

НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ТОМСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ И МЕНЕДЖМЕНТА

ЭКОНОМИКА ГЛАЗАМИ МОЛОДЫХ

**Материалы Региональной научно-практической
конференции студентов и молодых ученых**

Томск, 17–20 апреля 2019 г.

Под общей редакцией профессора
Д.М. Хлопцова

военного периода. Изменение уровня неравенства становится не исключением, а скорее подтверждением вывода.

- Исторический метод позволил на основании собранных данных и их анализа сделать прогноз на будущее имущественного неравенства в XXI веке. Согласно прогнозу, неравенство в мире будет расти.
- Исторический метод также помог Пикетти предложить решение проблемы имущественного неравенства по опыту XX века в рамках разработки современной экономической политики, путём внедрения общей системы прогрессивного налогообложения и прозрачности финансовых потоков в мире.

Таким образом, можно сказать, что труд Томаса Пикетти построен преимущественно на историческом методе, который позволил ему расширить границы анализа массива данных и дать серьёзное историческое обоснование своим прогнозам и предложениям решения проблем.

Литература

Пикетти Т. Капитал в XXI веке / Пикетти Т.- М.: Ад Маргинем Пресс, 2016. – 592 с

Финансирование государственно-частного партнёрства в России и за рубежом

Беляков М.О., 2 курс, ИЭМ, ТГУ

Научный руководитель: старший преподаватель Холодова Е.И.
E-mail: demteammates@gmail.com

Вопрос развития инфраструктуры всегда играл важную роль для России. Тем не менее, создание, реализация и обслуживание крупномасштабных инфраструктурных проектов, решение социально значимых вопросов требуют большого количества денежных ресурсов. По этой причине ни государство, ни частные лица по отдельности часто не могут самостоятельно осуществлять данные проекты, решать вопросы, носящие общественный характер.

В связи с этим широкое распространение и активное развитие в мире получили проекты государственно-частного партнёрства, которые позволяют государству и бизнесу взаимодействовать друг с другом на взаимовыгодных условиях. Так, государство за счёт частных инвестиций выполняет свои общественно значимые функции, что позволяет экономить бюджетные средства, а частный бизнес получает новые объекты для инвестирования.

Тем не менее, не все страны, использующие государственно-частное партнёрство, находятся на одинаковом уровне развития отношений взаимодействия публичного и частного партнёров. На данный момент принято разделять страны, использующие механизмы государственно-частного партнёрства, на 3 ступени [4,5].

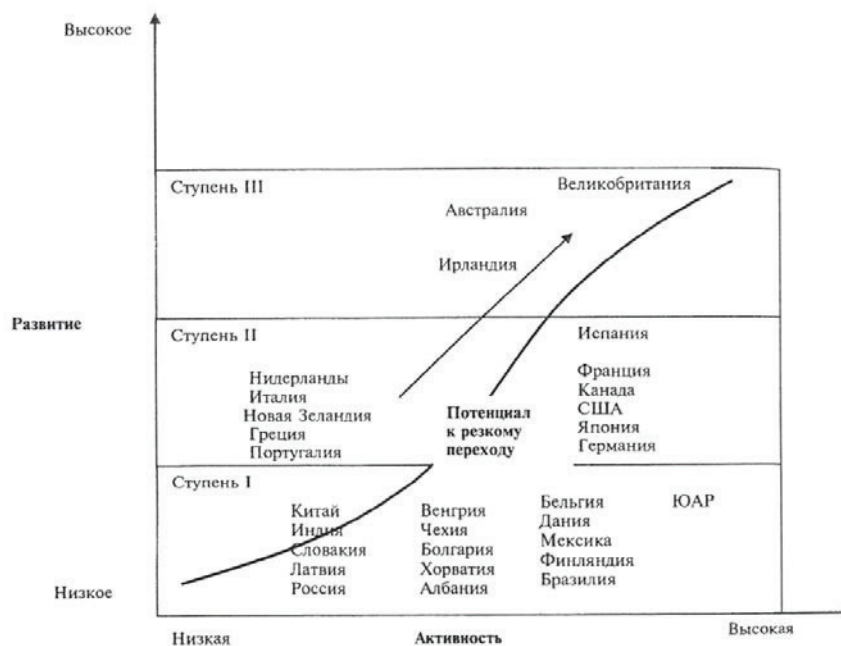


Рисунок 1 – Кривая развития ГЧП [4]

Основными факторами, определяющими место государства на кривой развития отношений государственно-частного партнёрства, являются качество нормативно-правовой базы и частота её обновления, уровень развития институциональной среды, заинтересованность потенциальных частных партнёров в осуществлении инвестиций.

