

**НЕФТЬ
ПРАВО
ГАЗ**

1 / 1998

**По материалам
третьей международной конференции
«Освоение шельфа арктических морей России»**

23 — 26 сентября 1997 г.

Санкт-Петербург, Россия

РАЗВИТИЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬНОГО И ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЦЕССА В РОССИИ В УСЛОВИЯХ ДЕЙСТВИЯ ФЕДЕРАЛЬНОГО ЗАКОНА «О СОГЛАШЕНИЯХ О РАЗДЕЛЕ ПРОДУКЦИИ»

А. Конопляник

д.э.н., Исполнительный директор Российского Банка Реконструкции и Развития,
руководитель группы разработчиков законодательства о СРП

На заседании Правительства РФ 11 сентября 1997 г. в ходе обсуждения правительственной инвестиционной программы возникла дискуссия о факторах и «локомотивах» экономического роста в России. Было высказано мнение, что на рост прямых инвестиций в экономику рассчитывать рано, что инвестиции «повернутся к производству», скорее всего, на рубеже 1998 и 1999 гг., что их росту будет способствовать стимулирование платежеспособного спроса. Наша конференция может внести существенные уточнения в эту дискуссию, продемонстрировав уже сегодня готовность российских и западных компаний к прямым инвестициям в конкретный сектор экономики, если этим сектором является нефтегазовая отрасль (а через нее — и высокотехнологичные конверсионные производства ВПК), если инвестиции в ТЭК будут осуществляться на условиях СРП и если развитие законодательства о СРП будет подкреплено дальнейшими шагами.

Нефтегазовая отрасль как локомотив экономического роста России

Нефтегазовый комплекс характеризуется не только высоким и устойчивым внутренним и экспортным (т.е. реальным платежеспособным) спросом на собственную продукцию (нефть, газ и продукты их переработки), но и высоким мультипликативным эффектом, т.е. создает высокий уровень спроса на продукцию сопряженных с ним отраслей. Расчеты, проведенные Комиссией по изучению производительных сил и природных ресурсов Российской Академии наук (КЕПС РАН) и Нефтяным совещательным Форумом (НСФ), показали, что для России «нефтегазовый» мультипликатор равен 1,9 и соответствует уровню других нефтедобывающих промышленно развитых стран (см. табл. 1). Расчеты, проведенные автором по Приобскому проекту, показали, что доходы российской стороны

по «машиностроительной» линии (через размещение заказов у российских подрядчиков, перевозчиков и т.д.) могут вдвое превысить аналогичные ее доходы по «нефтяной» линии.

С перемещением сырьевой базы нефтегазодобычи на восток, на север и особенно на шельф арктических морей нефтегазовый комплекс предъявляет растущий конкурентный спрос на наукоемкую, высокотехнологичную продукцию обрабатывающих отраслей промышленности. Основной наукоемкий производственный потенциал страны сосредоточен в отраслях ВПК. Его переориентация на производство нефтегазового оборудования является сугубо экономической задачей, решение которой связано с обеспечением гарантированной окупаемости инвестиций в производство обо-

Таблица 1

Влияние СРП на российскую экономику

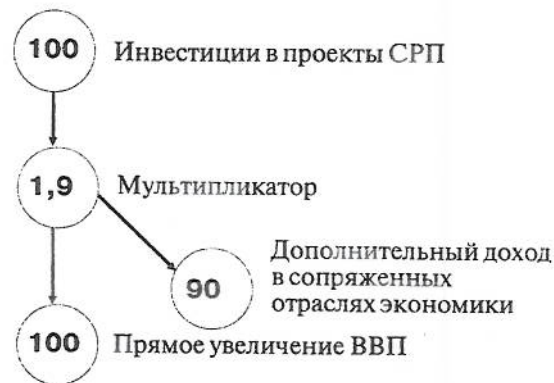
(А) Россия и другие страны — величина мультипликатора

Норвегия	1,6—1,7
Австралия	1,8—2,4
Россия	1,9*
США	2,1

* Для 6 проектов СРП

Источник. Расчет КЕПС РАН и НСФ.

(Б) Россия — структура мультипликатора



рудования для нефтегазовой отрасли за счет реализации углеводородов, добытых при освоении месторождений нефти и газа. Таким образом, существует объективная основа для взаимовыгодного взаимодействия отраслей ТЭК и ВПК.

При реализации этой задачи можно ожидать больших позитивных последствий для экономики страны в целом от инвестиций в разрабатываемые на условиях СРП нефтегазовые проекты с учетом как прямого, так и косвенного эффекта от этих инвестиций. Расчеты, проведенные КЕПС РАН и НСФ по шести проектам СРП с высокой долей иностранного участия, показали, что доля российского компонента в затратной части этих проектов превышает 70% (от 56% в капитальном строительстве до 100% в транспортных услугах), в итоге почти 90% полного (т.е. прямого и косвенного) дохода

от реализации этих проектов остается в России (см. табл. 2, 3). При реализации последующих проектов СРП, в которых доля российского участия, очевидно, будет более высокой (как среди инвесторов, так и среди подрядчиков), влияние СРП на российскую экономику, преимущественно в части косвенных доходов, будет еще более значительным. Особенно если удастся обеспечить широкомасштабное вовлечение отраслей ВПК в производство оборудования для отраслей ТЭК.

Учитывая специфический характер производства ВПК (нацеленность на производство единичных объектов с уникальными свойствами) и потребность со стороны ТЭК именно в таком оборудовании при освоении шельфа вообще и арктического в частности, для взаимодействия отраслей ВПК и отраслей ТЭК в этих вопросах возникает уникаль-

Таблица 2

Таблица 3

Влияние СРП на российскую экономику

в капитальном строительстве	56
в эксплуатационных расходах	80
в транспортных услугах	100
в среднем	72

доходы Носсийского государства (как собственника недр)	43
доля негосударственного сектора России, включая российских инвесторов, участвующих в проектах	44
доля зарубежных инвесторов	7
доля прочих участников	6

Источник. Расчет КЕПС РАН и НСФ.

ная ситуация, когда технические возможности и ноу-хау ВПК (судостроителей) изначально соответствуют требованиям потенциального заказчика. Таким образом, мы стоим на пороге создания в стране новой конкурентоспособной отрасли. Все необходимые технические и технологические предпосылки для этого имеются.

Следовательно, важнейшее условие осуществления инвестиций в российскую экономику через отрасли ТЭК-ВПК —

Закон «О СРП» — правовая основа проектного финансирования

Одним из основных элементов разумной экономической политики является создание благоприятного инвестиционного климата, стимулирующего инвесторов к вложению производственного и финансового капитала в долгосрочные и капиталоемкие нефтегазовые проекты. Основные характеристики такой «благоприятности»:

- законодательство должно обеспечивать стабильность,
- налогообложение должно быть умеренным и рациональным,
- институциональная среда должна быть прозрачной.

Только совокупность этих факторов может обеспечить необходимые условия для инвестиций. При этом должны быть созданы необходимые законные условия для финансирования проектов, т.е. речь идет о создании законодательной базы для проектного финансирования.

Первый шаг на этом пути сделан принятием закона «О СРП» в его сегодняшней редакции. Дальнейшее его совершенствование должно быть связано с введением в сам закон «О СРП» и в развивающие его законодательные акты норм, отражающих ин-

проведение разумной экономической политики по отношению как к добывающим, так и к сопряженным с ними отраслям, в первую очередь к перестраивающимся на производство нефтегазового оборудования отраслям ВПК. Инвестиции в ТЭК могут обеспечить интенсивный экономический рост многих отраслей российской экономики. Закон «О СРП» создает для этого необходимые стартовые экономико-правовые предпосылки.

тересы не только Государства (в лице федеральных и региональных властей) и инвестора как сторон самого СРП, но и других участников процесса «проектного финансирования» (смежников), без участия которых ни один проект СРП не может быть реализован. Речь идет в первую очередь о финансово-банковском сообществе (снижение рисков заемного финансирования), также о производителях оборудования, если государственная политика предусматривает стимулирование внутреннего конкурентоспособного производства.

