

УДК 336.6:625.14

DOI: 10.34670/AR.2025.82.53.059

Финансовые риски реализации проектов высокоскоростных магистралей: прогнозирование и методы снижения

Макаренко Екатерина Дмитриевна

Студент магистратуры,

Финансовый университет при правительстве Российской Федерации,

125993, Российская Федерация, Москва, Ленинградский пр., 49;

e-mail: kate.makarenko2003@mail.ru

Аннотация

Данная статья посвящена изучению финансовых рисков реализации проекта по строительству высокоскоростной магистрали в России. Среди таких рисков были рассмотрены следующие актуальные проблемы проекта: перерасход и недостаток бюджета, небольшое количество источников финансирования, влияние инфляции, возможные ошибки в расчете окупаемости, курсовые колебания. В ходе проведения анализа и составления матрицы рисков было выявлено, что наиболее критическими рисками в данном вопросе являются: недостаток источников финансирования, возможный перерасход или недостаток бюджета, влияние инфляции на итоговую стоимость проекта. Для минимизации найденных проблем было предложено использование инфраструктурных облигаций, которые могли бы привлечь дополнительное финансирование проекта, а также найти новых инвесторов; также важно сразу договориться об автоматической корректировке стоимости в контракте с поставщиками и инвесторами, а дополнительно можно заключать долгосрочные договоры, которые часто включают в себя фиксацию цен на определённый период. Решая проблему перерасхода или недостатка бюджета, было предложено создавать резервные дополнительные расходы и проводить постоянный финансовый мониторинг.

Для цитирования в научных исследованиях

Макаренко Е.Д. Финансовые риски реализации проектов высокоскоростных магистралей: прогнозирование и методы снижения // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2025. Том 15. № 9А. С. 621-628. DOI: 10.34670/AR.2025.82.53.059

Ключевые слова

Высокоскоростные магистрали, риски, финансовые проблемы, инвестиционный проект, бюджет проекта, инфляция, курсовые колебания, управление рисками, методология исследования.

Введение

Каждая компания, даже которая не занимается инвестиционными проектами, обязана учитывать все финансовые риски, которые могут быть связаны с её деятельностью. Если речь идёт о реализации проекта с действительно огромными затратами очень важно не только понимать какие могут быть финансовые риски и проблемы, но и иметь информацию о возможных методах снижения таких рисков.

Проблема исследования связана с необходимостью минимизации проблем, которые могут значительно повлиять на увеличение сроков строительства и эксплуатации, что является важной задачей компании, которая занимается данным проектом. Дополнительно она имеет финансовые обязательства перед инвесторами, что также влияет на необходимость скорейшей окупаемости проекта.

Исходя из вышесказанного, ключевой вопрос исследования – Какими способами можно минимизировать финансовые риски в проекте по строительству высокоскоростных магистралей в России?

Цель данной работы - проанализировать финансовые риски проекта по строительству высокоскоростной магистрали и предложить методы их снижения.

Задачи исследования:

- Определить основные финансовые риски проекта
- Составить матрицу финансовых рисков проекта для выявленных проблем
- Предложить методы снижения наиболее критических рисков
- Сделать вывод на основе полученной информации

Основная часть

Строительство высокоскоростной магистрали в России — это серьезный проект, который ждёт свою полноценную реализацию ещё с 1960 года [Тернистый путь..., www.]. Каждый год Правительство РФ и сама компания, которая занимается данным проектом, откладывали строительство в первую очередь из-за финансовых проблем. Изначально не хватало денег на персонал, научные исследования, и даже на анализ спроса на новые пассажирские перевозки. После проведения всех необходимых исследований возникла проблема со строительством, так как имеющиеся в стране железнодорожные рельсы не подходят для поездов, скорость которых будет достигать 360 км/ч [Высокоскоростные поезда..., www.]. Это значительно увеличило стоимость проекта, и в реализации данной идеи произошла сильная стагнация.

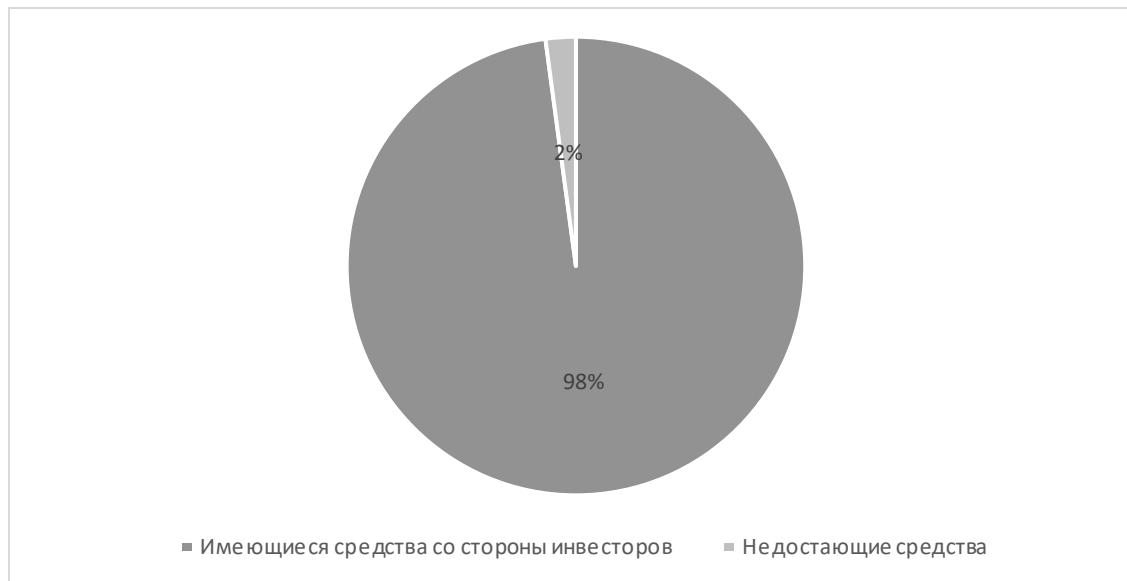
К 2024 году проект смог набрать часть инвесторов, которые готовы вложиться в его реализацию. Общая его стоимость на данный момент будет составлять 2,35 трлн рублей.

Среди основных инвесторов проекта по строительству ВСМ:

- Головная компания ОАО «РЖД», которая выделила на проект 120 млрд рублей. Данная организация наиболее заинтересована в развитии проекта, так как напрямую связана с подразделением, которое занимается строительством.
- Бюджетные средства страны на данный проект будут составлять 340 млрд рублей. Правительство страны также сильно заинтересовано в реализации данного проекта и активно продвигает всю имеющуюся информацию в СМИ.
- Синдикат кредиторов, состоящий из основных банков и финансовых организаций Российской Федерации. Данные организации выделили на проект 1,8 трлн руб [Новости

ФИНМАРКЕТ ВСМ, www.].

- Вклады регионов, через которые будет проходить магистраль (данная инициатива обусловлена экономической и социальной выгодой для регионов, так как по некоторым исследованиям развитие таких городов значительно улучшится после реализации проекта). Регионы выделили на финансирование проекта 40 млрд рублей.

**Рисунок 1 - Финансирование проекта ВСМ**

В целом можно отметить, что все необходимые средства по текущим расчетам финансовых аналитиков собраны, однако важно понимать, что всё меняется, так как на проект оказывают влияние не только внутренние, но и внешние проблемы, которые приводят к изменению итоговой стоимости строительства высокоскоростной магистрали.

Стоит также более подробно обсудить то, что в синдикат кредиторов входят не только банки и финансовые организации, но и частные инвесторы, которые вложили часть своих средств в реализацию и в дальнейшем будут ждать скорейшей окупаемости и возврата процента от своих вложений. Данная система была разработана в первую очередь Правительством РФ, которое на данный момент не готово на 100% оплачивать строительство высокоскоростной магистрали (выделено только 340 млрд рублей из бюджетных средств), что в свою очередь добавило проблем компании, так как теперь приходится иметь дело как раз таки с такими частными инвесторами.

Это большая ответственность, так как все финансово заинтересованные лица будут ждать скорейшей окупаемости, а данный проект действительно многозатратный. При этом, по мнению аналитиков компаний, проект окупится только примерно через 20 лет [Алита, 2021]. Несмотря на это, не каждый инвестор при обсуждении вопроса был готов ждать такой период. Важно также понимать, что это только прогноз, и на деле всё может быть по-другому (сроки окупаемости значительно увеличиваются), так как могут быть и другие финансовые проблемы.

Рассмотрим их более подробно:

1) Перерасход и недостаток бюджета. Нужно понимать, что сумма, которую предоставили финансовые аналитики — это только прогноз по стоимости проекта и на деле всё может быть по-другому. В случае перерасхода бюджета компания будет вынуждена возвращать свободные

деньги инвесторам, что может создать дополнительные проблемы. Однако вероятнее всего, с учётом прошлого опыта по строительству магистрали в стране, имеет место быть именно недостаток бюджета, так как представленная сумма будет недостаточна для полноценной работы высокоскоростной магистрали в России (дополнительно нужен капитал на реализацию маркетинга, заработную плату сотрудникам, проведение различных программ и мероприятий и т.д.).

2) Недостаток источников финансирования. Возможно, для такого проекта стоило бы увеличить количество источников финансирования и разнообразить типы инвесторов. Однако как известно, с каждым годом все большее количество банков и частных инвесторов подключаются к решению вопроса и возможно со временем проект сможет привлечь дополнительные средства от других инвесторов.

3) Влияние инфляции. Нужно понимать, что со временем закупка оборудования и материалов для строительства будут сильно изменяться в цене, и чем дольше проект существует, тем больше стоимость на все необходимые для него материалы. Поэтому скорее всего, с учётом текущей экономической ситуации, стоимость проекта будет увеличиваться пропорционально увеличению стоимости необходимых материалов, что создает дополнительные проблемы в финансировании проекта.

4) Курсовые колебания. Здесь важно отметить, что ослабление рубля сильно повышает себестоимость проекта. Из-за этого закупка дорогостоящих материалов или дорогостоящего оборудования может увеличивать его сроки если вовремя не придумать альтернативные варианты.

В целом все описанные проблемы действительно могут повлиять на сроки реализации проекта, что в свою очередь приведёт к более долгой окупаемости. Большая окупаемость проекта негативно повлияет на инвестиционную привлекательность, из-за чего могут возникнуть проблемы с инвесторами проекта. Несмотря на это, все финансовые риски часто возникают в подобных проектах и поэтому правильный выбор методов их снижения может значительно улучшить ситуацию.

На основе найденных финансовых проблем составим матрицу рисков, чтобы понимать, какие проблемы могут быть наиболее критичны для данного проекта. Такая матрица будет включать в себя оценку вероятности возникновения риска (от 1 до 5), основанную на анализе различных аспектов проекта и окружающей его среды, а также последствия влияния того или иного риска (от 1 до 5), который также будет основан на исследовании внешних и внутренних факторах развития проекта.

Для полноты анализа было решено сфокусироваться на основной финансовый рисках, которые были описаны ранее, однако в таблице также были добавлены: стагнация проекта, которая предполагает возможность застоя из-за финансовых проблем, а также низкий пассажиропоток, который также повлияет на срок окупаемости и финансовые поступления для компаний.

Исходя из анализа наиболее критическим риском является перерасход или недостаток бюджета, а также влияние инфляции на экономическую составляющую проекта и недостаток источников финансирования. Несмотря на это, остальные выявленные риски также важны, и их необходимо брать во внимание при разработке методов снижения проблем.

Рассмотрим возможные методы снижения представленных рисков, которые основаны на изученной информации о других проектах, опыте реализации ВСМ в других странах, а также на личной оценке экономической ситуации в стране:

- 1) Одной из потенциально качественных идей по решению вопроса недостатка источников финансирования является привлечение и выпуск инфраструктурных облигаций, которые могли бы привлечь дополнительное финансирование проекта, а также найти новых инвесторов (даже не таких крупных, как текущие). Инфраструктурные облигации в данном вопросе представляют из себя долговые бумаги, с помощью которых инвесторы могут получать доход от последующей эксплуатации объекта. Такой способ достаточно надёжный, что создают почву для развития новых типов инвесторов, которые действительно необходимы проекту.

		Вероятность				
		1 (низк)	2	3	4	5 (выс)
Последствия	Стагнация проекта	Курсовые колебания		Влияние инфляции		Перерасход или недостаток бюджета
	Низкий пассажиропоток		Недостаток источников финансирования			
	1 (низк)					

Рисунок 2 - Матрица основных финансовых рисков для проекта по строительству высокоскоростной магистрали в России

- 2) Влияние инфляции можно минимизировать следующими способами:

- Для начала стоит сразу договориться об автоматической корректировке стоимости в контракте. С одной стороны, это может негативно повлиять на взаимоотношения с инвесторами, однако они должны понимать, что стоимость проекта может динамично изменяться, и в таком случае они будут вынуждены вложить больше количества денег. Также это важно обсуждать, потому что влияние инфляции увеличит срок реализации строительства и поэтому минимизация такой финансовой проблемы должна быть в интересах имеющихся инвесторов.

- С поставщиками оборудования и материалов также можно заключать долгосрочные договоры, которые часто включают в себя фиксацию цен на определённый период. То есть

компания может сразу определить объем работы, договориться с поставщиками, и тем самым минимизировать возможный риск изменения цен.

3) В вопросе перерасхода или недостатка бюджета важно уделить внимание следующим аспектам:

- Как и в любом другом проекте очень важно создавать резервные дополнительные расходы. Это обозначает, что компания должна сразу понимать, что риски могут быть действительно большими. Именно поэтому итоговая сумма проекта должна включать в себя такой резерв, и все инвесторы должны тоже это понимать и быть готовыми к большим тратам.

- Также для того, чтобы понимать, имеет ли место перерасход или недостаток бюджета, важно понять проводить постоянный финансовый мониторинг. Дополнительно финансовые аналитики должны предоставлять полную информацию об изменении стоимости как инвесторам, так и другим стейкхолдерам (СМИ, Правительству, потребителям).

В целом, если принять во внимание даже такие незначительные изменения, это поможет снизить найденные финансовые риски хотя бы до среднего уровня влияния. Также можно сделать вывод, что несмотря на такой долгий застой в реализации данного проекта, на данный момент ситуация значительно улучшилась и компания смогла найти хотя бы часть инвесторов, а также привлечь часть необходимых средств. Можно добавить, что на данный момент очень качественно работает маркетинговая составляющая в проекте (часто можно услышать в любых СМИ и даже Правительство освещают в своих выступлениях активное развитие проекта).

Заключение

Удалось выяснить, что проект действительно дорогостоящий, и такие финансовые риски — это не результат плохой аналитики, а возможная и вполне вероятная проблема любого проекта. Поэтому важно вовремя принимать все необходимые меры по минимизации таких проблем, испробовать разные способы и найти наиболее подходящие под проект способы решения.

Библиография

1. Алита, А. А. Анализ методов и инструментов анализа внешней и внутренней среды предприятия // Вестник студенческого научного общества ГОУ ВПО «Донецкий национальный университет». 2021. № 13. С. 23-27.
2. Выонг Тхи Тхуи Зыонг, Ушакова Н. В. Классификация финансовых рисков при реализации инвестиционно-строительных проектов // Известия ТулГУ. Экономические и юридические науки. 2016. № 1-1. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/klassifikatsiya-finansovyh-riskov-pri-realizatsii-investitsionno-stroitelnyh-proektov>
3. Высокоскоростные поезда (новый проект) [Электронный ресурс]. URL: <https://www.rzd.ru/ru/11796> (дата обращения: 26.11.2025).
4. Гулий, И. М. Социально-экономические эффекты реализации проекта строительства высокоскоростной магистрали ВСЖМ-1 Москва — Санкт-Петербург // ЭПП. 2024. № 12. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sotsialno-ekonomicheskie-effekty-realizatsii-proekta-stroitelstva-vysokoskorostnoy-magistrali-vszhm-1-moskva-sankt-peterburg>
5. Казачек, А. М., Седов, Р. Л. Инструментальные средства оценки финансовых рисков проектов // Вестник науки. 2024. № 11 (80). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/instrumentalnye-sredstva-otsenki-finansovyh-riskov-proektov>
6. Новости ФИНАРКЕТ ВСМ [Электронный ресурс]. URL: <https://www.finmarket.ru/news/6314286>
7. Постановление Правительства Российской Федерации от 20 ноября 2003 г. № 703 «Об утверждении Правил оказания услуг по использованию инфраструктуры железнодорожного транспорта общего пользования» [Электронный ресурс]. URL: <https://company.rzd.ru/ru/9353/page/105104?id=964>
8. Рыбкин, В. Г., Романов, В. В. О проекте ВСМ Москва — Санкт-Петербург // Транспорт Российской Федерации. Журнал о науке, практике, экономике. 2009. № 5. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/o-proekte-vsm-moskva-sanktpeterburg>
9. Салихова, М. Р., Чепурко, В. В. Финансовые риски и их классификация // Science Time. 2016. № 12 (36).

- URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovye-riski-i-ih-klassifikatsiya>
10. Тернистый путь высокоскоростных железнодорожных магистралей от советского МПС до нескольких попыток РЖД [Электронный ресурс]. URL: <https://vgudok.com/light/vsm-sssr-rossiya-ternistyy-put-vysokoskorostnyh-zheleznodorozhnyh-magistralej-ot-sovetskogo>

Financial Risks in High-Speed Railway Project Implementation: Forecasting and Mitigation Methods

Ekaterina D. Makarenko

Master student,
Financial University under the Government of the Russian Federation,
125993, 49 Leningradsky ave., Moscow, Russian Federation;
e-mail: kate.makarenko2003@mail.ru

Abstract

This article examines the financial risks involved in implementing a high-speed railway construction project in Russia. These risks include the following pressing project issues: budget overruns and shortfalls, limited number of funding sources, the impact of inflation, possible errors in payback calculations, and exchange rate fluctuations. During the analysis and risk matrix compilation, it was revealed that the most critical risks in this regard are: insufficient funding sources, possible budget overruns or shortfalls, and the impact of inflation on the final project cost. To minimize these issues, the use of infrastructure bonds was proposed, which could attract additional project financing and help attract new investors. It is also important to immediately agree on automatic price adjustments in contracts with suppliers and investors, and additionally, long-term contracts can be concluded, which often include price fixing for a specified period. To address the issue of budget overruns and shortfalls, it was proposed to create additional reserve funds and conduct ongoing financial monitoring.

For citation

Makarenko E.D. (2025) Finansovye riski realizatsii projektov vysokoskorostnykh magistralei: prognozirovaniye i metody snizheniya [Financial Risks in High-Speed Railway Project Implementation: Forecasting and Mitigation Methods]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 15 (9A), pp. 621-628. DOI: 10.34670/AR.2025.82.53.059

Keywords

High-speed railways, risks, financial issues, investment project, project budget, inflation, exchange rate fluctuations, risk management, research methodology.

References

1. Alita, A. A. (2021). Analysis of methods and tools for analyzing the external and internal environment of an enterprise. Bulletin of the Student Scientific Society of the State Educational Institution of Higher Professional Education "Donetsk National University", 13, 23-27.
2. FINMARKET VSM News. (n.d.). Retrieved November 26, 2025, from <https://www.finmarket.ru/news/6314286>

3. Guly, I. M. (2024). Sotsialno-ekonomicheskie effekty realizatsii proekta stroitelstva vysokoskorostnoi magistrali VSZhM-1 Moskva — Sankt-Peterburg [Socio-economic effects of the implementation of the high-speed railway VSZhM-1 Moscow — St. Petersburg construction project]. EPP, 12. Retrieved from <https://cyberleninka.ru/article/n/sotsialno-ekonomicheskie-effekty-realizatsii-proekta-stroitelstva-vysokoskorostnoy-magistrali-vszhm-1-moskva-sankt-peterburg>
4. High-Speed Trains (New Project). (n.d.). Retrieved November 26, 2025, from <https://www.rzd.ru/ru/11796>
5. Kazachek, A. M., & Sedov, R. L. (2024). Instrumentalnye sredstva otsenki finansovykh riskov proektov [Instrumental tools for assessing financial risks of projects]. Bulletin of Science, 11(80). Retrieved from <https://cyberleninka.ru/article/n/instrumentalnye-sredstva-otsenki-finansovyh-riskov-proektov>
6. Resolution of the Government of the Russian Federation of November 20, 2003 No. 703 "On Approval of the Rules for the Provision of Services for the Use of Public Rail Transport Infrastructure". (n.d.). Retrieved from <https://company.rzd.ru/ru/9353/page/105104?id=964>
7. Rybkin, V. G., & Romanov, V. V. (2009). O proekte VSM Moskva — Sankt-Peterburg [On the Moscow-St. Petersburg HSR project]. Transport of the Russian Federation. Journal of Science, Practice, and Economics, S. Retrieved from <https://cyberleninka.ru/article/n/o-proekte-vsm-moskva-sanktpeterburg>
8. Salikhova, M. R., & Chepurko, V. V. (2016). Finansovye riski i ikh klassifikatsiya [Financial risks and their classification]. Science Time, 12(36). Retrieved from <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovye-riski-i-ih-klassifikatsiya>
9. The Thorny Path of High-Speed Rail from the Soviet Ministry of Railways to Several Attempts by Russian Railways. (n.d.). Retrieved November 25, 2025, from <https://vgudok.com/light/vsm-sssr-rossiya-ternistyy-put-vysokoskorostnyh-zheleznodorozhnyh-magistraley-ot-sovetskogo>
10. Vuong Thi Thuy Duong, & Ushakova, N. V. (2016). Klassifikatsiya finansovykh riskov pri realizatsii investitsionno-stroitelnykh proektov [Classification of financial risks in the implementation of investment and construction projects]. Izvestiya Tula State University. Economic and Legal Sciences, 1-1. Retrieved from <https://cyberleninka.ru/article/n/klassifikatsiya-finansovyh-riskov-pri-realizatsii-investitsionno-stroitelnyh-proektov>