Аспектом же, объединяющим и законодательную базу, и степень развития институтов, и заинтересованность инвесторов в реализации инфраструктурных проектов является финансирование проектов государственно-частного партнёрства и его источники.

Рассматривая нормативно-правовую базу, касающуюся финансирования государственно-частного партнёрства, видно, что на данный момент нормативно-правовая база России не описывает или недостаточно полно описывает некоторые аспекты финансирования отношений государственно-частного партнёрства. Эксперты определяют наличие концессионной платы и отсутствие унификации как недостатки современного законодательства в сфере концессий и государственно-частного партнёрства [2]. Помимо этого, не в полной мере описано распределение рисков, а степень участия публичного партнёра описана только в законодательстве большинства субъектов Российской Федерации в виде списка с перечислением инструментов [6]. Многие используемые за рубежом инструменты финансирования, как средства негосударственных пенсионных фондов, фондов социального страхования, не могут применяться в Российской Федерации или могут применяться только при условии эмиссии ценных бумаг концессионером в связи с законодательными ограничениями. Это не позволяет использовать в ГЧП-проектах значительные объёмы средств, находящиеся в различных социальных фондах. В Великобритании, в свою очередь, для ГЧП-проектов предусмотрены рекомендательные документы, описывающие использование различных инструментов

Недостаточная степень законодательного описания возможных к применению инструментов финансирования, в свою очередь, приводит к использованию малого количества инструментов привлечения средств в инфраструктурные проекты. Так, на данный момент основными источниками средств являются средства бюджетов разных уровней и кредиты, взятые у банковского сектора экономики. В меньшей степени используются собственные средства частного партнёра и ценные бумаги, как долговые – инфраструктурные облигации, так и

долевые – акции SPV, «проектной компании», созданной для реализации проекта и привлечения средств за счёт размещения акций на фондовом рынке. Это демонстрируют и проекты в сфере строительства автомобильных дорог. Так, для строительства третьего спускового комплекса ЦКАД использовались субсидии из федерального бюджета, собственные средства частного партнёра и банковские кредиты. Для строительства участка М11 с 15 по 58 км. использовались средства федерального бюджета, облигации, обеспеченные государственными гарантиями, и банковские кредиты.

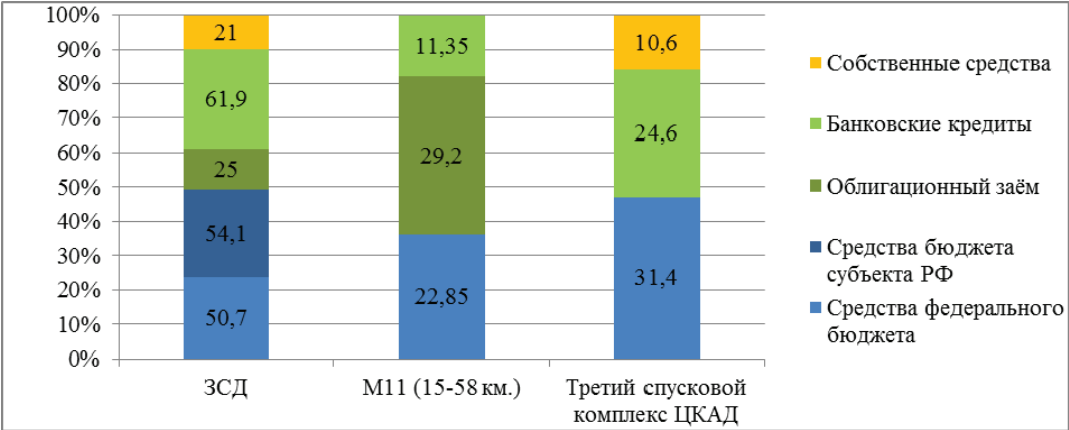


Рисунок 2 – Финансирование ГЧП-проектов по строительству автомобильных дорог в России