Учитывая сложное (недостаточно прозрачное) финансовое положение многих отечественных производственных компаний, механизм «проектного финансирования» предоставляет им реальную и более предпочтительную возможность для организации крупномасштабного финансирования нефтегазовых проектов, чем «корпоративное финансирование».

При этом мы исходим из того, что государственное (бюджетное) финансирование уже не будет являться основным источником финансирования проектов в минерально-сырьевых отраслях.

СРП и лицензионная система — два параллельных режима недропользования

Создавая режим СРП как альтернативу существующему лицензионному режиму, разработчики не предполагали заменить все лицензии на СРП. Идея заключалась в формировании двух параллельных и равноправных режимов недропользования (лицензионного и СРП), конкурирующих между собой за инвестора, что создавало бы дополнительные стимулы к совершенство-

ванию каждого из них режимов и привело бы в итоге к росту инвестиционной привлекательности российского минерально-сырьевого комплекса в целом, а также предпосылки для скорейшего обращения финансово-банковского сектора к финансированию проектов в конкретном секторе экономики. При этом лицензионный режим регулируется законом «О недрах» и действующим

щим налоговым законодательством, СРП — законом «О СРП». Такой подход четко разделял бы зоны применения двух основополагающих законов и исключал бы возможность двойного толкования в применении отдельных норм.

Режим СРП задумывался и создавался как механизм достижения взаимовыгодного раздела произведенной продукции между двумя равноправными сторонами (государства—собственника природных ресурсов и инвестора). Однако в результате работы согласительной комиссии (1995 г.) в редакцию закона «О СРП», принятую Госдумой в третьем чтении в июне того же года, были внесены существенные изменения, приведшие к созданию чрезвычайно бюрократизированного процедурного механизма. В итоге, «цена» достижения оптимальных пропорций при разделе произведенной продукции может превышать в ряде случаев издержки инвестора при существующей неоптимальной налоговой системе в рамках действующей системы лицензирования.

Сложилась ситуация, в которой «планка выживаемости» СРП на федеральном уровне оказалась поднята очень высоко особенно для крупных объектов. На федеральном уровне — в основном законодательной властью — создано много дополнительных, зачастую «избыточных» барьеров на пути реализации СРП, например, необходимость утверждать федеральным законом перечень участков недр, право пользования которыми может быть предоставлено на условиях раздела продукции.

Однако со временем, вероятно, появится возможность на условиях СРП, причем без «избыточного» усложнения процедуры, доступа к недрам для множества мелких месторождений, находящихся под юрисдикцией местных властей, например в соответствии с Договорами о разграничении предметов ведения и полномочий между органами государственной власти РФ и соответствующих субъектов РФ. В этих слу-

чаях будет происходить (применительно к отдельным объектам, состоящим из нескольких мелких месторождений) легитимное сосредоточение «двух ключей» в одних руках — у органов государственной власти соответствующего субъекта РФ, что может привести к «компенсирующему» упрощению процедуры предоставления недр в пользование на условиях СРП.

Таким образом, зоной применения СРП постепенно могут стать только очень крупные и очень мелкие месторождения (см. рис. 1). В обоих случаях число разрабатываемых на основе СРП объектов будет не массовым, а единичным. Единичный характер крупных месторождений (первый случай) не требует пояснений. Единичность проектов СРП во втором случае определяется тем, что для преодоления порога рентабельности и обеспечения проектного финансирования несколько мелких месторождений должны быть объединены в отдельный самостоятельный проект (пример — недавний Удмуртский тендер, объединивший в один проект 12 месторождений). Таким образом, и в этом случае сохраняется

Предполагаемая зона фактического применения законодательства "О СРП"

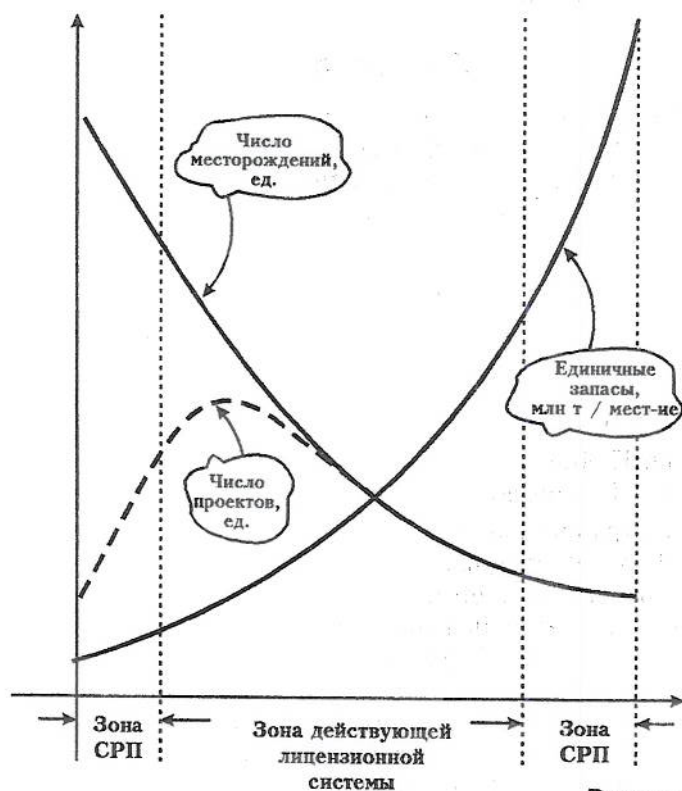


Рисунок 1

«штучный» характер подготовки и реализации СРП под плотным государственным контролем как со стороны органов исполнительной, так и законодательной власти.

Итак, режим СРП может сохраниться только для очень крупных и для очень мелких месторождений. Середина ресурсного диапазона может выпасть из зоны применения СРП вследствие чрезвычайно бюрократизированных процедур их подготовки и реализации в стремлении усилить госконтроль за использованием недр.

Таким образом, СРП из массового механизма освоения ресурсов российских недр становится не одним из двух равноправных механизмов получения инвестором доступа к ресурсам (лицензионная система и СРП) — как это было задумано — а, скорее, остается изъятием из общего правила получения ресурсов недр в пользование.

Это создает дополнительные стимулы к повышению эффективности налоговой системы, применяемой в рамках действующей системы лицензирования как доминирующей системы недропользования. Однако анализ подготовленных в рамках проекта Налогового кодекса усовершенствований действующей налоговой системы (замена акциза «налогом на дополнительные доходы», модификация механизма взима-

ния и поэтапное уменьшение ставки налога на воспроизводство минерально-сырьевой базы и др.) пока не дает оснований утверждать, что за пределами зоны применения СРП будет достигнуто комплексное решение трех взаимосвязанных проблем (стабильность законодательства, умеренность и рациональность налогообложения, прозрачность институциональной среды) в размерах, достаточных для обеспечения широкомасштабного проектного финансирования инвестиционных проектов в области добычи минерально-сырьевых ресурсов с учетом действующей лицензионной системы. Хотя, безусловно, достигнутые в рамках разделов XV и XVI Специальной части Налогового кодекса компромиссные решения делают бремя специальных налогов (рентных платежей) на добывающие компании менее тяжким, чем действующая сегодня система налогообложения.

В итоге недостаточно прогрессивные для инвесторов усовершенствования налоговой системы в рамках предложенной модели разделов XV и XVI Специальной части Налогового кодекса как бы компенсируют имеющиеся недостатки режима СРП и повышают конкурентоспособность СРП как инвестиционного режима по отношению к лицензионной системе.

Нефтегазовый комплекс: спрос на инвестиции

Реально просчитанный уровень спроса на инвестиции в нефтегазовый комплекс был получен при составлении перечня участков недр, право пользования которыми может быть предоставлено на условиях СРП (табл. 4):

- по 23 объектам — 53,3 млрд долл. (5—9 млрд долл./год),
- по 31 объекту — 61,7 млрд долл. (6—10 млрд долл./год),
- по 33 объектам — 66,9 млрд долл. (7—11 млрд долл./год).

Экстраполяция уровня капиталоемкости объектов «текущего» перечня участков недр правительственного законопроекта на весь «перспективный» перечень нефтегазовых объектов (38% промышленных запасов нефти страны) дает суммарный уровень спроса на инвестиции со стороны нефтегазового комплекса, равный 132—140 млрд долл. При среднем инвестиционном цикле 6—10 лет — ежегодный спрос на инвести-

ции составляет от 13—14 до 22—23 млрд долл./год. Этот уровень спроса, скорее всего, занижен, поскольку капиталоемкость освоения месторождений «перспективного» перечня, не вошедших в перечень «текущий», вероятно, окажется выше, чем у месторождений «текущего» перечня.

Закон «О перечне...» 1 сократил предложенный Правительством список до пяти нефтегазовых объектов (см. табл. 5). Инвестиционная емкость этого закона сократилась почти в 5 раз по сравнению с инвестиционной емкостью перспективного перечня, подготовленного в 1996 г. Правительством РФ, и составляет около 28 млрд долл.

Подготовлен вариант законопроекта «О перечне...» №2, состоящий из девяти нефтегазовых объектов (см. табл. 6). Его инвестиционная емкость еще ниже — почти вдвое по сравнению с законом «О перечне...» №1 и составляет около 16 млрд долл.

Таблица 4

Инвестиционная емкость закона «О перечне участков недр...»

	Законопроект Правительства				Законопроект 4-х депутатов, февраль 97		Закон № 1 «О перечне участков недр...», июль 97		Проект Закона № 2 «О перечне участков недр...», сентябрь 97	
	май 96 (с уточн. октябрь/ноябрь 96)		декабрь 96		Кол-во участков, ед.	КВ, \$, млрд	Кол-во участков, ед.	КВ, \$, млрд	Кол-во участков, ед.	КВ, \$, млрд
	Кол-во участков, ед.	КВ, \$ млрд	Кол-во участков, ед.	КВ, \$, млрд						
<i>Перспективный перечень</i>										
Всего	250(1)	~ 200	127	~ 200	—	—	—	—	—	—
Нефть и газ	213(1)	[132]	103	[140](2)	—	—	—	—	—	—
<i>Текущий перечень</i>										
Всего	41	...	49	...	26	—	7	...	—	—
Нефть и газ	36 (31)	... (61,7)	41 (33)	... (66,9)	23	53,3	5 (4)	... (28,1)	9	16,2

(1) Объекты.

(2) Экстраполируя капиталоемкость освоения месторождений текущего перечня на перечень перспективный.

И все же, несмотря на резкое сокращение инвестиционной емкости закона «О перечнях...», а значит, и на резкое уменьшение ожидаемых прямых и косвенных эффектов от освоения месторождений на условиях СРП для экономики страны, эти цифры вполне сопоставимы с достигнутым ежегодным объемом иностранных инвестиций (прямых и портфельных) во всю экономику России и существенно превышают возможности госбюджета по финансированию проектов в ТЭК (см. табл. 7).

Так, если годовая инвестиционная емкость закона «О перечне...» № 1 составляет 3—5 млрд долл./год, а проекта аналогичного закона № 2 — 2—3 млрд долл./год, то (для сравнения):

- суммарный объем прямых иностранных инвестиций в экономику России в 1996 г. составил всего 1,5 млрд долл.,
- ассигнования на ТЭК в федеральной инвестиционной программе, финансируемой за счет средств федерального

бюджета на 1997 г., — 1,4 трлн руб. (0,25 млрд долл.),

- весь бюджет развития на 1997 г. — 18.1 трлн руб. (примерно 3,2 млрд долл.),
- ассигнования на обслуживание и погашение внутреннего долга в 1997 г. — 37 трлн руб. (примерно 6.5 млрд долл.) (см. табл. 7).

Следовательно, единственным реальным источником финансирования ТЭК остаются негосударственные инвестиции, как внутренние, так и внешние. А единственным условием их прихода в этот сектор — благоприятный инвестиционный климат (о критериях которого было сказано выше).

Таким образом, в случае полномасштабного закрепления в действующем законодательстве норм закона «О СРП» и при его дальнейшем совершенствовании обеспеченный проектами СРП приток инвестиций с внутреннего и внешнего рынка будеткратно увеличивать достигнутые уровни капиталовложений в конкретный сектор российской экономики.

Возможности внутреннего и внешнего рынков капитала

Иностранные инвестиции. Сегодняшний их уровень (около 3,5 млрд долл. в 1996 г.) со-

ставляет менее 1% мирового объема прямых иностранных инвестиций. Из них, как

Таблица 5

Участки недр, право пользования которыми может быть предоставлено на условиях раздела продукции
(утверждены Федеральным законом «О перечне участков недр...» № 1)

Объект	Местоположение	Держатель лицензии
Нефть, газ, конденсат		
1. Самотлорское нефтегазоконденсатное месторождение	Ханты-Мансийский АО	«Черногорнефть», «Нижневартовскнефтегаз»
2. Красноленинское нефтяное месторождение	Ханты-Мансийский АО	«Красноленинскнефтегаз» («Кондпетролеум»), «Хантымансийскнефтегазгеология», «Югранефть»
3. Ромашкинское нефтяное месторождение	Республика Татарстан	«Татнефть»
4. Приразломное нефтяное месторождение	Континентальный шельф РФ	«Росшельф»
5. Месторождение о. Сахалин (Астраханская морская структура), Восточное Эхаби, Западное Сабо, Катангли, Набиль, Северный купол месторождения Одопту-море, Уйглекуты, Центральная Оха)	Сахалинская обл.	«Роснефть-Сахалинморнефтегаз»
Золото		
6. Куранахская группа месторождений	Республика Саха (Якутия)	«Куранахская золотодобывающая компания»
Железная руда		
7. Яковлевское месторождение	Белгородская обл.	«Яковлевский рудник»

Таблица 6

Участки недр, право пользования которыми может быть предоставлено на условиях раздела продукции
(подготовлены межфракционной Рабочей группой к вынесению на рассмотрение Государственной Думы для утверждения Федеральным законом «О перечне участков недр...» № 2)

Объект	Местоположение	Держатель лицензии
Нефть, газ, конденсат		
1. Харампурское нефтяное месторождение	Ямало-Ненецкий АО	«Пурнефтегаз»
2. Лугенецкое газоконденсатное месторождение	Томская обл.	Томскнефть» («Восточная нефтяная Компания»)
3. Усинское нефтяное месторождение	Республика Коми	«Коминетфть»
4. Удмуртский конкурсный участок (12 месторождений)	Удмуртская Республика	«Сэмсон Интернешнл Лтд.»
5. Уватский проект (8 месторождений + 11 участков)	Тюменская обл.	Конкурс
6. Федоровское нефтегазоконденсатное месторождение	Ханты-Мансийский АО	«Сургутнефтегаз»
7. Салымская группа (3 месторождения)	Ханты-Мансийский АО	«Эвихон» (+ «Шелл»)
8. Территория блока № 15 Тимано-Печорской провинции с Южно-Лыжским и Северо-Кожвинским нефтяными месторождениями	Республика Коми	СП «Парманефть»
9. Комсомольское нефтегазоконденсатное месторождение	Ямало-Ненецкий АО	«Пурнефтегаз»

Таблица 7

**Спрос на инвестиции проектов СРП России в сравнении с существующим инвестиционным предложением
\$, млрд в год**

Спрос (СРП)	
Перечень участков недр:	
Правительства	
перспективный	13/14 — 22/23
текущий	6/7 — 10/11
Закон № 1	3 — 5
Проект Закона № 2	2 — 3
Конкурентный спрос	
Ближний и Средний Восток (нефть/газ)	~ 20
Саудовская Аравия (ТЭК)	5 — 6
Предложение	
Бюджет РФ (1997 г.):	
инвестиции в ТЭК	0,25
бюджет развития	3,2
обслуживание внутреннего долга	6,5
Иностранные инвестиции (1996 г.)	2,0 + 1,5 = 3,5

было отмечено выше, на прямые производственные инвестиции пришлось менее 1,5 млрд долл., а остальные 2,0 млрд долл. — на портфельные (вложения на рынке ценных бумаг). Это свидетельствует о:

- неготовности иностранных инвесторов полномасштабно финансировать проекты даже в наиболее привлекательных (нефть и газ) отраслях российской экономики,
- неготовности российской экономики обеспечить иностранным инвесторам приемлемые условия осуществления капиталовложений в реальный сектор, сопоставимые с условиями в странах, являющихся конкурентами России на международном рынке прямых производственных инвестиций.

Сегодня «инвестиционная ниша» России на рынке прямых иностранных инвестиций мала и продолжает сужаться, в том числе в силу объективных тенденций развития мирового рынка капитала. Если и в дальнейшем инвестиционный климат в России будет более жестким, чем в странах, являющихся основными конкурентами нашей страны на этом рынке (в частности, в области нефти и газа), капиталовложения будут продолжать идти не в Россию, несмотря на всю ее потенциальную притягательность для инвесторов в части обеспече-

ния ресурсами углеводородов, наличия высокотехнологичной базы в ряде отраслей (в первую очередь в ВПК) и квалифицированных трудовых ресурсов.

Внешний рынок. Уровень конкурентного спроса на инвестиции в ТЭК со стороны других стран вполне сопоставим по масштабам с российским. Основным конкурентом для ТЭК России остается, по-видимому, Ближний и Средний Восток. Так, в одной Саудовской Аравии официальные потребности страны в инвестициях в ТЭК на период до 2020 г. составляют около 135 млрд долл., эквивалентно инвестиционной емкости перспективного перечня участков недр для работы на условиях СРП, подготовленного в 1996 г. Правительством России (см. табл. 4), а в пересчете на год (5,5 — 6,0 млрд долл./год) превышает фактическую инвестиционную емкость закона «О перечне...» № 1 (см. табл. 7). Ежегодный инвестиционный спрос нефтегазового сектора государств Ближнего и Среднего Востока составляет порядка 20 млрд долл., половина которого должна быть покрыта из иностранных источников.

В отрасли ТЭК каких стран скорее всего направится поток проектных инвестиций с мирового рынка капиталов?

До недавнего времени большинство инвестиционных проектов в энергетике стран

БСВ финансировалось за счет государственных источников. После «Войны в Заливе» все более широкое распространение в этом регионе начинает получать проектное финансирование.

Существующий сегодня на западных рынках уровень доходности долгосрочных и фактически безрисковых инвестиций (в государственные ценные бумаги) составляет 1—7% в год при плече инвестирования 4—10 лет (см. табл. 8). Приемлемый уровень внутренней нормы рентабельности (ВНР) прямых производственных инвестиций в энергетические проекты государств Ближнего и Среднего Востока, компенсирующий существующие в регионе БСВ политические и экономические риски, оценивается на уровне не ниже 20% в год в реальном исчислении. В то же время в сегодняшней России приемлемая (допустимая — ?) Государством «базисная» ставка ВНР по проектам СРП составляет около 15—18% (естественно, при наличии скользящей шкалы раздела прибыльной нефти в случае превышения «базисных» значений уровней ВНР).

Обеспечивая такой уровень ВНР, страны БСВ будут перетягивать на себя все увеличивающуюся долю мирового предложения негосударственных финансов и замкнут на себя инвестиционный поток, который мог бы быть направлен в другие страны, в том числе и в ТЭК России. Единственной реальной альтернативой такому сценарию, при которой международный рынок капитала предпочтет проектное финансирование в ТЭК России, является ускоренное дальнейшее развитие и совершенствование законодательства о СРП, существенно уменьшающее риски проектного финансирования в минерально-сырьевой комплекс страны.

Уступая в инвестиционной привлекательности другим странам, мы сталкиваемся с широкомасштабным падением потенциальных инвестиций с международного рынка капиталов в ТЭК России вследствие высокой инвестиционной емкости внутренних энергетических рынков наших конкурентов.

Внутренний рынок: ожидания оптимистические, но нереалистические. Сегодня российский финансовый рынок предлагает потенциальному инвестору набор инструментов, обеспечивающих уровень доход-

ности, значительно превышающий уровни ВНР инвестиционных нефтегазовых проектов при существенной разнице в срочности и капиталоемкости инвестиций по этим двум направлениям (см. табл. 8).

Объем одного только рынка ГКО-ОФЗ составляет порядка 270 трлн руб., на основании чего инвестиционный потенциал российских банков оценивается в 50—60 млрд долл. При этом некоторые специалисты полагают, что форсированное сокращение доходности рынка государственных ценных бумаг (сегодня доходность вложений в ГКО снизилась до 19%, а эффективная, т.е. с учетом налогообложения, — до 16%) вынудит работающих на этом рынке негосударственных инвесторов переориентироваться на рынок производственных инвестиций. Однако этого не происходит и, на мой взгляд, не может происходить, поскольку:

- рынок финансовых инструментов и рынок производственных инвестиций являются разными типами рынка (по срочности сделок, их капиталоемкости, видам рисков). При этом рынок производственных инвестиций в минерально-сырьевые проекты — наиболее долгосрочный, наиболее капиталоемкий, характеризуется наиболее широким набором рисков (включая отсутствующие на других инвестиционных рынках риски, связанные с действием природного фактора);
- на этих рынках действуют, как правило, разные типы инвесторов (биржевые спекулянты — стратегические инвесторы). Первые рассчитывают на высокую норму прибыли на коротком временном плече, согласны на повышенные уровни риска, вторые — выигрывают за счет массы прибыли, минимизируя долгосрочные риски, согласны на меньшую норму прибыли.

Таким образом, реальные границы проходят не между отечественным и международным рынками капитала, а между рынками долгосрочных производственных инвестиций и рынками финансовых инструментов (особенно заметные в переходных экономиках или на развивающихся рынках).

Поэтому при отсутствии благоприятных условий для инвестиций в производственную деятельность вытесняемые с рынка

Таблица 8

Рынок финансовых инструментов — уровни доходности и срочность сделок

Показатель	% годовых		Срок, дней	
	конец марта 97	начало сентября 97	конец марта 97	начало сентября 97
<i>Российский рынок</i>				
Ставка рефинансирования	42	24		
1. Кредиты и депозиты				
Ломбардный кредит	33—42	26—30	14—30	
Банковские депозиты ⁽¹⁾				
— росс. рубли	38—40	24—24	90—360	
— доллары США	16—19	10—15	90—360	
МІВОR	24—44	13—22	1—90	
2. Облигации				
Государственные				
— ГКО	26—44	12—19	6—349	
— ОВВЗ	11—13	8—10	2,2—14,2	
— ОГСЗ	13—36	8—31	13—83	14—181
— ОФЗ	27—42	15—40	20—90	13—1017
Муниципальные				
— Екатеринбург	28—31	19—23	90—146	20—258
— Казань	34—38	17—20	21—91	30—198
— Москва	—	19—20	—	216—307
— Новосибирск	41	22	132—139	41—55
— СПб	27—37	14—19	20—237	20—685
3. Векселя ⁽¹⁾	33—64	25—55	7—365	14—105
4. Фьючерсы				
Доллар США	9—14	(-1)—7	30—150	30—330
ГКО	4—221	(-10)—76	7—60	7—90
Акции («ЛУКОЙЛ», «Мосэнерго»)	28—46	2—88	30—60	21—300
<i>Зарубежные рынки</i>				
LIBOR (долл.)	5,6—6,2	5,7—6,1	7—360	
Государственные облигации				
— США	6,7		10 ⁽²⁾	
— Германия	5,9		10 ⁽²⁾	
— Япония	1,2		4 ⁽²⁾	
<i>Для сравнения</i> Разведка и разработка нефтяных месторождений	15—20		25—40 ⁽²⁾	

(1) Лучшие ставки по выборке «Б».

(2) Лет.

Источник. Коммерсант-Рейтинг, № 5, 25.03.97 г.; № 23, 02.09.97 г.

ГКО инвесторы уходят и будут продолжать уходить на другие сегменты российского финансового рынка (валютный, МБК, вексельный, муниципальные и прочие облигации, рынок акций и иных корпоративных ценных бумаг), которые в данный момент более прибыльны, чем рынок ГКО, или на финансовые рынки других стран. Как следует из данных табл.8, в рамках российского финансового рынка у инвесторов есть широкий выбор для более рентабельного, более краткосрочного и менее рискованного вложения своих средств, чем вложения в конкретный сектор экономики. В этих условиях западные стратегические инвесторы будут лишь продолжать демонстрировать в России свой флаг. Население — потенциальный держатель «длинных» (инвестиционных) денег — может просто предпочесть хранить деньги в чулке, где сейчас находится, по оценке Минэкономики, 83 трлн руб. (14 млрд долл.).

В этих условиях торможение дальнейшего развития законодательства «О СРП» имеет эффект «закрытия» страны для производственных инвестиций в конкретный сектор экономики, в результате усилия Правительства и ЦБ по вытеснению финансового капитала с рынка финансовых инструментов оказывают воздействие на одну категорию инвесторов, но не подкрепляются адекватными действиями по созданию достаточно привлекательных условий для другой категории инвесторов (стратегических) по финансированию инвестицион-

ных проектов, т.е. при отсутствии предпосылок снижения рисков кредитования долгосрочных инвестиционных проектов из-за отсутствия соответствующего законодательства потенциальные инвесторы будут и впредь стремиться сначала установить контроль над компаниями, участвующими в том или ином проекте, и лишь потом организовывать финансирование осуществляемых этими компаниями проектов.

Таким образом, вместо ожидавшейся еще совсем недавно (судя по весенне-летним заявлениям Правительства) «двухэтапной» схемы непосредственного «выдавливания» финансового капитала с рынка ГКО на рынок прямых производственных инвестиций в стране процесс проходит по «трехэтапной» схеме перетока капитала с рынка финансовых инструментов на рынок производственных инвестиций, отодвигающий начало широкомасштабного применения проектного финансирования в экономике страны.

Этап 1. Накапливание финансовых ресурсов (на рынке финансовых инструментов). В основном пройден.

Этап 2. Корпоративное финансирование (получение контроля над компаниями и предприятиями). В самом разгаре, происходит перераспределение собственности.

Этап 3. Проектное финансирование (инвестиции в проекты, осуществляемые этими компаниями и предприятиями). В будущем.

СРП: последствия для бюджета и для экономики страны

Ускоренное принятие развивающих закон «О СРП» нормативных правовых актов увеличит приток инвестиций в российскую добывающую (а через нее — и в обрабатывающую) промышленность, расширит базу налогообложения, а значит, и масштаб бюджетных поступлений всех уровней, повысит объем собираемых налогов.

В пользу такого вывода говорит, во-первых, экономическая теория (эффект «кривой Лэффера»). На рис. 2 представлена в общем виде зависимость между динамикой ожидаемых и реальных налоговых поступлений и динамикой налоговой ставки, детализирующая закономерность Лэффера.

Во-вторых, увеличение бюджетных поступлений при переходе на режим СРП подтверждается экономическими расчетами, которые показали, что:

- за счет применения режима СРП появляется возможность вовлечения в хозяйственный оборот дополнительных ресурсов минерального сырья по сравнению с режимом действующей налоговой системы (ДНС); по различным группам объектов — в 5—8 раз. Одновременно происходит соответствующее резкое снижение удельных капиталовложений на добычу с уровня, в 1,5—2 раза превышающего мировую цену на нефть при ДНС, до уровня в 3—5 раз ниже уровня

Динамика ожидаемых и реальных налоговых поступлений с ростом налоговой ставки

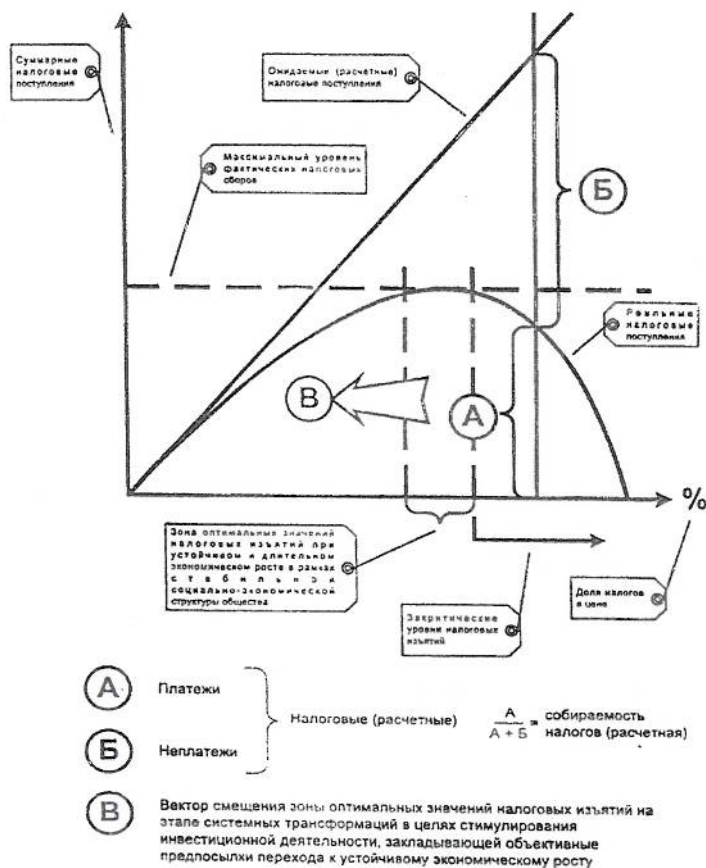


Рисунок 2

Таблица 9

СРП: возможность вовлечения в разработку новых месторождений

	ДНС	СРП	СРП/ДНС
33 месторождения (законопроект Правительства)			
Добыча, млрд т	0,3	2,6	8,0
Удельные КВ, \$ /т	201	25,2	8,0
5 месторождений (закон «О перечне участков недр...» № 1)			
Добыча, млрд т	0,1	0,8	8,0
Удельные КВ, \$ /т	150	18,8	8,0
9 месторождений (проект закона «О перечне участков недр...» № 2)			
Добыча, млрд т	0,1	0,5	4,6
Удельные КВ, \$ /т	158	33,8	4,6

мировой цены на нефть при СРП, т.е. до вполне приемлемого уровня капиталоёмкости добычи одной тонны нефти, обеспечивающего ввод этих месторождений в разработку и их рентабельную эксплуатацию на условиях СРП (см. табл. 9),

- уменьшение налогового бремени за счет перехода на СРП увеличивает налогооблагаемую базу и ведет к росту бюджетных поступлений от 2,6 до 3,5 раза по различным группам нефтегазовых месторождений, составляющих предмет различных версий законопроекта и самого закона № 1 «О перечне участков недр...». При этом наибольший рост бюджетных поступлений (в 3,5 раза) по сравнению с режимом ДНС обеспечивало бы принятие правитель-

ственной версии законопроекта (с максимально расширенным текущим перечнем), который был отвергнут Государственной Думой. Принятый же Госдумой закон № 1 «О перечнях...» содержит перечень достаточно узкий, который обеспечивает небольшое увеличение бюджетных поступлений за счет перехода на СРП — «всего» в 2,6 раза по первым пяти узаконенным для работы на условиях СРП месторождениям (табл. 10). Это, видимо, может служить дополнительным подтверждением того, что неприятие большинством депутатов Госдумы расширенной (правительственной) версии законопроекта «О перечне...» связано с неподкреплением ее экономическими расчетами.

Таблица 10

СРП: оптимизация налогообложения как основа роста бюджетных поступлений

	ДНС	СРП	СРП/ДНС
33 месторождения (законопроект Правительства)			
Добыча, млрд т	0,3	2,6	8,0
Налоги, млрд \$	18,4	63,4	3,5
Доля налогов в цене, \$/т	55,2	23,9	2,3
5 месторождений (закон «О перечне участков недр...» № 1)			
Добыча, млрд т	0,1	0,8	8,0
Налоги, млрд \$	4,7	14,0	3,0
Доля налогов в цене, \$/т	48,1	18,0	2,7
9 месторождений (проект закона «О перечне участков недр...» № 2)			
Добыча, млрд т	0,1	0,5	4,6
Налоги, млрд \$	4,8	12,5	3,6
Доля налогов в цене, \$/т	47,0	26,2	1,8

**Финансовые механизмы перехода на СРП
(проблема выпадающих бюджетных доходов)**

На начальном этапе перехода на СРП (в течение первых месяцев работы в этом режиме) может произойти некоторое сокращение фактических бюджетных поступлений от СРП по сравнению с номинальными (ожидаемыми) налоговыми поступ-

лениями от месторождений, рассчитанными (начисленными) на условиях ДНС. Такая разница между фактическими поступлениями от СРП и ожидаемыми поступлениями от ДНС рассматривается некоторыми представителями ряда государст-

Финансовый механизм перехода на СРП (проблема "выпадающих" бюджетных доходов)

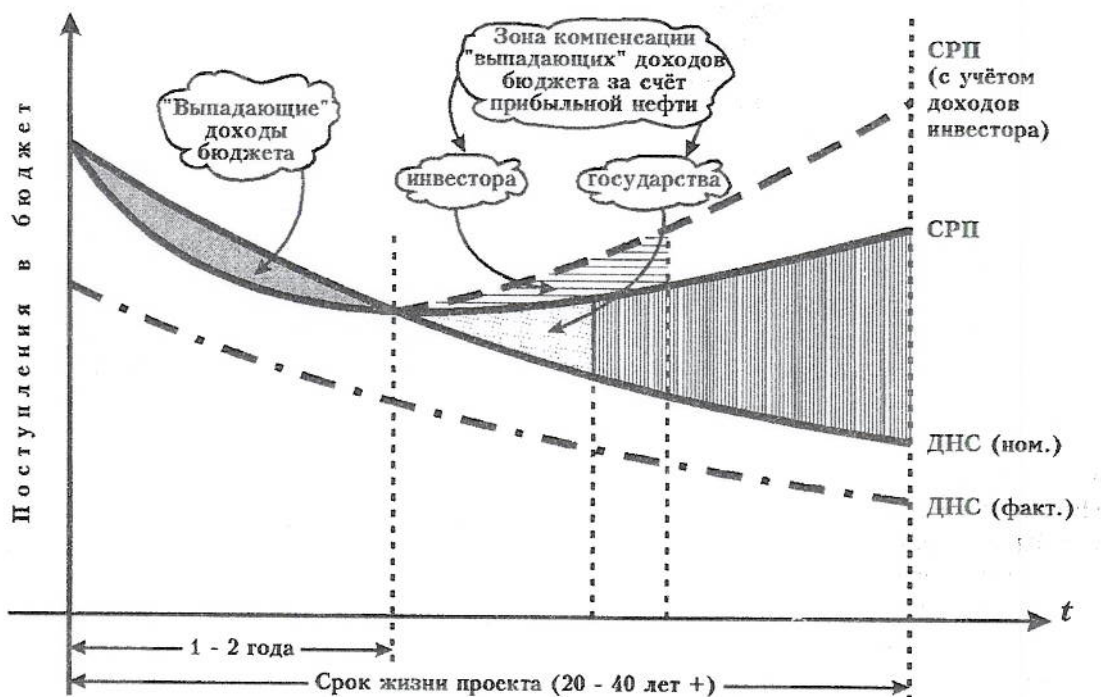


Рисунок 3

венных органов в качестве «выпадающих» доходов госбюджета (см. рис. 3) и выдвигается в качестве одной из основных причин, по которым развитие СРП в России должно быть заторможено.

Не будем вдаваться в подробную дискуссию об экономической корректности такой постановки вопроса, когда сравниваются несопоставимые, на мой взгляд, величины, что ставит под сомнение не только величину различных количественных оценок, но и сам факт появления «выпадающих» доходов (имеется в виду сопоставление СРП с налоговыми поступлениями при ДНС, рассчитанными без учета фактической собираемости налогов в рамках ДНС, без учета фактической доли взаимозачетов и денежных субститутов в налоговых выплатах при ДНС и т.п.).

Рассмотрим, тем не менее, какие принципиальные финансовые механизмы могут быть предложены для того, чтобы компенсировать «выпадающие» доходы в случае их действительного появления при переходе с ДНС на СРП. Очевидно, что в случае новых проектов сравнение бюджетных доходов при реализации СРП должно происходить с

нулем, поскольку нерентабельность разработки новых месторождений на условиях ДНС делает проект неосуществимым. Таким образом, корректным является сопоставление ожидаемых бюджетных поступлений при двух инвестиционных режимах только в случае перевода действующих на условиях ДНС проектов на режим СРП.

В этом случае возникает вторая сторона проблемы «выпадающих» доходов — с каким уровнем налоговых поступлений от ДНС надо сравнивать СРП: с номинальным (с учетом даже теоретически невозможной в условиях нынешней запретительной налоговой системы 100%-ной собираемости налогов) или с реальным (с учетом фактической собираемости налогов, которая сегодня в нефтегазовом комплексе не превышает 60—65%)?

На мой взгляд, ответ очевиден: сравнение должно происходить с уровнем фактических налоговых поступлений от ДНС, поскольку неплатежи есть естественный ответ субъектов экономической деятельности на запретительную налоговую систему, обеспечивающий им возможность рентабельной работы. В этом случае проблема «выпа-

дающих» доходов уже может оказаться просто надуманной.

Если все же удастся доказать наличие «выпадающих» доходов, то защита госбюджета может быть обеспечена путем введения (на условиях, выгодных государству и компаниям как сторонам СРП и банкам как агентам финансового рынка) пообъектного, возмещаемого из будущей добычи налогового кредита государству со стороны компаний—операторов проекта на сумму выпадающих доходов, рассчитанную для каждого конкретного проекта (объекта) и обеспеченную механизмами проектного финансирования. Это может осуществляться в форме гарантированных государством или иными финансовыми институтами авансовых платежей компаний государству.

Источником погашения этого кредита может быть в принципе будущая доля как прибыльной нефти инвестора, так и прибыльной нефти государства (см. рис. 3). Однако первый подход, утяжеляя экономику проектов СРП, с одной стороны, возлагает на инвестора дополнительное бремя покрытия государственных расходов в условиях ограничения стимулов к экономическому росту, а с другой, сокращает тем самым инвестиционное предложение. Иными словами, такая схема компенсации «выпадающих» доходов при реализации СРП может оказаться не менее запретительной для инвестиций, чем ДНС.

Во втором случае, естественно, создаются более благоприятные инвестиционные возможности в ТЭК. Более того, именно эта схема, на мой взгляд, является экономически справедливой и целесообразной. Она может стать одним из действенных инструментов экономической политики государства по поощрению и привлечению инвестиций в реальный сектор через стимулирование СРП. Являясь механизмом финансирования текущего бюджетного дефицита в рамках проектного финансирования, она не увеличивает внутренний или внешний долг страны. Под каждую конкретную сумму, на которую потребуется увеличить госгарантии, может быть представлен достоверно подтвержденный источник ее погашения (реально просчитанная часть прибыльной нефти государства). В рамках представляемого ежегодно Правительст-

вом на рассмотрение Госдуме доклада об итогах работы по реализации заключенных СРП представляется возможность убедиться во взаимоувязанности и обоснованности этих цифр, поскольку сей доклад, в соответствии с проектом закона «О внесении изменений и дополнений в закон “О СРП”» (ст. 5), должен вноситься в Госдуму одновременно с проектом федерального бюджета на очередной год. Таким образом, будет обеспечена необходимая прозрачность как хода реализации проектов СРП, так и источников погашения выданных под реализацию СРП госгарантий.

Поэтому схема предоставления государственных гарантий (под погашение «выпадающих» бюджетных доходов), опирающаяся в качестве источника покрытия этих гарантий на механизмы проектного финансирования (в рамках СРП), является более надежной, чем аналогичная схема, опирающаяся в качестве источника их обеспечения на налоговые поступления в бюджет будущего года, поскольку текущая (низкая и весьма непостоянная) собираемость налогов в рамках ДНС создает крайне зыбкую основу для покрытия госгарантий, выданных под будущие налоги.

Одним из возможных инструментов аккумуляции средств для осуществления указанных авансовых платежей может служить эмитируемый под контролем государства «краткосрочный облигационный нефтяной заем», обеспеченный будущей долей налоговой нефти государства. Эмитентами такого займа могли бы выступать находящиеся под контролем государства российские банки (например, банки с прямым государственным участием, объединенные в Российский финансово-банковский союз), что гарантировало бы высокий уровень прозрачности этой финансовой схемы и обеспечивало бы государству, через участие в капитале банков РФБС, необходимый, в том числе оперативный, контроль за аккумуляцией и использованием средств займа.

Такой подход обеспечивал бы быстрое включение финансово-банковских институтов страны в работу по финансированию конкретного сектора российской экономики.

СРП: стимулирование отечественных производителей товаров и услуг

Проблему расширения спроса на продукцию отечественного машиностроения можно рассмотреть в двух аспектах:

- защита отечественных товаропроизводителей,
- стимулирование отечественных товаропроизводителей.

В первом случае решение сводится, как правило, к противопоставлению добывающих и обрабатывающих отраслей в борьбе за недостаточные и сокращающиеся государственные инвестиции. Во втором — к финансированию конкурентоспособного машиностроения (ВПК) за счет размещения заказов от ТЭК (связка: ТЭК — ВПК).

Основные задачи, требующие решения:

- повышение конкурентоспособности российского машиностроения,
- экономические механизмы обеспечения перехода отраслей ВПК на производство оборудования для ТЭК,
- законодательное обеспечение процессов проектного финансирования конверсии и реконструкции указанных производств.

Тупиковым, на мой взгляд, решением указанных проблем является поддержка слабого, т.е. «защита» отечественного товаропроизводителя с помощью прямого протекционизма, в том числе за счет возведения таможенных барьеров, установления прямых количественных ограничений, в том числе на законодательном уровне.

Этот путь, с одной стороны, поддерживает технологическую отсталость предприятий, выпускающих неконкурентоспособную продукцию, и, с другой через механизмы ГАТТ/ВТО будет автоматически вызывать ответные меры со стороны западных государств, продукция которых попала под российские ограничительные санкции. В итоге страна может столкнуться с закрытием потенциального экспортного рынка для возрождающегося российского машиностроения.

Воспроизводство неконкурентоспособного отечественного машиностроения и законодательное навязывание использования его продукции обернется убытками и в самом отечественном ТЭК (из-за снижения эффективности освоения ресурсов полез-

ных ископаемых). В результате страна получит общий отрицательный макроэкономический эффект от протекционистских мер плюс мощную политическую напряженность в окол властных (и в самих властных) структурах из-за сохранения конфронтации добывающих и обрабатывающих отраслей.

Можно ли поддержать машиностроение (конверсионные предприятия ВПК), не нанеся невосполнимого урона российскому ТЭК (и российским недрам)?

Альтернативой является поддержка сильного, т.е. экономическое стимулирование процессов повышения конкурентоспособности отечественных производителей товаров и услуг.

Главная роль в этом процессе принадлежит государству. Оно уже поставило отечественных предпринимателей в неконкурентные условия с западными производителями товаров и услуг за счет более жесткого налогового режима. Поэтому повышать конкурентоспособность российских компаний нужно, не ухудшая условий для деятельности западных компаний на внутреннем рынке, а создавая для отечественных компаний экономические условия их деятельности на уровне, который западным компаниям обеспечивают их правительства, т.е. уменьшая (рационализируя) для российских компаний налоговое бремя. В этом случае у них появляется потребность в борьбе за экономию издержек (и поиск оптимальных механизмов финансирования НТП): от борьбы за выживание (любой ценой) к борьбе за рынки сбыта (за повышение конкурентоспособности своей продукции наиболее экономически эффективными методами).

Возможные механизмы:

- налоговые кредиты (в случае, если предприятие производит продукцию, конкурентоспособную по всем параметрам, кроме цены), аналогичные существующим инвестиционным налоговым кредитам, но учитывающие специфику и применимые к отраслям ТЭК—ВПК;
- целевые инвестиционные кредиты, предоставляемые на конкурсной осно-

ве, на конверсию и/или реконструкцию производства, если предприятие предоставило и защитило бизнес-план производства конкурентоспособной продукции. Такое кредитование может осуществляться, например, в рамках проектного финансирования под залог будущей продукции, которая, в свою очередь, может быть перегарантирована (по цепочке: банк — завод — нефтяная компания — государство) поставками будущей нефти из проекта СРП, под реализацию которого налаживается производство оборудования, т.е. в итоге под государственную гарантию;

- заблаговременное уведомление ассоциаций отечественных производителей товаров и услуг, введение их уполномоченных представителей в состав конкурсных, экспертных и других комиссий.

Возможное законодательное обеспечение процесса повышения конкурентоспособности отечественного машиностроения (в частности, для ТЭК) — разработка законопроекта «О стимулировании отечественных производителей товаров и услуг» (название рабочее, подготовка начата группой разработчиков законодательства о разделе продукции), который мог бы как легализовать новые механизмы и инструменты эко-

номической политики государства по отношению к указанной категории субъектов предпринимательской деятельности, так и устранить существующие изъяны в действующем законодательстве. Так, например, действующий закон «Об инвестиционном налоговом кредите» (от 20.12.91 г.) по сути, неприменим к капиталоемким крупномасштабным производствам ТЭК-ВПК, но даже в случае применения создавал бы весьма ограниченные стимулы предприятиям этих отраслей к инвестиционной деятельности.

Важным элементом повышения конкурентоспособности российских производителей оборудования для ТЭК является формирование эффективного конкурентного рынка производителей такого оборудования и отработка механизмов его организации и саморегулирования.

Сегодня этот рынок состоит из разрозненных сегментов, взаимодействие между которыми происходит либо по законам «броуновского движения» (см. рис. 4), либо в рамках складывающихся промышленных холдингов, объединяющих вертикально интегрированные компании, в орбиту которых уже вовлечены отдельные специализированные машиностроительные производства.

Современное состояние организации рынка оборудования для СРП

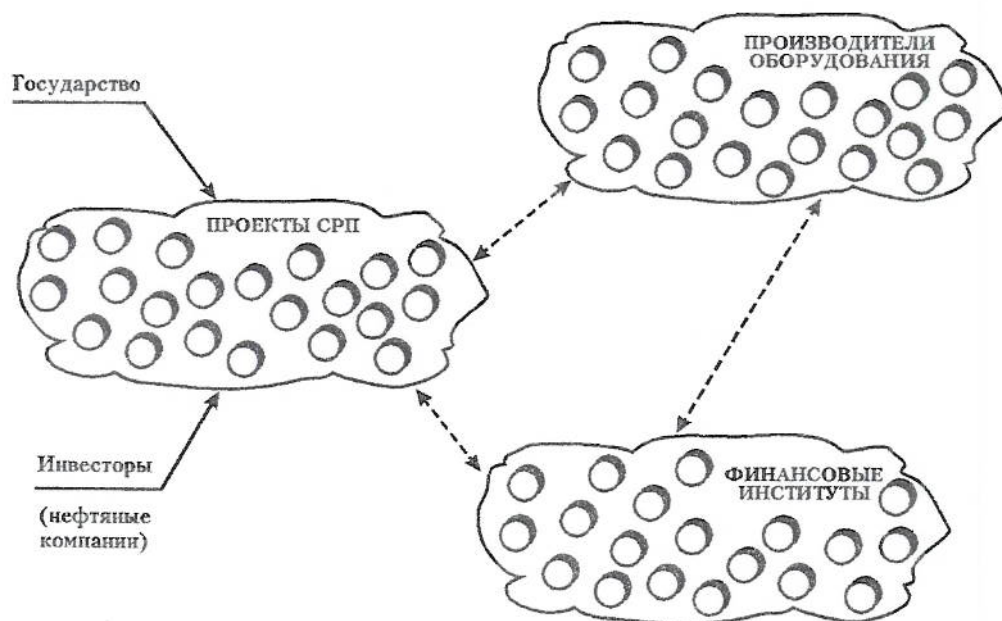


Рисунок 4

Существуют возможности для упорядочения взаимодействия между государством, производителями оборудования и финансовыми институтами с целью создания условий для повышения конкурентоспособности отечественного машиностроения для ТЭК путем организации саморегулирующегося и эффективно контролируемого рынка. Такой рынок может быть создан при выработке схемы эффективного взаимодействия этих трех коллективных его участников. Необходимые стартовые предпосылки со стороны государства созданы подписанием Указа № 694 от 08.07.97 «О мерах по реализации Федерального закона “О соглашениях о разделе продукции”», в соответствии с которым образована Комиссия Правительства РФ по СРП во главе с первым вице-премьером Б. Немцовым. Вопросы деятельности Комиссии регламентированы Постановлением Правительства РФ № 1132 от 02.09.97 «О мерах по обеспечению государственного контроля за обеспечением прав и интересов Российской Федерации при заключении и реализации соглашений о разделе продукции».

