

10.6. КОНЦЕПЦИЯ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ СРЕДСТВ РЕЗЕРВНОГО ФОНДА И ФОНДА НАЦИОНАЛЬНОГО БЛАГОСОСТОЯНИЯ РФ

Киреев В.Л., аспирант

ВГНА Минфина России

В статье рассматриваются эффективные направления распределения и использования средств Резервного фонда РФ и Фонда национального благосостояния, исходя из системы выработанных автором приоритетов. Предложены модели государственно-частного партнерства с целью создания условий для развития за счет средств фонда реального сектора экономики.

ВВЕДЕНИЕ

Первоначально еще в 2002 г. Правительством РФ был учрежден Стабилизационный фонд, призванный обеспечить сбалансированность федерального бюджета и задумывавшийся как оперативный инструмент связывания излишней ликвидности, уменьшения инфляционного давления, снижения зависимости национальной экономики от неблагоприятных колебаний поступлений от экспорта сырьевых товаров. Фонд аккумулировал поступления средств вывозной таможенной пошлины на нефть и налога на добычу полезных ископаемых (нефть), при цене на нефть сорта Юралс, превышающей базовую цену.

Начиная с 2008 г. Стабилизационный фонд был фактически заменен на Резервный фонд Российской Федерации. В отличие от Стабилизационного фонда помимо доходов федерального бюджета от добычи и экспорта нефти источниками формирования Резервного фонда также являются доходы федерального бюджета от добычи и экспорта газа. Кроме того, был организован Фонд национального благосостояния, призванный стать частью устойчивого механизма пенсионного обеспечения граждан Российской Федерации на длительную перспективу. Целями Фонда национального благосостояния являются обеспечение софинансирования добровольных пенсионных накоплений граждан Российской Федерации и обеспечение сбалансированности (покрытие дефицита) бюджета Пенсионного фонда Российской Федерации.

Однако Правительство до сих пор не выработано концепции использования временно свободных денежных средств фондов в долгосрочной перспективе. Предполагалось, что создание фондов обеспечит независимость бюджетной системы от не контролируемой российскими властями мировой конъюнктуры цен на нефть путем выделения из бюджета его резервной части, которая накапливается в фазе высоких цен на нефть и расходуется в фазе низких цен. Однако, декларируя принцип неприкосновенности свободных средств фондов, Правительство, по сути, связывает тем самым инвестиционные ресурсы, которые могли бы пригодиться для развития приоритетных отраслей народного хозяйства.

Но здесь возникает ряд проблем: как определить «приоритетные» отрасли народного хозяйства? По каким принципам необходимо организовать отбор нужных проектов, полезных, более полезных, менее полезных? Существует вероятность, что деньги будут растрачены – то ли на неэффективные проекты, то ли вообще не дойдут до получателей денежных средств.

О готовности управлять средствами фондов заявляли ведущие инвестиционные компании страны. По мнению ряда специалистов, инвестировать находящиеся у государства деньги должны именно рыночные структуры, прежде всего управляющие компании, ведь инвестирование – не государственная функция. Управляющий работает хорошо только тогда, когда его личное вознаграждение зависит от результата его труда. Этот принцип работает только в коммерческих

структурах. Так как государственный чиновник не может получать неограниченную зарплату, тогда какая ему разница, какой доход принесет его управление деньгами. Но как бы не заманчиво звучало данное предложение, и здесь остается множество нерешенных вопросов и скрытых опасностей. Во-первых, управляющие компании никогда не берут на себя риски. Это значит, что хотя и планируется инвестировать только в консервативные инструменты фондового рынка, например, облигации иностранных государств с высшим рейтингом AAA, пример последних двух кварталов 2008 г. ярко показывает, что и консервативная политика не гарантирует положительной доходности. Во-вторых, управляющие компании для инвестирования по большей части используют инструменты фондового рынка, а не вложения в реальный сектор экономики. Это приведет к тому, что средства фондов, формируемых по сути как рента за пользование всеобщим благом населения России – недрами, будут работать на экономики зарубежных стран, так как консервативная политика предполагает вложение в финансовые инструменты с рейтингом надежности AAA, а эмитентами таковых, как правило, выступают государственные или корпоративные структуры развитых стран. В то же время для стабильного роста реального сектора экономики России остро требуются инвестиции на длительный срок.

Решением данной непростой задачи может стать модель государственно-частного партнерства, при которой инвестиционные ресурсы получают проекты реального сектора экономики и выступают локомотивами для развития целого ряда смежных и конкурентных отраслей.