Для зарубежных же стран характерно большее количество инструментов, применяемых для привлечения средств для реализации проектов государственно-частного партнёрства. Так, помимо используемых в России финансовых инструментов, законодательство Китайской Народной Республики, Французской Республики и Соединённого Королевства позволяет использовать средства страховых фондов и фондов социального обеспечения, помимо этого, Франция и Великобритания позволяют привлекать средства физических и юридических лиц, в том числе иностранных. Ценные бумаги, такие как акции «проектной компании» и облигации, применяются чаще. Так, для строительства A1 Darrington to Dishforth применялись индексированные облигации, чья купонная ставка зависит от темпов инфляции в Великобритании, акций SPV, принадлежащих юридическим лицам, как находящимся на территории Великобритании, так и за её пределами, и субординированные банковские кредиты [6,7].

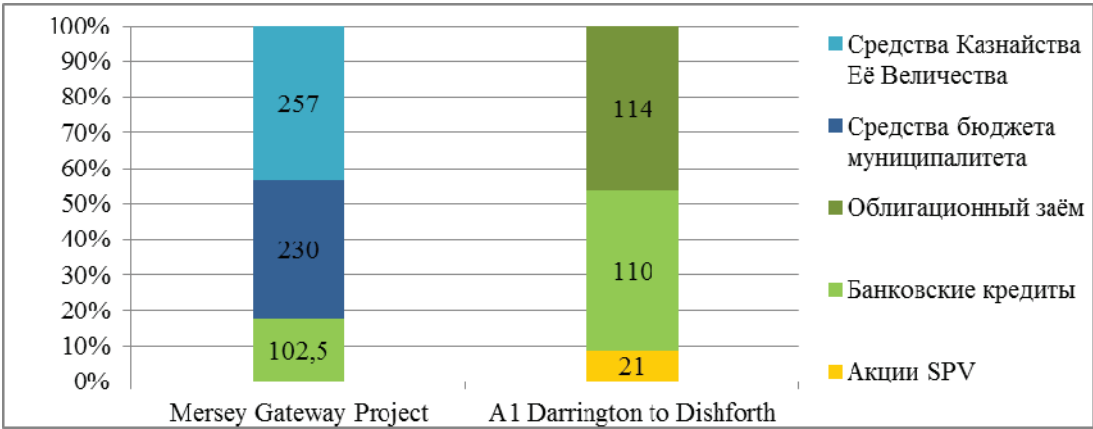


Рисунок 3 – Финансирование ГЧП-проектов по строительству автомобильных дорог в Великобритании

Большее количество финансовых инструментов в совокупности с более развитой институциональной средой, представленной развитым фондовым рынком, наличием специальных органов, регулирующих и контролирующих реализацию проектов государственно-частного партнёрства, позволяют Великобритании и Франции использовать меньшее количество государственных средств, что, в свою очередь, повышает эффективность использования средств публичного партнёра.

Так, для российских проектов государственно-частного партнёрства характерна высокая доля государственных средств, равная приблизительно 40% от общего бюджета проектов. Для проектов же, реализуемых во Франции, и британских проектов государственно-частного партнёрства, реализуемых по PFI модели, то есть модели частной финансовой инициативы, характерна меньшая доля государственных средств, приблизительно равная 10–20% от общей стоимости проекта. При этом доля в 10-20% государственных средств в общей сумме средств, аккумулированных для реализации проектов государственно-частного партнёрства, не приводит к значительному снижению финансовой устойчивости и, напротив, снижает риски публичного партнёра. Однако чрезмерное снижение доли государственных средств и соответствующее увеличение доли заёмных средств может приводить и к негативным последствиям: опыт PF2, модели второй частной финансовой инициативы, использовавшейся в Великобритании в период с 2012 по 2018 год, показывает, что снижение доли государства в финансировании проектов до 5% и менее, может привести к таким негативным последствиям, как банкротство частного партнёра и закрытие проекта, вызванные неспособностью возвращать заёмные средства [1].

Из этого, следует, что российским проектам государственно-частного партнёрства стремиться к снижению доли государственных средств до 10-20% и соответственного повышения доли заёмного капитала.

Таким образом, на данный момент государственно-частное партнёрство в России находится на стадии раннего развития и имеет множество аспектов, не получивших достаточного развития. Одним из таких аспектов является и финансирование. Так, законодательство описывает лишь основные вопросы финансирования, не рассматривая в должной мере распределение рисков и источники финансирования. Это, в свою очередь, приводит к использованию небольшого количества инструментов финансирования и высокой доле государственных средств, что в конечном итоге приводит к снижению эффективности проектов государственно-частного партнёрства.