Не берусь предполагать, какую именно схему работы выберет Комиссия в отношении стимулирования отечественных производителей оборудования для ТЭК, но думаю, что один из возможных механизмов организации эффективного конкурентного рынка оборудования для СРП может быть построен на основе представленной на рис. 5 схемы.

В этом случае речь идет об образовании нескольких дополнительных институциональных элементов рыночной инфраструктуры, объединяющих (связывающих) участников этого рынка в единую систему, дающую возможность российским товаропроизводителям своевременно:

- получать централизованную информацию о намечаемых проектах СРП,
- принимать решения в отношении возможностей своего участия в конкурентной борьбе за заказы на производство необходимого для реализации этих проектов оборудования,
- формулировать запросы (например, в Комиссию Правительства по СРП) о необходимых мерах государственной поддержки и обоснования этих мер,

- подготавливать требуемые для этого бизнес-планы и т.д.

Для этого, видимо, целесообразно создать консорциум координаторов по размещению и организации финансирования заказов на производство оборудования для СРП. В состав этого консорциума, по-видимому, должны войти крупнейшие организации, работающие на рынке оборудования для отдельных минерально-сырьевых отраслей, представляющие интересы всех основных групп его производителей. Для нефтегазовой отрасли консорциум координаторов мог бы объединить имеющие отношение к СРП интересы таких организаций, как «Компомаш», «Росшельф», «Нефтемаш», «Союзнефтемаш», «Спецмашиностроение и материалы», холдинг РАНКО, Торговый дом «Роснефть» и др.

Поскольку одним из ключевых элементов организации финансирования конкурентоспособного производства такого оборудования должно (могло бы) быть использование механизмов государственного стимулирования (например, инвестиционного налогового кредита в расширенном — по сравнению с действующим законодательством — его понимании), а также схема «проектное финансирование плюс конкурс», то в этом консорциуме должны (могут) быть представлены не только производители оборудования и государство, но и контролируемые государством банки, через которые государство сможет реализовывать вышеупомянутые меры экономической поддержки путем своего опосредованного участия в проектном финансировании. Одним из таких финансовых институтов, как уже отмечалось выше, может быть, например, РФБС.

Схемы финансирования конверсии, реконструкции машиностроительных производств могут быть различными. Например (по аналогии с предложенной выше схемой выпуска облигационного займа для финансирования «выпадающих» бюджетных доходов), они также могут базироваться на выпуске специальных облигационных займов, эмитируемых в обеспечение предоставленных машиностроителям кредитов, порегарантированных, в конечном итоге, как будущей долей компенсационной нефти инвестора, так и прибыльной нефтью государства.

Связующим элементом между консорциумом координаторов, правительственными комиссиями по отдельным проектам СРП, Комиссией Правительства мог бы быть специальный вневедомственный информационно-аналитический и консультативно-экспертный Рабочий центр, в задачу которого входило бы, в том числе, обобщение

накапливаемого опыта подготовки и реализации СРП в России и использование его в последующих проектах СРП, распространение этого опыта среди специалистов российских государственных органов, производственных компаний и финансовых институтов и т.п.

Возможные механизмы организации эффективнорегулируемого конкурентного рынка оборудования для СРП

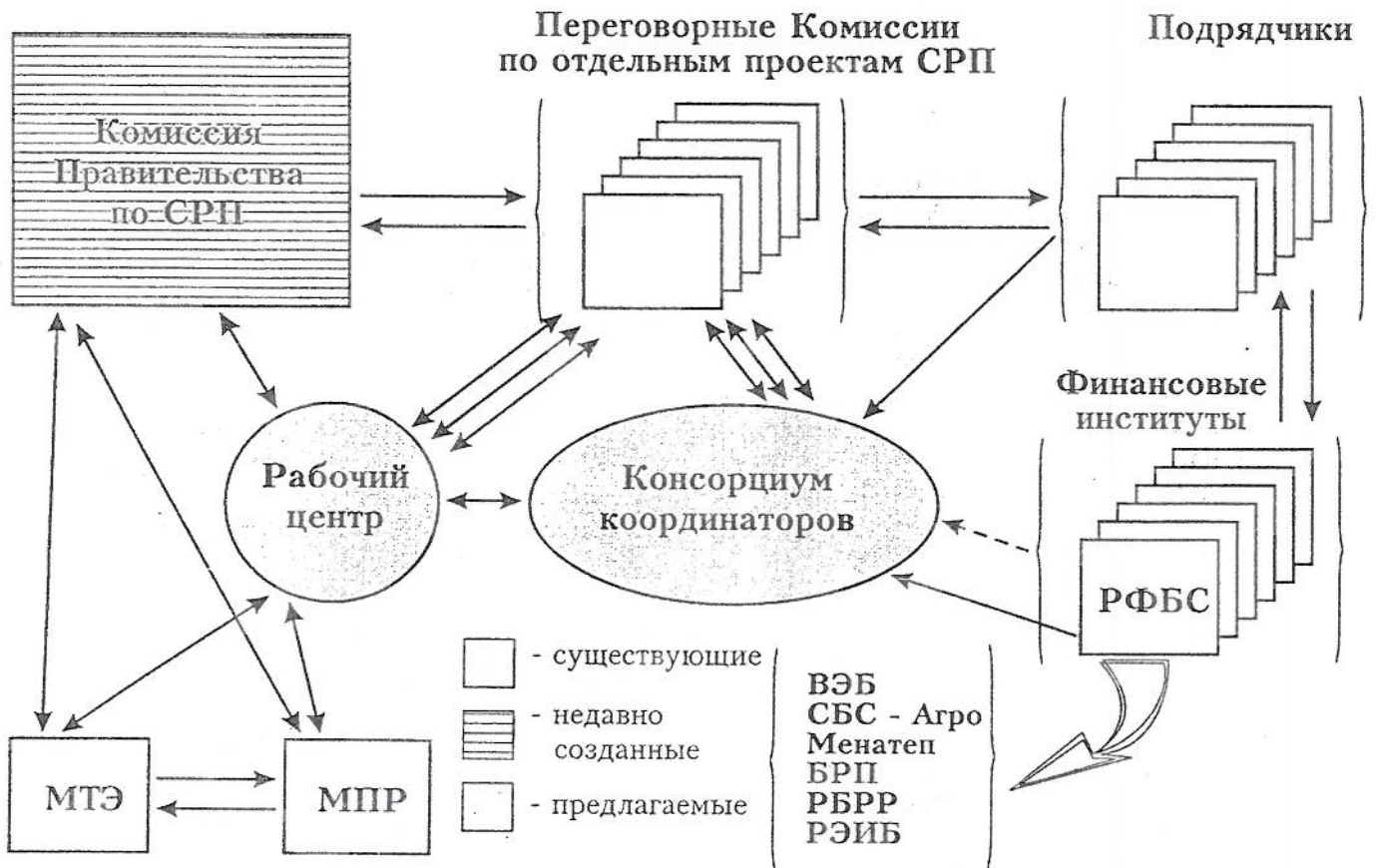


Рисунок 5