Так как же выбрать из огромного числа потенциальных проектов те, которые окажутся действительно эффективными и станут стимулом к развитию отрасли и экономическому росту, а главное – кто будет оценивать и выбирать эффективность проекта?

1. КРИТЕРИИ ВЫБОРА ПРОЕКТА: ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ ПРОЕКТА

При выборе проекта необходимо учитывать инвестиционную эффективность проекта и возвратность вложенных финансовых ресурсов. Как показывает практика, государственные инвестиции часто сопровождаются неэффективным использованием ресурсов, и менее рентабельны частных вложений. При этом государственные инвестиции, как правило, осуществляются напрямую распорядителями бюджетных средств, минуя регулятор денежно-кредитной политики России – банковскую систему, что негативно сказывается на макроэкономических показателях, например, инфляции.

В свою очередь отдельные частные инвесторы не обладают достаточными финансовыми ресурсами для реализации инфраструктурных проектов, срок окупаемости которых обычно превышает 7 лет. Кроме того, недостаточная политическая и экономическая стабильность не способствуют улучшению инвестиционного климата в России, что делает крупные долгосрочные вложения в российскую экономику непривлекательными для частных инвесторов. К тому же при существующих административных барьерах даже проект с высокой расчетной рентабельностью может оказаться убыточным. В результате данные риски проявляются в повышенной процентной ставке и коротких сроках предоставления кредита.

В данной ситуации без гарантий со стороны Правительства РФ было бы неразумным рассчитывать на значительные вложения частного капитала под умеренные процентные ставки на длительный срок.

Эффективным механизмом реализации проектов и нивелирования негативных факторов, может оказаться модель государственно-частного партнерства для финансирования и управления проектами. При получении гарантий возврата средств со стороны Правительства риск инвестора минимален, что способствует вложению финансовых ресурсов на более длительный срок под меньшие проценты. Кроме того, получение гарантий Правительства должно послужить стимулом к объединению корпоративных инвесторов в консорциумы для участия в проектах, что позволит аккумулировать значительные финансовые ресурсы.

Следует также учитывать, что при государственно-частном партнерстве устраняются многие административные барьеры, способные тормозить реализацию сугубо коммерческих проектов. Государство в свою очередь получает выгоду в результате привлечения финансовых средств через банковскую систему, что положительно сказывается на макроэкономических показателях, эффективный менеджмент при реализации проекта со стороны частного инвестора, при одновременном сохранении рычагов управления и контроля со стороны государственных структур.

Еще одним несомненным преимуществом данного механизма финансирования является объективность и экономическая эффективность при выборе проекта. Так как предполагается вложение коммерческими инвесторами собственных средств в уставный капитал создаваемой компании, а также предоставление государственной гарантии только на 60-90% привлекаемых средств, инвесторы будут заинтересованы в выборе инвестиционно привлекательного проекта, в эффективном использовании ресурсов и скорейшей реализации проекта. При этом у частных инвесторов будут реальные рычаги по управлению ходом реализации проекта через своих представителей в Совете директоров Компании и своих менеджеров в исполнительном органе Компании.

Социальная значимость проекта

Реализация проектов на территории России по созданию крупных промышленных объектов, по развитию инфраструктуры, открытию новых производств, несомненно, положительно сказывается на социальном уровне жителей страны:

- создает новые рабочие места;
- формирует инфраструктуру образования, здравоохранения в точках роста, жилищное строительство;
- привлекает дополнительные инвестиции.

Однако, особенно важно влияние на социальную сферу таких проектов в процессе их реализации.

Особенное внимание при подготовке технической документации проекта, должно уделяться таким техническим решениям, которые смогли бы осуществить конкурентоспособные российские предприятия, а проводимые тендеры на привлечение подрядчиков, должны стимулировать нахождение производства на территории России. При этом стимулирование не означает протекционистскую политику по привлечению неэффективных российских предприятий. Зарубежными странами созданы технологии, конкурировать с которыми российские производители сегодня не могут, и было бы неразумным отказываться от зарубежного опыта, однако необходимо создавать стимулы для развития конкурентных производств импортозамещения на территории России, а, по возможности, и собст-

венных технологий. Таким образом, информация о разработке технического задания, созданию предпроектной и проектной документации должна быть максимально открыта потенциальным участникам тендеров достаточное время, чтобы была возможность подготовиться к предстоящим конкурсам, перевооружить производство, или даже перепрофилировать предприятия в соответствии с потенциальным спросом.

Таким образом, реализация крупных проектов должно послужить стимулом к дополнительному развитию производства на территории Российской Федерации, что в итоге создаст дополнительные рабочие места в периоды экономического подъема и сохранит рабочие мест в периоды экономического спада, что, несомненно, приведет к росту благосостояния населения и положительно скажется на социальном климате в стране.

2. МЕХАНИЗМ РЕАЛИЗАЦИИ ПРОЕКТА: ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ГОСУДАРСТВЕННОГО УЧАСТИЯ

Финансовое участие государства в проекте по большей части состоит в предоставлении гарантий Правительства РФ инвестору-партнеру в частичном возврате вложенных средств в случае неудачной реализации проекта. Для снижения риска инвестора сумма предоставленной гарантии должна быть выведена из финансового оборота и зарезервирована на специальном счете.

В периоды экономического спада для создания дополнительных стимулов для инвесторов, зарезервированная сумма гарантии может быть размещена на депозитах банков-участников проекта.

Бюджет РФ принимается на один год и состоит из сметы текущих затрат и источников их финансирования. Бюджет принимается, как правило, сбалансированным, и отклонения более 5 процентов считаются негативным и говорят о просчетах государственных прогнозистов. Таким образом, в случае резервирования и вывода из финансового оборота значительной суммы денежных средств в качестве гарантии, бюджет на текущий финансовый год может стать несбалансированным.

В случае использования для этих целей временно свободных средств Резервного и Фонда национального благосостояния РФ, не участвующих в финансовом обороте, несбалансированности не возникает. При этом дополнительные денежные средства в экономику не поступают, что способствует сохранению существующих макроэкономических показателей, например темпов инфляции.

Создание акционерного общества

При реализации данной модели партнерства важно соблюдать принцип: один проект – одна компания. Данный принцип позволит существенно упростить систему управления компанией, сделать ее более мобильной, что будет способствовать скорейшему решению возникающих вопросов и в конечном итоге должно привести к сокращению сроков и повышению качества реализации проекта. Кроме того, данный принцип должен существенно упростить процедуру контроля над целевым назначением и эффективным использованием финансовых ресурсов.

Для реализации проекта с государственно- частным финансированием целесообразно применить органи-

зационно-правовую форму Акционерного общества. Данная организационно-правовая форма достаточно сильно формализована и обеспечивает соблюдение прав и обязанностей как миноритарных, так и мажоритарных акционеров. Кроме того, возможность прохождения процедуры листинга и размещения акций на открытом рынке существенно повышает мобильность капитала и упрощает процедуру его конвертации в реальные денежные средства для расчета с кредиторами на завершающей стадии реализации проекта.

Для повышения эффективности вложений, Уставный капитал Общества целесообразно сформировать на величину, не превышающую 20% необходимых инвестиций. Уставный капитал на 75-85% формируется за счет средств Фондов РФ (или частично земельными ресурсами для нужд проекта). Оставшиеся 15-25%, – за счет средств частных инвесторов-партнеров (коммерческий банк или, что вероятнее, консорциум коммерческих банков).

Финансирование проекта

За счет средств собственного капитала АО должно быть организовано финансирование начальной стадии реализации проекта:

- получение необходимых согласований, разрешений;
- разработка и утверждение технического задания;
- создание предпроектной и проектной документации;
- организация тендеров на выбор подрядчиков.

Для дальнейшего финансирования проекта частным инвестором должна быть открыта кредитная линия на оставшиеся 80% инвестиций. В связи с предоставлением гарантии Правительством РФ, стоимость привлеченных кредитных ресурсов не должна превышать стоимости размещения казначейских облигаций.

Контроль

При данной модели партнерства, контроль над реализацией проекта получается многоступенчатым и разно уровневым:

1. Предварительный контроль осуществляется при выборе проекта, с одной стороны, заинтересованными государственными органами. Однако, как показывает практика, данный контроль не всегда эффективен, так как предполагает потенциальную возможность коррупционной составляющей и лоббизма. С другой стороны, контроль проводится потенциальными частными инвесторами. В связи с тем, что при такой модели партнерства предполагается вхождение частного инвестора в акционерный капитал Общества на 15-25%, а гарантия Правительства предоставляется только на 60-90% кредитных ресурсов вложенных в реализацию проекта, то в случае неэффективности проекта или плохой его реализации, это приведет к потере собственных средств инвестора. В связи с этим частный инвестор будет внимательно подходить к вопросу отбора проекта, расчету его экономической привлекательности, и участвовать в заведомо неэффективном проекте не станет.
2. Стратегический контроль. Форма Акционерного общества предполагает возможность создания Совета директоров компании с компетенцией принятия решения по всем стратегическим вопросам, вплоть до утверждения подрядчика. В составе Совета директоров должны войти представители различных органов государственной власти (Министерство имущества РФ, Минфина РФ, Минстроя РФ, профильного ведомства в зависимости от проекта), а также представители частных инвесторов. Представительство различных государственных ведомств и бизнес-структур в Совете директоров, должно также сни-

зить возможность коррупционных сговоров и повысить эффективность управления проектом.

3. Тактический контроль осуществляется исполнительными органами Общества, также формируемыми представителями государственного аппарата (целесообразно профильного ведомства) и представителями частных инвесторов.
4. Последующий контроль реализуется посредством обязательного ежегодного аудита Акционерного общества, проверкой Ревизионной комиссии, а также возможностью контроля со стороны Счетной палаты РФ.

Следует отметить, что такая многоступенчатость контроля дает возможность частному инвестору оперативно отслеживать целевое назначение и эффективность использования предоставленных кредитных ресурсов и влиять на ситуацию в случае отклонения от намеченной цели, что, несомненно, снижает риски и делает данную модель государственного частного партнерства крайне привлекательной даже для консервативных инвесторов.

Завершение строительных работ, запуск производства

По мере завершения строительных работ и пусконаладки технологического оборудования, компания начинает производство пилотных партий продукции. После обкатки технологии производства и перехода к серийному производству продукции (преодоления точки безубыточности), можно переходить к процедуре переоценки стоимости активов и готовить компанию к размещению акций на фондовом рынке. Как показывает практика, рентабельность создания нового производства составляет 25-50%. Таким образом, величина добавочного капитала Общества после переоценки увеличиться примерно на эти же 25-50%.

Погашение кредиторской задолженности

У предприятий существует несколько источников погашения кредиторской задолженности перед инвесторами. Для принятия решения о структуре источников погашения долгов необходимо провести экономические расчеты по фактическим данным.

- Во-первых, нормальная норма рентабельности предприятия составляет 15-25%. Соответственно, одним из источников погашения задолженности должна быть прибыль компании.
- Во-вторых, изучение и оценка фондового рынка позволит рассчитать ориентировочную величину денежных средств, которую можно привлечь от размещения акций компании.

Исходя из полученных данных, принимается решение о структуре источников погашения задолженности перед инвестором. В случае принятия решения о погашении части кредита путем дополнительного выпуска акций и размещения их на фондовом рынке, компания проходит процедуру листинга на одной из торговых площадках. Оперативному прохождению процедуры листинга будут способствовать такие факторы как надежность акционеров, прозрачность структуры владения и управления, а также действующая многоступенчатая система контроля за деятельностью компании.

После завершения процедуры регистрации дополнительного выпуска акций в ФСФР и включения ценных бумаг в котировальный лист, происходит размещение акций среди участников рынка.

Полученный доход от реализации продукции и размещения дополнительного выпуска акций направляет-

ся на погашение задолженности перед коммерческим инвестором.

При благоприятной конъюнктуре рынка, государству было бы целесообразно рассмотреть вопрос продажи части своих акций в компании до 51 или даже 49%, обеспечив этим возвратность вложенных средств в Фонды РФ и освободив себя от несвойственной роли руководителя компании.

3. РЕЗУЛЬТАТ ПРИМЕНЕНИЯ МОДЕЛИ ЧАСТНО-ГОСУДАРСТВЕННОГО ПАРТНЕРСТВА

Реализация данной модели партнерства имеет ряд существенных преимуществ, как для частного инвестора, так и для государства.

Для инвестора несомненное преимущество состоит в том, что благодаря гарантии, обеспеченной средствами Фондов РФ, он размещает деньги в мало рисковый кредит на длительный срок, кроме того самостоятельно следит за его целевым и эффективным использованием, а при успешной реализации проекта сохраняет долю в современном прибыльном предприятии. Следует отметить, что данный механизм партнерства еще интересней для частного инвестора в периоды экономического кризиса. Возможность мало рискового кредитования как никогда актуальна в периоды экономических спадов, а дополнительная поддержка государства в виде зарезервированной суммы гарантии, размещенной на депозитах банков-участников, создаст дополнительные стимулы для эффективного участия в партнерских проектах.

