

Секция «1. Перспективы развития современной финансовой системы»

Рост финансирования небанковских инфраструктурных проектов на международных рынках капитала

Мишин Андрей Александрович

Кандидат наук

ФГБОУ ВПО Владимирский государственный университет имени А.Г. и Н.Г.

Столетовых, Владимир, Россия

E-mail: andmishin@gmail.com

В последние годы значительные изменения в финансировании крупных инфраструктурных проектов по всему миру становятся все заметнее. Традиционный способ долгосрочного банковского кредитования по-прежнему доступен на большинстве рынков. Но с более жестким банковским регулированием весьма сомнительно, что он сможет удерживать высокие позиции в случае значительного расширения разрабатываемого проекта. Кредитование институциональных проектов во многих регионах может удовлетворить эту потребность. Участие рынков капитала в финансировании инфраструктурных проектов в настоящее время достигло критической точки и будет неуклонно расти. В 2013 году были заключены знаковые сделки в Бразилии, Испании, Голландии, Великобритании и Франции [1]. Но рынки по всему миру имеют различную степень восприимчивости к институциональным долговым и прочим нормам. У правительств и инвесторов проектов остается много спорных моментов о том, как лучше всего получить доступ на рынки капитала инфраструктурных проектов. Существует четыре важных предусловия (предварительных условий), которые необходимы для развития рынка инфраструктурных проектов: 1. Доступный капитал вне банковской системы; 2. Достаточная управляемость и прозрачность финансовой отчетности; 3. Сбалансированные налогообложение и коммерческая политика; 4. Механизмы конкретных проектов для поддержки кредитоспособности. Разграничение этого списка позволяет правительствам увидеть, где необходимы реформы экономической политики, и как расставить задачи по приоритетности, если они хотят создать более сильную среду для инфраструктурных проектов. Кроме того, рынки по всему миру разделены по этим факторам так, чтобы участники могли определить наиболее перспективные направления использования рынков капитала. При этом существуют области, где инвесторам, возможно, потребуется продемонстрировать свою стратегию в целях удовлетворения конкретных потребностей инфраструктурных проектов. Существует растущая потребность в крупномасштабных инфраструктурных проектах по всему миру. В 2006 году по оценкам ОЭСД1 (Организация экономического сотрудничества и развития) около 3,5 мирового ВВП, или приблизительно 2 триллиона долларов в год необходимо вложить в распределение электроэнергии, автомобильные и железнодорожные перевозки, телекоммуникации, инфраструктуру водоснабжения или 53 триллиона долларов на период с 2010 по 2032. Добавление в данный перечень еще таких секторов, как порты и аэропорты делает эту цифру еще выше: включая другие 11 триллионов долларов, состоящие из ежегодного обязательного платежа в 3 триллиона долларов плюс году Мировой экономический форум оценил мировые ежегодные потребности инвестиций в инфраструктуру и ее обслуживание в количестве 4 Потребности в большей степени сконцентрированы

в развивающихся странах. Если из этой средней величины исключить страны ОЭСД (Организация экономического сотрудничества и развития) и Восточную Европу, цифра Мирового экономического форума возрастет до более чем 6 и Южной Азии оцениваемые потребности еще выше: 10. Спрос на крупномасштабные инвестиции был осложнен бюджетными ограничениями во многих странах. С сокращением бюджетов, правительства все чаще вынуждены выбирать между конкурирующими приоритетными задачами. В частности, экономическая инфраструктура может иметь положительный эффект мультипликатора по объему производства и производительности труда. Задача состоит в поиске инновационных путей для инфраструктуры с добавочной стоимостью, которая будет финансироваться и финансируется в манере, устойчивой как для правительств, так и для пользователей (потребителей) инфраструктуры. После резкого снижения в период 2007/8 годов и долгих дискуссий после этого, жизнеспособность (перспективность) финансирования на рынке капитала для инфраструктур достигла переломного момента, в частности, за последние 6-12 месяцев. Хотя объемы так и не снизились на некоторых рынках, а именно в Канаде и США, это явление было заметно на рынках Бразилии, Испании, Голландии, Великобритании, Франции и на Ближнем Востоке. Банки продолжают кредитовать, но, вероятно, будут не в состоянии удовлетворить финансовые потребности при расширении разрабатываемых проектов. Снижение доступной долгосрочной задолженности (из негосударственных банков) совпало со снижением мирового потока сделок во время Мирового финансового кризиса. Любой дефицит денежных средств был бы финансируем многосторонними, смешанными (с долей участия в капитале) и государственными банками, для удержания инфраструктурных программ в нужном русле. Тем не менее, частные и государственные банки все больше и больше оказываются под давлением, чтобы снизить уровень кредитования, поскольку у них нет иммунитета как к капиталу и ограничениям ликвидности, так и к контрольному или политическому органу власти. В то же время, правительства хотят увеличить инвестиции в инфраструктуру для поддержки экономического роста. Учитывая регуляторное давление на банки, очень трудно ожидать от них инвестиций в инфраструктуру в докризисных объемах или сроках, в случае восстановления инвестиционного уровня. Этот дефицит денежных средств необходимо заполнить продуктами рынков капитала прямо или косвенно, продолжая недавнюю эволюцию рынка проектного финансирования. Теперь ясно, что институциональные инвесторы стремятся содействовать развитию инфраструктурного рынка, где проекты грамотно структурированы. В контексте этих факторов инфраструктурные проекты удерживают привлекательность для институциональных инвесторов, спонсоров проекта и правительств, стремящихся получить финансируемые проекты. Некоторая ясность относительно предварительных условий, которые должны быть реально действующими и относительно привлекательности этой модели на рынках по всему миру, поможет всем трем группам определить свои возможности и воспользоваться ими.

Литература

1. Capital Markets: The Rise of Non-Bank Infrastructure Project Finance // www.pwc.com/capitalprojectsandinfrastructure.