инвестиционных проектов позволил установить, что глобальный финансово-экономический кризис, обостривший проблемы повышения конкурентоспособности стран на мировом рынке, вызвал новый всплеск интереса к инструментам гарантийной поддержки. Осуществление гарантийной поддержки в виде кредитов банков развития позволяет инвесторам участвовать в проектах, которые характеризуются высоким уровнем риска, и имеют объективные препятствия для реализации.

Своеобразным рубиконом для рынка банковских гарантий, стало вступление в силу с 1 января 2014 года, Федерального Закона - № 44, где в статье п.1 ст. 44 регламентировалась правомерность обеспечения заявки на участие в тендере, посредством банковской гарантии. В соответствии с законом, капитал банков - гарантов должен превышать 1 млрд. руб. Данное обстоятельство стало причиной сокращения потенциальных гарантов практически вдвое. Если в 2013 году деятельность на рынке осуществляли 762 финансово - кредитной организации, то после вступления закона в силу, осталось плюс-минус 345 банков соответствующих новым регламентированным правилам. Вопреки ожиданиям некоторых специалистов,

существенного передела рынка не произошло, в связи с тем, что до нововведений финансово - кредитные организации с капиталом менее 1 млрд. руб., занимали лишь 6% рынка общим объемом 57 млрд. руб.

При этом финансовый объем предоставления банковских гарантий существенно вырос, в первую очередь благодаря Сбербанку и другим крупным госбанкам. Аналитики объясняют такие оптимистичные для Сбербанка показатели более выгодным положением относительно конкурентов. В первую очередь - это солидные активы дающие возможность наращивать объем предложений. Второй немаловажный фактор - электронная торговая площадка АСТ принадлежащая крупнейшему банку страны.

По мнению автора выпускной работы среди лидеров рынка также отчетливо выделяется ВТБ - в частности рост емкости банковских гарантий, в банке, прежде всего, связан с переориентации на продуктовую систему продаж и развитию деятельности в сегментах large и medium.

В ТОП-3 входит и "Газпромбанк". Его стабильное положение на рынке банковских гарантий, как и по другим банковским услугам, обеспечивается сотрудничеством с крупными компаниями, которые стабильно участвуют в государственных тендерах.

В целом, на первые ТОП-20 приходится 66% рынка банковских гарантий. Представители частных финансово - кредитных организаций, объясняют сокращения гарантийного портфеля несколькими факторами, главные из них:

1) самостоятельные меры, направленные на сокращение гарантийного портфеля, с целью увеличения и развития, иных банковских предложений;

2) резкое сокращение объемов выдачи банковских гарантий, на строительном рыке;

3) окончание сроков договоров по банковским гарантиям на крупных объектах.

По мнению автора выпускной работы, рынок банковских гарантий динамично растет. Основным фактором этого процесса стала ухудшающаяся экономическая ситуация. Отмечается значительное увеличение фактов неисполнения обязательств подрядчиками, что влечет за собой рост рисков при заключении договоров об обеспечении исполнения контракта по 44 ФЗ. Поэтому многие компании рассматривают оформление банковской гарантии как альтернативу кредиту. Причина очевидна - относительно невысокая стоимость в сравнение с кредитными обязательствами. В свою очередь при негативной экономической конъюнктуре финансово - кредитные организации не спешат увеличивать объем выдаваемых банковских гарантий, предпочитая сосредоточить усилия, на повышении качества этих активов.

Соответственно растет и стоимость банковских гарантий. Рыночная ставка за выдачу банковской гарантии колеблется от 3,5 до 6%. Однако мнения о количественном аспекте роста существенно разнятся. Одни представители банковского сообщества говорят о росте всего в 1% в сравнение с 2014 годом, другие называют цифру в 15%, уточняя при этом, что в нее входят банковские услуги, стоимость которых выросла.

Основными препятствиями на пути увеличения объемов банковских гарантий в РФ является нехватка «длинных» финансовых ресурсов; неблагоприятный инвестиционный климат и необходимость трансформации форм государственного регулирования инвестиционной деятельности; наличие «серых» гарантий. Большую часть этих проблем можно устранить на законодательном уровне, и следовательно прогноз развития экономической ситуации в Российской Федерации на ближайшую перспективу можно оценивать как благоприятный.

Изменение правовых условий предоставления гарантий (банковские гарантии заменены на независимые) будет способствовать увеличению объема независимых гарантий в экономике страны, и, следовательно, оказывать

положительное влияние на увеличение объемов инвестиций в реальный сектор экономики. Проведенная оценка использования таких гарантий ведущими российскими банками позволила положительно оценить проводимые законодательные изменений.

Прогноз развития института банковских гарантий инвестиционных проектов в условиях ресурсных ограничений автором выпускной работы оценивается как положительный.

Список использованных источников

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (ГК РФ)
2. Федеральный закон Российской Федерации от 02.12.1990 №395-1 «О банках и банковской деятельности»
3. Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»
4. Постановление Правительства РФ от 09 декабря 2014 года № 1341 «О Межведомственной комиссии по отбору инвестиционных проектов, российских кредитных организаций и международных финансовых организаций для участия в программе поддержки инвестиционных проектов, реализуемых на территории Российской Федерации на основе проектного финансирования» (ред. от 17.03.2015). — [Электронный ресурс] — Режим доступа. — URL: http://www.consultant.ru/
5. Постановление Правительства РФ от 11 октября 2014 года № 1044 «Об утверждении Программы поддержки инвестиционных проектов, реализуемых на территории Российской Федерации на основе проектного финансирования» (ред. от 21.02.2015). — [Электронный ресурс] — Режим доступа. — URL: http://www.garant.ru/
6. Постановление Правительства РФ от 13.09.2010 № 716 (ред. от 09.01.2014) «Об утверждении Правил формирования и реализации федеральной адресной инвестиционной программы». [Электронный ресурс]. — Режим доступа: http: //www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_157382/?frame=1.
7. «Мы сможем поддержать всех российских станкостроителей». Интервью А.Комиссарова. [Электронный ресурс]. Газета «Ведомости». // https://www.vedomosti.ru/business/characters/2015/12/15/620902-mi-smozhem-podderzhat-vseh-stankostroitelei

8. Аганбегян А. Г. Инвестиционный кредит – главное звено преодоления спада в социально-экономическом развитии России // Деньги и кредит. - 2014. - № 5. - С.11-18.
9. Акопян Д.А. Рост цен-Инфляция-безработица // Инновационная наука. - 2015. - выпуск № 5.-С.21-24.
10. Аналитический Центр при Правительстве РФ. Бюллетень социально-экономического кризиса в России. Выпуск № 9, январь 2016 [Электронный ресурс]. http://ac.gov.ru/publications/
11. Андрюшин С. Перспективы режима таргетирования инфляции в России // Вопросы экономики. - 2014.- №11.- С.78-82.
12. Антипина О. Н., Миклашевская Н. А., Никифоров А. А. Макроэкономика. М.: Издательство «Дело и Сервис», 2012.-547 с.
13. Банковские риски: учебник / под ред. О. И. Лаврушина, Н. И. Валенцовой. –3-е изд., перераб. и доп. – М.: КНОРУС, 2013. – 292 с.
14. Банковское дело: учеб. для бакалавров / под ред. Е.Ф. Жукова, Ю.А. Соколова. – М.: Юрайт, 2012. – 590 с.
15. Банковское право Российской Федерации : учеб. пособие / отв. ред. Е.Ю. Грачева. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : НОРМА : ИНФРА-М, 2013. – 399 с.
16. Бригхем Ю. Энциклопедия финансового менеджмента / Ю. Бригхем ; пер. с англ. - М. : РАГС, Экономика, 2011. - 368 с.
17. Березинская О., Ведев А. Инвестиционный процесс в российской экономике: потенциал и направления активизации // Вопросы экономики. - 2014. - № 4. - С.4-16.
18. Ведев А., Косарев А. Некоторые количественные оценки воздействия институциональных ограничений на экономический рост в России // Экономическая политика. - 2012. - № 1. - С. 50-65.
19. Вихарев В.В. Институциональная среда трансформирующейся социально-экономической системы России: параметрические оценки на основе

семейства индексов WGI Всемирного банка / Проблемы достижения экономической эффективности и социальной сбалансированности: Императивы, правовые и хозяйственные механизмы Международной научно-практической конференции, посвященной 95-летию Финансового университета. Отв. ред.: Сорокожердьев В.В. - Краснодар. - 2014. - С. 48-52.

20. Вихарев В.В. Прогнозные оценки развития институциональной среды трансформирующейся социально-экономической системы России на основе индексов The PRS Group в рамках модели ICRG // Экономико-правовые аспекты реализации стратегии модернизации России: реальные императивы динамичного социохозяйственного развития Международная научно-практическая конференция. Под ред.: Г.Б. Клейнера, Э.В. Соболева, В.В. Сорокожердьева, З.М. Хашевой. - 2014. - С. 76-81.

21. Время требует единой консолидированной позиции государства по отношению к бизнесу. Интервью Председателя Правления МСП Банка С. П. Крюкова // Деньги и кредит. – 2015. - №3.- С.12-15.

22. Вхождение России в социально-экономический кризис: тенденции 2015 года и сравнительный анализ. Аналитический доклад. Аналитический центр при Правительстве РФ. URL: http://ac.gov.ru/files/publication/a/5491.pdf.

23. Волков А.А. Управление рисками в коммерческом банке: [виды банковских рисков, вероятность, частота возникновения и последствия рисков, системы и способы управления рисками] : практ. руководство / А.А. Волков. - 3-е изд., испр. и доп. - М. : Омега-Л, 2015. - 156 с.

24. Взгляд экономистов: Чего опасаться и на что надеяться в 2016 году. Главные риски и возможности для российской экономики // Электронная версия газеты «Ведомости», https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2015/12/24/622281-vzglyad-ekonomistov-chego-opasatsya-i-nadeyatsya-2016

25. Гореликов К.А. Ожидаемая инфляция в неоклассической модели роста с ограничением на предоплату наличностью (cash-in-advance) // Деньги и кредит. - 2016. - №3.-С.60-65.

26. Гарантийная поддержка предпринимательства – задача государственной важности. Интервью председателя Правления ОАО «НДКО «Агентство кредитных гарантий» Г. С. Изотовой // Деньги и кредит. – 2014. - №11.- С.18-20.

27. Гусарова О.М. Инвестиции как фактор регионального развития // Фундаментальные исследования. 2015. № 2. С. 2194-2199

28. Деньги. Кредит. Банки: учебник // Под ред. Е.Ф. Жукова Юнити-Дана 2012 г. 783 с.

29. Деньги, кредит, банки: учебное пособие // Под ред. Кузнецова Е.И. Юнити-Дана 2012 г. 528 с.

30. Закиева А. И. Перспективы проектного финансирования инвестиционных проектов в России // Проблемы и перспективы экономики и управления: материалы IV междунар. науч. конф. (г. Санкт-Петербург, декабрь 2015 г.). СПб.: Свое издательство, 2015. — С. 15-18.

31. Звягин Л.С. Формирование эффективной и целенаправленной инвестиционной политики государства в целях устойчивого долгосрочного развития экономики и общества // Молодой ученый. 2015. № 6. С. 417-423.

32. Зубарев А.В., Трунин П.В. Определение разрыва выпуска для российской экономики // Российское предпринимательство. 2016. Том 17. № 3. с. 381-388.

33. Зимин А.И. Инвестиции: вопросы и ответы / А.И. Зимин. - М.: ИД «Юриспруденция», 2012. - 256 с.

34. Золотогоров В.Г. Инвестиционное проектирование : учебн. пособ. / В. Г. Золотогоров. - Мн.: ИП «Экоперспектива», 1998. - 463 с.

35. Жиянов Ш.Э. Современные риски в банковской деятельности // Актуальные проблемы современной науки. – 2010. –№ 3. [электронный ресурс] – Режим доступа. – URL: http://elibrary.ru/download/63221566.pdf –С. 52–54.

36. Жуков Е.Ф. Банки и банковские операции: учебник для вузов. М.: Банки и биржи, 2011. – 471 с.

37. Игонина Л.Л. Инвестиции: Учеб. пособие / Л.Л. Игонина; Под ред. В.А. Слепова. – М.: Юристъ, 2012. – 480 с.

38. Ильчиков М., Борисовская Т. Микроэкономика. Макроэкономика. Учебник.- М.: КНОРУС, 2016-382с.

39. Инвестиции: Учеб. пособие /Под ред. М.В. Чиненова. – М.: КноРус, 2011. – 368 с.

40. Игонина Л.Л. Воздействие фискальной и монетарной политики на развитие экономики и социальной сферы // Финансы и кредит. - 2014. - № 15 (591). - С. 37-45.

41. Игонина Л.Л. Роль банков в финансовом обеспечении инвестиций в основной капитал // Финансы и кредит. - 2015. - №2. - С.2-13.

42. Игонина Л.Л. Экономическая безопасность России в системе макроэкономических инвестиционных критериев // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. - 2013. - № 2. - С. 49-57.

43. Игонина Л.Л., Опрышко Е.Л. Современные тенденции формирования источников финансирования инвестиционной деятельности российских предприятий // Финансовая аналитика: проблемы и решения. - 2011. - № 25. С.2-11.

44. Информация об основных параметрах функционирования Инвестиционного фонда Российской Федерации [Электронный ресурс] // Официальный сайт Министерства регионального развития Российской Федерации. — Режим доступа: http://old.minregion.ru/upload/documents/2012/08/270812/270812_inf.doc

45. Капканщиков С.Государственное регулирование экономики. Учебное пособие. - М.: КНОРУС, 2016-518с.

46. Коокуева В. В. Проблемы финансирования собственных ресурсов инвестиционной деятельности организаций Московской области // Актуальные проблемы финансово-кредитной сферы и финансового менеджмента. 2015. №1. С. 160–166

47. Киреев В.Л. Банковское дело: учебник / В. Л. Киреев, О. Л. Козлова. – М: КНОРУС, 2012. – 239 с.

48. Когденко В. Г. Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика: учеб. пособие для вузов / В. Г. Когденко, М. В. Мельник, И. Л. Быковников. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 471 с.

49. Колпакова Г. М. Финансы, денежное обращение и кредит : учеб. пособие для бакалавров / Г. М. Колпакова. – 4-е изд., перераб. и доп. – М. : Юрайт, 2012. – 538 с.

50. Костерина Т. М. Банковское дело: учеб. для бакалавров / Т. М. Костерина. М. Юрайт, 2013. – 332 с.

51. Курбатов А.Я. Банковское право России 2-е изд. Учебник для вузов. М.:Издательство Юрайт, 2011 г. — 525 с.

52. Курбатов А.Я. Банковское право России: учебник для магистров.– М.: Юрайт, 2012.- 525с.

53. Краснов Л. А. О типичных банковских рисках // Вестник Банка России. - 2011. – № 4. [электронный ресурс] – Режим доступа. – URL: http://elibrary.ru/download/46931588.pdf –С. 35–38.

54. Мау В. В ожидании новой модели роста: социально-экономическое развитие России в 2013 году // Вопросы экономики. – 2012. - № 2. - С. 4-32.

55. Миссия МСП Банка – финансовая поддержка малого и среднего предпринимательства. Интервью Председателя Правления МСП Банка С. П. Крюкова // Деньги и кредит. – 2014. - №4.- С.25-27.

56. МЭР предлагает заменить Инвестфонд Фондом развития [Электронный ресурс] // Информационный портал «Государственно-частное партнерство в России». — Режим доступа: http://www.ppp-russia.ru/news/item-330.html

57. Меркулов Я.С. Инвестиции: учебное пособие /Я.С. Меркулов.- М.: ИНФРА-М, 2010. – 420

58. Никонова И.А. Проектный анализ и проектное финансирование / И. А. Никонова. М.: Альпина Паблишер, 2012. 154 с.

59. Нешитой А.С. Инвестиции: учебник / А. С. Нешитой. - М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и Ко», 2013. - 372 с.

60. Подшиваленко Г. П. Инвестиции: учебн.пособ. / Г.П. Подшиваленко, Н. И. Лахметкина, М. В. Макарова. - М.: КНОРУС, 2014. - 200 с.

61. Поморина М.А. Управление рисками как составная часть процесса управления активами и пассивами банка // Банковское дело. –2010. –№ 3. [электронный ресурс] – Режим доступа. – URL: http://elibrary.ru/download/61253612.pdf –С. 12–17/

62. Перечень российских кредитных организаций и международных финансовых организаций, отобранных для участия в Программе поддержки инвестиционных проектов, реализуемых на территории РФ на основе проектного финансирования — [Электронный ресурс] — Режим доступа. — URL:
http://economy.gov.ru/minec/activity/sections/CorpManagment/investprojectprogramme/banks/

63. Погосов И.А. Факторы долгосрочного экономического роста: научно-технический прогресс и капиталоемкость производства // Проблемы прогнозирования. - 2015. - №5.-С.9-12.

64. Подведены итоги работы Инвестиционного фонда Российской Федерации в 2013 году [Электронный ресурс] // Официальный сайт Министерства

регионального развития Российской Федерации. — Режим доступа: http://www.minregion.ru/news_items/4138?locale=ru

65. Порубова П.В. Анализ циклических колебаний инвестиций в экономике РФ // Экономика и менеджмент инновационных технологий. 2015. № 1 [Электронный ресурс]. URL: http://ekonomika.snauka.ru/2015/01/7042 (дата обращения: 10.04.2016)

66. Райская Н., Сергиенко Я., Френкель А. Проблемы измерения, анализа и прогнозирования инфляции в России // Научный вестник ИЭП им. Гайдара. - 2014. - №1. С.192-198.

67. Реестр инвестиционных проектов, отобранных для участия в Программе поддержки инвестиционных проектов, реализуемых на территории РФ на основе проектного финансирования — [Электронный ресурс] — Режим доступа. — URL: http://economy.gov.ru/minec/activity/sections/CorpManagment/investprojectprogramme/reestr/

68. Слюняев И. Инвестфонд: быть или не быть? Российская газета. 27 сентября 2013 года [Электронный ресурс]. — Режим доступа: http://www.rg.ru/2013/09/27/proekti.html

69. Спасская Н.В. Проблемы реализации Федеральной адресной инвестиционной программы (ФАИП) как резервы повышения эффективности бюджетных инвестиций // Евразийский юридический журнал. 2015. № 2. С.18-23.

70. Сайт Уровень инфляции.рф [Электронный ресурс]. http://xn----ctbjnaatncev9av3a8f8b.xn--p1ai/%D1%82%D0%B0%D0%B1%D0%BB%D0%B8%D1%86%D0%B0_%D0%B8%D0%BD%D1%84%D0%BB%D1%8F%D1%86%D0%B8%D0%B8.aspx

71. Сухарев О.С. Инфляция, девальвация и бюджетная политика // Финансовый бизнес. - 2015. - №4.-С.7-10.

72. Товкайло М., Письменная Е. Минэкономразвития предлагает создать новый фонд развития инфраструктурных проектов// Ведомости. 24 марта 2014 года [Электронный ресурс]. — Режим доступа: http://www.vedomosti.ru/politics/news/8582991/blagososto yanie_pojdet_na_infrastr ukturu

73. Тавасиев А.М. Организация деятельности коммерческих банков. Теория и практика: учебник. Москва: Юрайт, 2014. – 733 с.

74. Управление финансами. Финансы предприятий: учебник / под ред. А. А. Володина. – 2-е изд. – М.: ИНФРА-М, 2012. – 509 с.

75. Финансы, денежное обращение и кредит : учеб. для бакалавров / под ред. Л. А. Чалдаевой. – М.: Юрайт, 2012. – 540 с.

76. Форсированные инвестиции: как вернуть Россию к экономическому росту / А. Аганбегян // Финансово-экономический журнал «Forbes». 2015. № 2. С. 44

77. Френкель А.А., Сергиенко Я.В., Лобзова А.Ф., Рощина Л.С. Негативные тенденции нарастают // Экономические стратегии. - 2015. - №8.-С.19-22.

78. Шапкин А. С. Экономические и финансовые риски: оценка, управление, портфель инвестиций : [учеб. пособие] / А. С. Шапкин, В. А. Шапкин. – 9-е изд. – М. : Дашков и К, 2013. – 543 с.

79. Хазанович Э.С. Инвестиции: Учеб. пособие. – М.: КноРус, 2011. – 320 с.

80. Янковский К. П. Инвестиции: Учебник / К. П. Янковский. – СПб.: Питер, 2012

81. Якубов С. Ф., Гафуров А. Т., Расулова Ш. Г. Вопросы активизации деятельности коммерческих банков в финансировании инвестиций // Молодой ученый. 2015. №3. С. 551-556

82. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики РФ. URL: http://www.gks.ru.

83. Официальный сайт Банка России. URL: http://www.cbr.ru