Литература

1. Британское ГЧП поставили на паузу: правительство откажется от PF2 [Электронный ресурс] // ГЧП-Институт [2018] – URL: https://p3institute.ru/novosti-gchp/novosti-gchp/novosti_1976.html (дата обращения: 20.12.18)
2. ГЧП не пришло на смену государству [Электронный ресурс] // Ведомости / сост. Меремина Е. [2017] – URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2017/06/01/692466-gchp> (дата обращения: 12.12.18)
3. Западный скоростной диаметр: за 2 недели до открытия [Электронный ресурс] // Деловой Петербург / сост. Панкратова И. [2017] – URL: https://www.dp.ru/a/2016/11/15/Zapadnij_skorostnoj_diame (дата обращения: 17.12.18)
4. Кузнецов И.В. Зарубежный опыт государственно-частного партнёрства (США, Европа, Канада) // Экономические науки 2012 Вып. №8 (93) – 2012
5. Семёнова Е.А. Государственно-частное партнёрство в экономике стран Западной Европы (опыт сравнительного анализа) // Проблемы национальной стратегии №4 (25) – 2014 – с. 152–165.

6. PPP Knowledge Lab [Электронный ресурс] // World Bank Group. [2019] – URL: <https://pppknowledgelab.org/> (дата обращения: 21.12.19)
7. Private Finance Initiative and Private Finance 2 projects: 2017 summary data [Электронный ресурс] // United Kingdom Government official web-site. [2017] – URL: <https://www.gov.uk/government/publications/private-finance-initiative-and-private-finance-2-projects-2017-summary-data> (дата обращения: 27.01.19)
8. Richards M., Calder K., Hadrill A. // The Public-Private Partnership Law Review 4-th Edition/ Richards M – The Law Reviews LTD. 2018 – 328 с.

Слияния и поглощения в России: особенности и последствия

Шевченко М.М., 3 курс, ИЭМ ТГУ

Научный руководитель: к.э.н., доцент Шимширт Н.Д.
E-mail: marshef@mail.ru

Реорганизация фирмы, в том числе и путем заключения сделок по слиянию и поглощению – это неотъемлемая часть существования фирмы. Реорганизация позволяет компании быстрее достичь поставленных целей развития или же исправить допущенные в управлении ошибки, что влечет к их переосмыслению и дальнейшему развитию фирмы.

Сделки по слиянию и поглощению затрагивают не только акционеров фирмы-покупателя и ее менеджмента, но и других экономических субъектов (персонал реорганизуемых компаний, их деловые партнеры (поставщики и заказчики), а также органы региональной и федеральной власти. Сделки слияния и поглощения имеют свои особенности, такие как: нацеленность на длительный срок, высокая стоимость сделки, необратимость, изменение структуры управления фирм, изменение рыночной концентрации, изменение структуры отрасли. Очевидно, что благодаря таким особенностям подобные сделки приводят к изменению доли, которую фирма занимает в отрасли и влияют не только региона, где заключалась сделка, но и страны и мира. Поэтому важно определить факторы, влияющие на рынок слияний и поглощений. Факторы можно разделить на внешние и внутренние:

Прежде всего рассмотрим внешние факторы:

1. Экономические:
 - a. Макроэкономические (объемы и эффективность рынка ценных бумаг, объем валового внутреннего продукта, процентная ставка, установленная Центральным Банком страны, где заключается сделка, особенности системы налогообложения страны);
 - b. Отраслевые (рыночная ситуация в отрасли, особенности развития отрасли в том числе и технологическая);
 - c. Региональные (объем и динамика валового регионального продукта, объем инвестиций в региональную экономику, структура средств производства, наличие различных видов ресурсов в экономике (трудовых, производственных), степень развития инфраструктуры для развития и реструктуризации предприятия).
2. Институциональные:
 - a. Страна (законодательство, возможность защиты своих прав, обеспечение исполнения законодательства);
 - b. Отрасль (степень легкости входа на отраслевой рынок и возможности выхода из него, уровень отраслевой конкуренции, структура отрасли);
 - c. Регион (региональное законодательство, культурная среда региона, которые влияют на применение корпоративной культуры).
3. Инфраструктурные: