

Инвестиции в период экономического кризиса

Среди ведущих экспертов и руководителей кредитных организаций преобладает мнение, что в период экономического кризиса практически отсутствуют инвестиционно-привлекательные проекты. Рассмотрим этот вопрос более внимательно.

В настоящее время многие участники проектного финансирования проявляют осторожность в связи с кризисными явлениями в Российской и мировой экономике. Как известно, значительное количество крупных российских компаний находится в сложных финансовых условиях. Среди основных причин:

- резкое снижение спроса на их продукцию;
- распыление средств по многим инвестиционным проектам;
- реализация политики, направленной на приобретение достаточно изношенных активов по невысоким ценам и жесткий дефицит средств на модернизацию существующих производственных мощностей, следствием которого являются высокие удельные затраты на производство продукции;
- возникновение цепи логически связанных внешних негативных последовательных событий на принципах синэргетики (самоорганизации процессов), которые возможно было предвидеть;
- возникновение форс-мажорных обстоятельств, например национализация БТА Банка (Казахстан).

С позиций кредитных организаций основные процессы экономического кризиса характеризуются следующим:

- резким падением объемов потребления, снижением цен на продукцию и соответственно объемов производств;
- резким ухудшением финансово-экономических показателей ведущих корпораций и крупных предприятий, значительное количество банкротств предприятий и кредитных организаций;
- проблемы с кредитованием: банки опасаются кредитовать по причине больших рисков и падение процентных ставок кредитных организаций по причине дефицита инвестиционно-привлекательных проектов.

На первом этапе экономического кризиса центробанки начинают проводить комплексную «терапию» экономик своих стран, на основе разработанных программ и планов мероприятий по стимулированию своих экономик, в том числе **снижать процентные ставки, что и произошло в период сентября 2008 года по май 2009 года.**

Осенью 2009 года в результате комплекса мероприятий развитые страны начали демонстрировать робкие шаги по восстановлению экономик и выходу из рецессии, а механизм снижения процентных ставок уже во многих странах исчерпан. Это ситуация, при которой ставкам рефинансирования ведущих центробанков мира снижаться некуда, они вблизи нуля, так 27 января 2010 года ФРС США очередной раз сохранен диапазон процентной ставка 0%- 0,25%.

График динамики процентных ставок ФРС (federal fund rate) в период с 1982 года по 2008 год приведен на рис 1, График динамики процентных ставок ФРС, ЕЦБ, банка Англии на рис 2.

В дальнейшей перспективе можно говорить о некотором потенциале Европейского центрального банка, сохранившего в феврале ставку рефинансирования на уровне 1,0% годовых, банка Англии – 0,5%, банка Австралии - 3,75% и других стран.

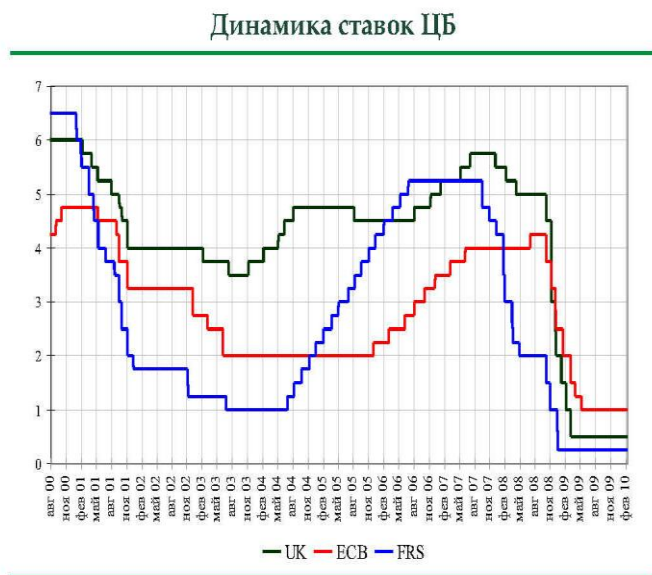
Достаточно высокая ставка рефинансирования, установленная банком Австралии, а также ее рост в 2009 году на 0,75%, обусловлен тем, что в отличие от большинства развитых экономик, Австралия сумела избежать рецессии. В первом полугодии 2009 года ВВП страны вырос на 1 процент, тогда как в США и большинстве стран Европы он в этот период снизился. В Австралии сохранение экономического роста обязано высокому спросу на свои сырьевые ресурсы со стороны стран Восточной Азии, в первую очередь, Китая, реализации инфраструктурных проектов, за счет пакета стимулирования потребителей, который обошелся правительству в 12 миллиардов

австралийских долларов (9,9 миллиарда долларов США), росту объема госзакупок (вырос на 0,3 процента) и т.д.