Помимо создания эффективного современного предприятия, с долей участия в нем государства, реализация государственно-частных проектов решает еще целый ряд актуальных для государства задач. Применение данного механизма позволяет задействовать свободные денежные средства Фондов РФ в инвестировании реального сектора экономики, без их непосредственного участия в финансовом обороте. Благодаря этому негативное воздействие на макроэкономические показатели вследствие увеличения денежной массы оказываться не будет, а успешная реализация проектов создаст добавленную стоимость, то есть приведет к росту валового внутреннего продукта страны, окажет положительный эффект на структуру платежного баланса, а также создаст дополнительное предложение внутри страны. Кроме того, реализация крупных проектов создаст спрос на продукцию в смежных отраслях и заставит прямых конкурентов приступить к модернизации своих предприятий, чтобы не допустить потери доли рынка. Создание спроса на продукцию приобретает особую важность в периоды экономических спадов, позволяя производителям не сокращать, или, по крайней мере, в меньшей степени сокращать, объемы производства, а вместе с ним и штаты сотрудников. Таким образом, создание дополнительных рабочих мест в периоды экономического подъема и их сохранение в периоды экономических спадов, снимает социальную напряженность и улучшает социальный климат страны. Это особенно важно, если учесть, что гарантией реализации проектов служат средства Фондов страны, формируемых за счет ее природных ресурсов, а это означает, что они используются во благо всего населения страны, а не только отдельных ее представителей.

Литература

1. Бюджетный кодекс РФ
2. Постановление Правительства РФ «О порядке управления средствами фонда национального благосостояния» №18 от 19.01.08.
3. Официальный сайт Министерства финансов РФ www.minfin.ru
4. Дроздов О.И. Разделение стабилизационного фонда Российской Федерации на резервный фонд и фонд национального благосостояния. // Финансовая политика. № 12 (348). 2009.

Ключевые слова

Резервный фонд; Фонд национального благосостояния; приоритеты финансирования; критерии выбора инвестиционного проекта; модели реализации государственно-частного партнерства; оценка эффективности использования

Киреев Владимир Леонидович

РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы статьи определяется тем важным положением, что в настоящее время имеются различные точки зрения по поводу использования средств Резервного фонда и Фонда национального благосостояния. Вместе с тем, исходя из современной экономической ситуации России, характеризующейся кризисом, особую значимость приобретают вопросы, связанные с определением и обоснованием направлений вложением средств фондов в такие мероприятия, которые обеспечат наибольший экономический эффект при их реализации. С этих позиций автором статьи делается правильный акцент на необходимость вложения средств в компании, которые под гарантии Правительства РФ будут осуществлять инвестиционную деятельность, исходя из социально-экономических приоритетов развития нашей страны и отдельных ее регионов в условиях кризиса. На уровне субъектов РФ этим приоритетом может выступать, например, развитие инфраструктуры.

Особый интерес представляют сформулированные автором подходы к разработке механизма и модели государственно-частного партнерства при реализации проектов, создании системы финансового контроля использования государственных средств. Все эти положения имеют авторский характер и являются новыми.

Все вышеизложенное позволяет сделать вывод, что представленная статья имеет теоретический и практический интерес, основные положения ее характеризуются научной новизной.

Статья аспиранта Киреева В.Л. может быть рекомендована для публикации.

Куцури Г.Н., д.э.н., профессор кафедры «Финансы» финансовой академии при Правительстве РФ

10.6. CONCEPTION OF SURPLUS FUND'S AND FUND'S OF NATIONAL WEAL OF RUSSIAN FEDERATION FUNDS UTILIZATION

V.L. Kireev, Post-graduate Student

Tax Academy

In this article there are considered the effective ways of Surplus fund's and Fund's of national weal of Russian Federation funds distribution and utilization based on author's priorities. There were offered the models of state-private partnership to create the conditions for real sphere of economy development at the expense of fund's resources.

Literature

1. Budget code of Russian Federation.

2. Government regulation of RF «About management order of Fund's of national weal resources» №18 from 2008/01/19.
3. Official web-site of Ministry of finance of RF www.minfin.ru
4. Drozdov O.I. Stabilization fund of Russian Federation separating on Reserve fund and Fund of national weal. // Financial policy. №12 (348). 2009.

Keywords

Reserve fund; Fund of national weal; financing priorities; investment project choose criteria; models of state-private partnership realization; the estimate of utilization effectiveness.