

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ

DOI: 10.26794/2226-7867-2021-11-5-72-77
УДК 327.8(045)

Актуализация инструментов инвестирования в Российской Федерации и странах ЕС: государственно-политический дискурс

М.Л. Галас

Финансовый университет, Москва, Россия
<https://orcid.org/0000-0002-1523-8287>

АННОТАЦИЯ

В настоящее время новой глобальной проблемой является распространение коронавирусной инфекции COVID-19 и вызванные ею рецессия, кризис уязвимых отраслей экономики и банковской сферы, социальная напряженность и внутривнутриполитические конфликты. Для государств с высоким уровнем нестабильности (социальной, экономической, политической) в условиях пандемии еще более актуализировалась задача повышения роста объема инвестиций и повышения их качества. Наряду с экономическими на инвестиционный процесс оказывают влияние сопутствующие социальные и политические факторы, а также эффективность управленческого механизма. В этой связи в статье проведен государственно-политический анализ проектного финансирования и реализации инвестиционных проектов в России и странах ЕС. Рассмотрены модели инвестиционных проектов с учетом факторов их формирования. Сформулированы проблемы современного инвестиционного процесса в Российской Федерации и странах ЕС и предложены пути их преодоления, а также выделены направления развития проектного финансирования и моделей инвестиционных проектов.

Ключевые слова: проектное финансирование; модели инвестиционной политики; экономическая иммиграция; финансово-кредитная политика

Для цитирования: Галас М.Л. Актуализация инструментов инвестирования в Российской Федерации и странах ЕС: государственно-политический дискурс. *Гуманитарные науки. Вестник Финансового университета*. 2021;11(5):72-77. DOI: 10.26794/2226-7867-2021-11-5-72-77

ORIGINAL PAPER

The Actualization of Investment Instruments in the Russian Federation and EU Countries: State and Political Discourse

M.L. Galas

Financial University, Moscow, Russia
<https://orcid.org/0000-0002-1523-8287>

ABSTRACT

A new global problem has been the spread of COVID-19 coronavirus infection and the resulting recession, the crisis of vulnerable sectors of the economy and banking sector, social tensions, and internal political conflicts. For states with high levels of instability (social, economic, political) in the COVID-19 period, the task of increasing investment growth and improving their quality has become even more relevant. In addition to economic factors, the investment process is influenced by related social, political factors and the effectiveness of the regulatory and management mechanism and the legal framework. In this connection, the article conducted a comparative analysis of project financing and implementation of investment projects in Russia and the EU countries. The author considered the theoretical paradigms of investment project models and identified factors affecting the development of financing investment projects. In conclusion, the author proposed ways to overcome problems in constructing the project financing mechanism and developing a model of investment projects.

Keywords: project financing; investment policy models; economic immigration; financial and credit policy

For citation: Galas M.L. The actualization of investment instruments in the Russian Federation and EU countries: State and political discourse. *Gumanitarnye Nauki. Gumanitarnye Nauki. Vestnik Finansovogo Universiteta = Humanities and Social Sciences. Bulletin of the Financial University*. 2021;11(5):72-77. (In Russ.). DOI: 10.26794/2226-7867-2021-11-5-72-77

На современном этапе одна из наиболее актуальных задач в регулировании инвестиционного процесса — социально-экономическая инклюзия уязвимых категорий населения (включая иммигрантов и беженцев).

Экономически развитыми странами — реципиентами Центральной и Северной Европы разрабатываются программы для привлечения инвестиций иммигрантов и иностранных предпринимателей путем предоставления преференций по выдаче разрешений на временное проживание, вида на жительство, гражданства, а также специальных банковских программ, налоговых льгот и особых условий кредитования.

Для Российской Федерации актуализировалась задача включения в инвестиционную политику финансового потенциала иммигрантов из постсоветских стран. Для этих целей можно использовать разнообразные инструменты: количественной и качественной оценки потенциала денежных переводов иммигрантов; определения сфер применения денежных переводов иностранных работников; рассмотрения текущих трансферов в качестве составляющей ВВП, а динамику капиталов — источника ВВП.

Разработанный Европейской комиссией механизм функционирования Чрезвычайного трастового фонда по стабильности и адресной помощи в связи с проблемами мигрантов и беженцев в странах Африки в своей основе содержит перспективные для применения в странах-реципиентах (в том числе и в России) направления: а) улучшение качества управления потоками миграции путем содействия экономическому, социальному, культурному развитию в странах формирования нежелательных миграционных потоков с высоким уровнем напряженности; б) открытие в таких странах в целях снижения уровня безработицы новых рабочих мест; в) совершенствование в них социальной инфраструктуры; г) повышение эффективности госуправления и уровня безопасности.

Действующий Европейский план внешних инвестиций Европейского союза (далее — Европейский план) — глобальная инвестиционная программа для нестабильных стран Африки¹. Финансирование Европейского плана осуществляет Европейский фонд устойчивого развития, привлекая дополнительное финансирование². Европейский план

считает «инвестиционные окна» перспективным инструментом социально-экономической инклюзии уязвимых групп населения и предприятий ЕС и стран-партнеров³.

Правовой механизм Европейского плана основан на: использовании нового поколения финансовых инструментов (гарантий, технологий распределения риска, комбинаций грантов и займов для проектов устойчивого развития); оказании технической поддержки малым и средним предприятиям, социальному предпринимательству, микрофинансовым структурам; политическом диалоге со странами-партнерами.

Правительством Российской Федерации поставлена задача на период до 2024 г. повысить качество инвестиций в основной капитал и добиться роста их объема до 25%-ной доли в ВВП⁴. Государственная политика России по созданию благоприятного инвестиционного климата проводится по ряду направлений: оптимизации процессуальных правил регистрации предприятий, прав собственности, открытия бизнеса; улучшения качества налогового администрирования; введения публичного реестра проверок; снижения степени неопределенности внедрения практики оценки эффективности регулятивного эффекта федеральных и региональных нормативных правовых актов.

Один из основных инструментов, используемых для стимулирования инклюзивного экономического развития, — прямые иностранные инвестиции (ПИИ). Как известно, в 2019 г. ПИИ в мировом сообществе сократились на 1,4% по сравнению с предшествующим годом. Специалисты Конференции ООН по торговле и развитию (UNCTAD) выявили устойчивое снижение ПИИ с 2016 г. Согласно исследованию, проведенному в 2018 г. Всемирным Банком, Международным валютным фондом, UNCTAD⁵ размер ПИИ в экономике стран ЕС (по рейтингу уровня ПИИ в млрд долл. США): в ФРГ — 105,3, Ирландии — 64,5, Франции — 59,9, Испании — 44,7, Италии — 30,9. В Российскую Федерацию ПИИ

Брюссель. URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/MEMO_17_3484.

³ The European Union's External Investment Plan: green light for the first five investment areas.— The website of European Union law. URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_17_4884.

⁴ Основные направления деятельности Правительства Российской Федерации на период до 2024 года (29 сентября 2018). Раздел 1, п. 6. URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71965871/>.

⁵ The World Bank: Foreign Direct Investment 2019. URL: <https://gtmarket.ru/research/foreign-direct-investment-index/info>.

¹ На сегодняшний день в Африку направляется 4% мировых прямых внешних инвестиций.

² Вопросы и ответы по Европейскому плану внешних инвестиций. Информационный бюллетень. 23 ноября 2017,

Динамика прямых инвестиций в Российской Федерации (сальдо операций платежного баланса РФ; млн долл. США) / Dynamics of direct investments in the Russian Federation (balance of payments of the Russian Federation; USD million)

Год	2010	2015	2016	2017	2018	2019
За границу	52 616	22 085	22 314	36 757	31 377	21 923
В Россию	43 168	6 853	32 539	28 557	8 785	31 975

Источник / Source: Статистический сборник. Федеральная служба государственной статистики. М.: Росстат; 2020 / Statistical collection. Federal State Statistics Service. Moscow: Rosstat; 2020.

в 2018 г., по рейтингу данного исследования и Росстата, составили 8,8 млрд долл. США⁶.

ПИИ в Российской Федерации имеют структурные особенности: прямые инвестиции за границу превышают их импорт в Россию (табл. 1).

Среди лидеров ПИИ в ЕС в 2019 г. были Франция (52 млрд долл. США) и ФРГ (40 млрд долл. США). В 2019 г. значительно возрос объем ПИИ в Российскую Федерацию и составил более 30 млрд долл. США. В то же время наблюдалось сокращение объемов ПИИ в страны ЕС на 15% (но и при таком снижении они были выше в 10 раз по сравнению с Российской Федерацией и составили 305 млрд долл. США). Стабильным оставался в 2019 г.: по сравнению с 2018 г. ПИИ в развивающиеся страны составили 695 млрд долл. США⁷.

По методике МВФ, иностранные инвестиции могут быть отнесены к ПИИ, когда иностранный инвестор приобрел не менее 10% доли в уставном капитале коммерческого предприятия на территории страны — инвестиционного реципиента, и при этом инвестору либо его представителю дают возможность стратегически воздействовать на инвестируемые им структуры. Поэтому ПИИ ограничиваются законодательством государств — импортеров инвестиций и контролируются их органами государственной власти.

Не каждый банк России имеет возможность предоставить долгосрочный кредит для реализации крупных проектов⁸. В структуре направленных в Россию ПИИ значительную долю составляет финансовая деятельность, торговля, добыча топливно-энергетических и минерально-сырьевых ресурсов⁹.

⁶ Статистический сборник. Федеральная служба государственной статистики. М.: Росстат; 2020. 686 с.

⁷ Самые привлекательные для инвестиций страны в мире — 2019. Сайт global-finances.ru. URL: <http://global-finances.ru/pryamye-inostrannye-investitsii-2019>.

⁸ Такие проекты инвестируют Сбербанк, Россельхозбанк, Альфа-Банк, Газпромбанк, ВТБ.

⁹ Например, международным консорциумом (Швейцария, Катар) в 2016 г. приобретено 20% акций «Роснефти».

Сравнение объемов инвестиционных активов и обязательств Российской Федерации и отдельных стран ЕС (табл. 2) позволяет оценить их инвестиционную позицию в период мирового экономического роста как целеполагательно сбалансированную, направленную как на достижение высокой доходности вложений капитала, так и на решение социальных и политических задач. По типу инвестиций очевидны страновые различия¹⁰. Для характеристики выбран 2017 г., когда, по оценкам Всемирного банка, мировая экономика росла быстрее относительно предшествующего года и рост ВВП ускорится как в экономически развитых странах, так и в странах — сырьевых экспортерах, в том числе в России.

По объемам инвестиционных активов ФРГ (на 76%) и Нидерланды (на 87%) значительно превосходят Россию. Не менее значительна разница в объемах инвестиционных активов по отношению к Франции. Общий объем инвестиционных обязательств ФРГ и Нидерландов намного ниже инвестиционных активов в этих странах (на 78,8 и 89,8% соответственно). Проектное финансирование (далее — ПФ) позволяет инициаторам реализо-

¹⁰ Доля ПИИ (за границу) в общем объеме инвестиционных активов в России составляла 35%, в ФРГ — 23,1%, в Нидерландах — 63,6%, во Франции — 23,4%. Объем портфельных инвестиций за границу составил: в России — 5,5% (преимущественно в форме участия в долговых ценных бумагах); в ФРГ — 35,1% (преимущественно участие в долговых ценных бумагах); в Нидерландах — 19,4% (без существенного различия между участием в долговых ценных бумагах и в капитале); во Франции — 36,9% (преобладание участия в долговых ценных бумагах и в капитале). Резервные инвестиционные активы составили: в России — 32,3%, в ФРГ — 1,9%, в Нидерландах — 0,04%, во Франции — 2%. Доля инвестиционных обязательств доля ПИИ в страну в общем объеме инвестиционных активов составляла: в России — 49,6%, в ФРГ — 21%, в Нидерландах — 55,2%, во Франции — 15,1%. Объем портфельных инвестиций (в страну) — в России 21,6% (с преобладанием участия в капитале); в ФРГ — 38,8% (с преобладанием участия в участии в долговых ценных бумагах); в Нидерландах — 29,7% (с преобладанием участия в долговых ценных бумагах); во Франции — 45% (с преобладанием участия в долговых ценных бумагах).

Таблица 2 / Table 2

**Международная инвестиционная позиция отдельных стран в 2017 г., млрд долл. США /
International investment position of selected countries in 2017 (USD billion)**

Страны	Всего	ПИИ (за границу)	Портфель- ные инвестиции (за границу)	Из портфельных инве- стиций (за границу)		Производ- ные фи- нансовые инстру- менты	Прочие инвести- ции за границу	Резер- вные активы
				Участие в капитале	Участие в долговых ценных бумагах			
Активы								
Россия	1339,00	468,57	73,95	4,65	69,30	4,85	358,90	432,73
ФРГ	10021,93	2310,34	3518,95	1287,32	2231,63	570,33	3422,22	200,09
Нидерланды	10392,71	6609,88	2017,44	1004,60	1012,84	371,89	1355,41	38,09
Франция	7929,58	1855,24	2928,27	962,30	1965,97	729,38	2260,29	156,40
Обязательства								
	Всего	ПИИ (в страну)	Портфель- ные инвестиции (в страну)	Из числа портфельных инвестиций (в страну)		Произ- водные финан- совые инстру- менты	Прочие инвестиции за границу	
				участие в капитале	участие в долговых ценных бумагах			
Россия	1067,01	529,64	230,80	160,18	70,62	4,51	302,07	
ФРГ	7897,49	1655,05	3060,73	891,40	2169,33	587,98	2593,73	
Нидерланды	9865,31	5440,40	2778,17	1093,36	1684,81	285,22	1361,52	
Франция	8483,06	1278,09	3817,06	1077,77	2739,29	812,37	2575,53	

Источник / Source: Balance of Payments Statistics Yearbook 2018. IMF, Washington, 2018; база данных МВФ, Росстат / Balance of Payments Statistics Yearbook 2018. IMF, Washington, 2018; Database of the IMF, Rosstat.

вать инвестиционные проекты (далее — ИП) даже при недостаточности финансирования, осложнении рисками за счет разделения затрат, рисков и премий между участниками проекта.

Основными инструментами на стадии реализации проекта являются: контрактные соглашения и гарантии, резервные фонды и кредитные источники, механизмы возмещения риска (табл. 3); производные финансовые инструменты, страхование, контроль денежных средств [1].

Актуальна в периоды экономических кризисов и рецессии модель смешанных (государственно-частных) ИП, которая применяется во Франции, Великобритании, Канаде, ФРГ: частное финансирование, государственный заказ, софинансирование, долговые обязательства государства и предоставление государственных преференций. При государственном финансировании используются заемные средства по заниженной процентной ставке, поступающие путем кредитования заемщика. В России по аналогичной модели могут работать

Инвестиционный фонд, Государственная корпорация Внешэкономбанк России, особые экономические зоны.

Для финансирования субъектов малого бизнеса в России осваивается венчурное финансирование¹¹. Новой формой ПФ крупных проектов является краудфандинг. В последние годы осваивается финансирование ИП с привлечением экспортно-кредитных агентств, которые предоставляют кредиты под страховое покрытие стран-экспортеров.

Новация предложенной Минфином России в 2018 г. и закрепленной законодателем модели защиты и поощрения капиталовложений состоит

¹¹ Проект Федерального закона «О защите и поощрении капиталовложений в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (подготовлен Минфином России) (не внесен в ГД ФС РФ, текст по состоянию на 26.10.2018). На основе проекта принят Федеральный закон от 01.04.2020 № 69-ФЗ «О защите и поощрении капиталовложений в Российской Федерации». URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/73726576/>.

в применении комплекса современных инструментов: стабилизационной оговорки, государственной поддержки¹², территориального режима, порога вхождения в ИП¹³.

В отчете Всемирного банка содержится вывод, что COVID-19 привел к наиболее глубокому за последние десятилетия глобальному экономическому шоку. Мировой ВВП сократился в 2020 г. на 4,2%, в еврозоне — на 7,5%. Этот процесс сопровождался рецессией в большинстве стран. Во II квартале 2020 г. в годовом выражении ВВП сократился: в Испании на 22%, в Великобритании — на 21,7, во Франции — на 19, в Италии — на 17, в ФРГ — на 11, в Российской Федерации — на 8,5%. В целом в ЕС ВВП во II квартале 2020 г. снизился на 14,4% в годовом выражении.

Сокращение экономики России во II квартале этого года составило 9,5–10%. В России за период апрель-июнь 2020 г. наблюдалось снижение показателей в базовых отраслях на 8,5–9%. ВВП Российской Федерации в III квартале 2020 г., по данным Росстата, снизился по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 3,4%, в ноябре — на 3,6%, а за период январь-сентябрь 2020 г. — на 3,4%¹⁴.

Прогнозировалось снижение экономической активности и в связи с ограничением частного потребления инвестиций: в Центральной Европе — на 5%; Западных Балканах — на 3,2%; Восточной Европе — на 3,6%¹⁵.

По оценке Всемирного банка, в 2020 г. произошло снижение на 2,9% экономической активности в Европе и Центральной Азии. Существует риск, что не будет пятилетнего прироста дохода на душу населения в 1/5 части региона и возрастет число бедного населения, относимого к инклюзивной группе. Под такой группой понимаются социально уязвимые лица вследствие воздействия на их производственную и хозяйственную деятельность неблагоприятных факторов, а также лица с нарушениями здоровья (со стойким расстройством функций организма, приводящим к ограничению жизнедеятельности и вызывающим необходимость

¹² Налоговые преференции, компенсация затрат по оплате процентов по кредитам, купонных платежей по облигационным займам; финансирование.

¹³ Доработанный проект закона «О защите и поощрении капиталовложений в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (подготовлен Минфином России 23.11.2018). URL: <https://base.garant.ru/56778955/>.

¹⁴ URL: <https://www.rbc.ru/economics/11/12/2020/5fd39d689a79474e8331192a>.

¹⁵ The World Bank. URL: <https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>.

Таблица 3 / Table 3

**Распределение рисков между участниками проектного финансирования /
Distribution of risks between participants in project financing**

Фактор риска	Принимающая сторона
Завершение стадии реализации	Подрядчики, спонсоры
Операционный	Кредитор
Отсутствие поставки сырья	Кредитор, спонсор, поставщик сырья
Платежный	Кредитор
Рыночный	Кредитор, покупатель продукции, спонсор
Валютный	Спонсор, кредитор
Форс-мажор	Спонсор, покупатель, страховщик
Политический	Спонсор, кредитор
Технологический	Спонсор
Экологический	Спонсор, кредитор, местные органы власти

Источник / Source: составлено автором / compiled by the author.

социальной защиты), нуждающиеся в повышении уровня их защищенности и качества жизни при равном доступе к материальным и нематериальным благам на принципах социальной справедливости, защиты прав человека и гражданина, недопустимости социальной дискриминации¹⁶. Индикаторы инклюзивности: коэффициент расслоения социума по уровню дохода; уровень бедности; коэффициент расслоения социума по распределению богатства; доход¹⁷.

Как прогнозируется, в 2021 г. рост ВВП замедлится и составит не более 3,3%. В 2022 г. рост ВВП составит около 3,9% в зависимости от течения пандемии, восстановления инвестиций, торговли, туризма и других отраслей, которые стали наиболее уязвимыми в период пандемии. Но в целом перспективы неопределенные.

Экономическая опасность пандемии — финансовый стресс. Политические мероприятия должны

¹⁶ Разработано и впервые введено в научный оборот М.Л. Галас.

¹⁷ Предложены на Всемирном экономическом форуме в Давосе 2018 г. URL: <http://www.economynews.ru/mirovaja-jekonomika/524-indeks-inkluzivnogo-razvitiya-2018-vsemirnyj.html>.

быть направлены на сбалансированность рисков, связанных с возрастанием долговой нагрузки, с ужесточением бюджетно-налоговой системы, с устойчивостью здравоохранения и образования, актуализацией методов и моделей управления. Важны институциональные реформы для предупреждения пандемических, экономических и социальных рисков для стимулирования экономического роста, диверсификации бизнеса, увеличения вложений в человеческий капитал.

В целях привлечения инвесторов к развитию национальных проектов возможно предоставить преференции проектам для территорий опережающего развития; установить статус регионального инвестиционного проекта, позволяющий определять требования к ИП; практиковать специальный инвестиционный контракт, устанавливающий обязательство инициатора проекта по модернизации или освоению производства промышленной продукции, а с другой стороны — обязательство государства или его субъекта по гарантии стабильности налоговых и административных условий¹⁸.

¹⁸ Федеральный закон от 31.12.2014 № 488-ФЗ «О промышленной политике в РФ».

Экономические санкции не позволяют России использовать европейскую практику привлечения международных капиталов. ПФ проводится посредством использования государственных средств в форме гарантий и налоговых преференций, государственных субсидий и кредитов. Банковский рынок ПФ поддерживается государством в области социальной инфраструктуры и возобновляемой энергетики.

В европейском ПФ получил распространение институт посредничества, когда заемщик направляет заявку на получение финансирования через третье лицо, которое оценивает проектную документацию. Кредитование могут осуществлять банки, коммерческие компании, частные лица. В России такая институция могла бы использоваться для капитализации доходов трудовой иммиграции.

В условиях пандемии COVID-19 России и странам ЕС предстоит диверсифицировать источники финансирования ИП. Развитие получит механизм проектного финансирования. Государственная поддержка ИП будет оставаться в России, как и в странах ЕС, важным источником инвестиции в основной капитал.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ/ REFERENCES

1. Галас М.Л. Перспективы инвестиционной миграции в России как фактор предупреждения социальных и экономических рисков и угроз. *Гуманитарные науки. Вестник Финансового университета*. 2019;9(5):106–112. DOI: 10.26794/2226–7867–2019–9–5–106–112
Galas M.L. Prospects for investment migration in Russia as a factor in preventing social and economic risks and threats. *Gumanitarnye Nauki. Vestnik Finasovogo Universiteta = Humanities and Social Sciences. Bulletin of the Financial University*. 2019;9(5): 106–112. DOI: 10.26794/2226–7867–2019–9–5–106–112

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ

Марина Леонидовна Галас — доктор исторических наук, главный научный сотрудник, Финансовый университет, Москва, Россия
MLGalas@fa.ru

ABOUT THE AUTHOR

Marina L. Galas — Dr Sci. (History.), Chief Researcher, Finance University, Moscow, Russia
MLGalas@fa.ru

Статья поступила 19.05.2021; принята к публикации 20.08.2021.

Автор прочитала и одобрила окончательный вариант рукописи.

The article was received on 19.05.2021; accepted for publication on 20.08.2021.

The author read and approved the final version of the manuscript.