При стабилизации экономического состояния и начале роста экономик возникнет оживление на рынке кредитования, начнет расти инфляционное давление на экономики развитых стран, что неминуемо приведет у них к росту ставок рефинансирования.



Рис. 1. График динамики процентных ставок ФРС (federal fund rate) в период с 1982 года по 2008 год



Источник: Банк Англии, ECB, FRS

Применительно к экономическому кризису 2008-2010 годов ставки рефинансирования центробанков мира достигли минимальных значений летом 2009 года. Так 12 месячная ставка по EURIBOR в феврале 2010 года - менее 1,3%, для сравнения в июне 2008 года 12 месячная ставка EURIBOR превысила величину в 5%.

Рис. 2. График динамики процентных ставок ФРС, ЕЦБ и банка Англии в период с 1982 года по 2010 год

В период динамичного экономического роста инвестиционная привлекательность инфраструктурных проектов невысока, поскольку имеется значительное количество проектов с более высокими показателями и меньшим периодом окупаемости, да и ставки рефинансирования высокие. **Однако в период экономического спада и падения объемов потребления эти проекты резко становятся убыточными, а многие инфраструктурные проекты, наоборот, в том числе за счет снижения ставок рефинансирования, улучшают свои параметры.**

Это время – идеальное для финансирования крупных инфраструктурных проектов, которые связаны с монопольными видами деятельности в РФ:

- цены (тарифы) на услуги регулируются государственными органами, а прецедентов снижения тарифов в Российской практике не было;
- объемы производства существенно не меняются.

В отличие от других инвестиционных проектов: строительство жилья, логистических комплексов, торгово-развлекательного комплексов, объектов промышленности, где существует жесткая конкуренция, а объемы потребностей в данной продукции и услугах зависят от состояния экономики и благосостояния населения, строительство ПГУ-ТЭЦ малой и средней мощности в ряду инфраструктурных проектов занимает особую нишу:

1. Объемы производства и потребления тепловой энергии в населенном пункте основном зависят от погодных условий.

2. Во всех населенных пунктах, где предлагается строительство ПГУ-ТЭЦ малой или средней мощности изношенные тепловые сети и котельные т.е. что то строить нужно в любом случае. Альтернативой строительства ПГУ-ТЭЦ является строительство котельных с тепловыми сетями.

Себестоимость тепловой энергии, произведенной на современной автоматизированной котельной без инвестиционной составляющей в 2010 году – 700-800 руб/Гкал. Инвестиционная составляющая на строительство (реконструкцию) котельных 200-300 руб/Гкал. Кроме этого затраты на транспорт тепловой энергии и инвестиционная составляющая в реконструкцию тепловых сетей. Экономически обоснованный тариф на тепловую энергию составит 1500-1600 руб/Гкал.

Экономически обоснованный тариф на тепловую энергию на коллекторе ПГУ-ТЭЦ с учетом инвестиционной составляющей на основе комбинированной выработки тепловой и электрической энергии составит 700-800 руб/Гкал.

Поэтому котельная, как источник тепловой энергии, не может составить конкуренцию ПГУ-ТЭЦ.

3. В части электроснабжения строительство ПГУ-ТЭЦ снижает потери в электрических сетях, соответственно снижает затраты на транспорт электрической энергии электросетевых предприятий. Снижает объемы реконструкции электрических сетей, при существенном дефиците средств на их реконструкцию, что в целом создает объективную заинтересованность электросетевых предприятий в строительстве ПГУ-ТЭЦ.

4. Предварительно оценивая риски сбыта произведенной электрической и тепловой энергии, необходимо отметить, что строительство ПГУ-ТЭЦ оптимизирует систему энергоснабжения территории (это самый технически лучший и низко затратный вариант обеспечения теплом и электрической энергией). ПГУ-ТЭЦ обеспечивает:

- 40-50% потребности в теплоснабжении территории, остальное производится на пиковой водогрейной котельной;
- не более 70% в электроснабжении, остальной объем поставляется по электрическим сетям.

Поэтому для оценки риска возврата инвестиций не критично падение объемов энергопотребления территории.

5. Для снижения риска сбыта тепловой энергии дополнительно предлагаются следующие варианты:

- вхождение в долю собственности или полное приобретение тепловых сетей;
- долгосрочная аренда тепловых сетей.

Тепловая нагрузка станции обеспечивает электрическую нагрузку ПГУ-ТЭЦ.

Кроме этого, для дополнительного снижения риска электрической нагрузки станции схема выдачи мощности предусматривает выдачу электрической энергии по сетям 6-10 кВ непосредственно потребителям территории.

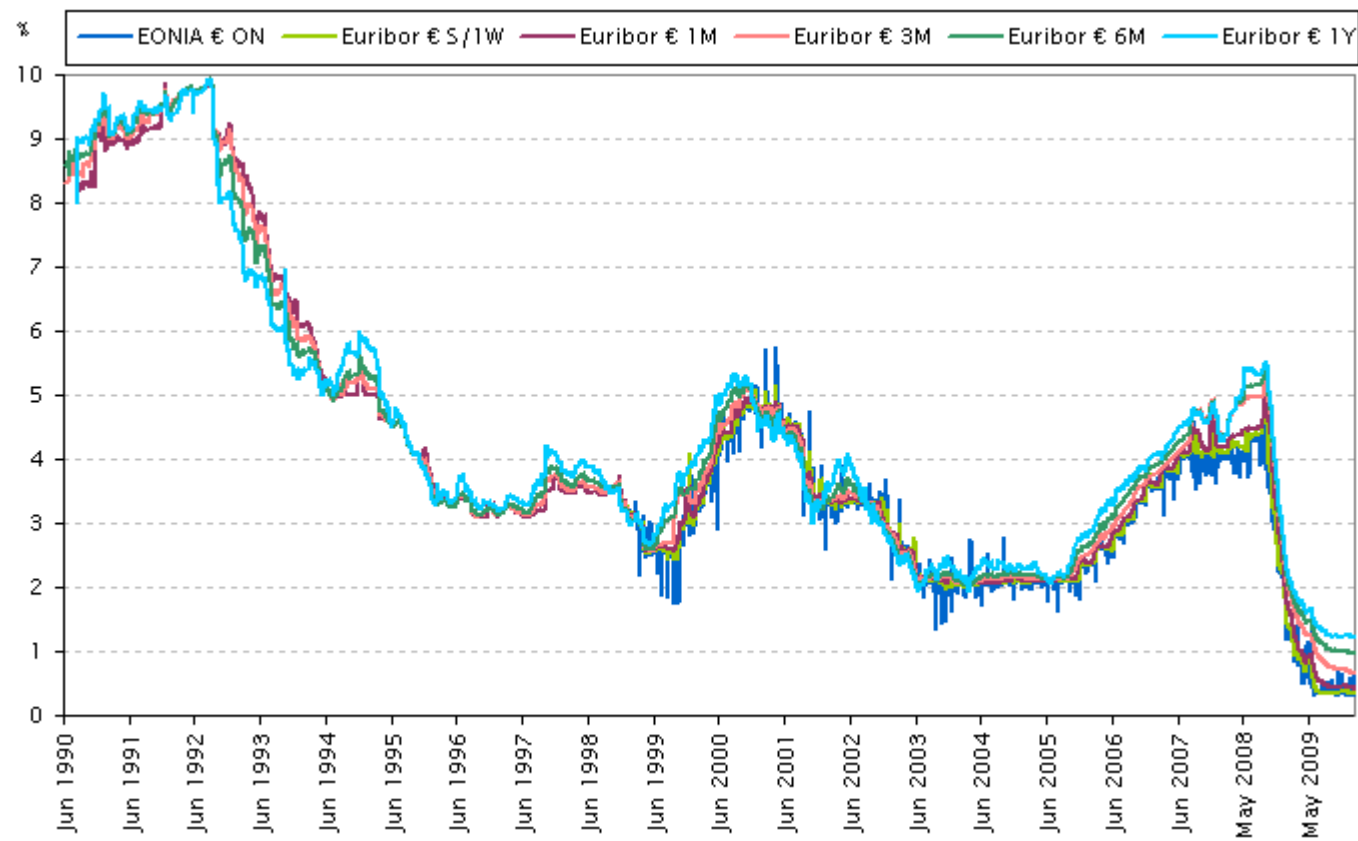
6. В отличие от конденсационных станций ЕЭС России, имеющих коэффициент полезного использования топлива до 40%, коэффициент полезного использования топлива для ПГУ-ТЭЦ -

75-85%. Подробнее сравнительный анализ строительства ПГУ-ТЭЦ большой и малой (средней мощности) приведен отдельно.

7. В отличие от ТЭЦ большой мощности:

- сроки строительства станции составляют около трех лет;
- существенно меньший удельный объем затрат на присоединение к сетям инженерного обеспечения;
- большая загрузка станции, как работающей по теплофикационному циклу и оптимальным выбором мощности.

Исп. Морозов В.И. тел 8 (81370) 93812,
редакция от 9 февраля 2010 года



www.trust.ru/.../interactive/mm/rus/index.html

