

Рубрика 4. ЭКОНОМИКА ТРАНСПОРТА

УДК [UDC] 330.322

DOI 10.17816/transsyst202061129-145

© Н. А. Журавлева¹, Т. Кльештик²

¹Петербургский государственный университет путей сообщения

Императора Александра I

(Санкт-Петербург, Россия)

²Жилинский университет

(Жилина, Словацкая Республика)

ПРОБЛЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРОЕКТОВ РАЗВИТИЯ ТРАНСПОРТНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ И ОСНОВНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ТРЕНДЫ 2020 ГОДА

Обоснование: Реализация масштабных планов развития российской инфраструктуры, прежде всего транспортной, требует соответствующего методического обеспечения как технологии проектирования реализации данных задач, так и разработки должного инструментария их финансирования.

Цель: анализ причин несоответствия программных задач условиям их финансирования; формализация инвестиционных трендов современной экономики и описание возможности их адаптации под российские проекты.

Методы: принцип восхождения от конкретного к абстрактному и обратно позволил выявить важные закономерности инвестиционных трендов и их связи с качеством проектов; принцип системности подтвердил зависимость успешной реализации инфраструктурных проектов от достоверности прогнозов развития экономики и адекватности механизмов финансирования и управления проектами.

Результаты: анализ непрерывных изменений государственных приоритетов и программ, отраженных в большом наборе документов, регулирующих развитие транспортной инфраструктуры в РФ позволил выявить влияние важнейших закономерностей, определяющих результативность данных решений. Систематизированы все доступные источники финансирования проектов транспортной инфраструктуры с учетом объемов вложений и статуса на рынке. Подтвержден вывод о том, что именно долговые источники финансирования, прежде всего концессионные могут быть самыми эффективными в реализации инфраструктурных проектов.

Ключевые слова: рынок инфраструктурных инвестиций, частная концессионная инициатива, проектное финансирование, долгосрочное инвестиционное соглашение.

Rubric 4. TRANSPORT ECONOMICS

© N.A. Zhuravleva¹, T. Kliestik²

¹Emperor Alexander I St. Petersburg State Transport University

(St. Petersburg, Russia)

²University of Zilina

(Zilina, Slovak Republic)

TRANSPORT INFRASTRUCTURE DEVELOPMENT FINANCING PROBLEMS AND MAIN INVESTMENT TRENDS IN 2020

Background: The realisation of large-scale plans of Russian infrastructure development, transport in particular, requires a corresponding methodological guidance for both planning of realisation of these tasks and development of the proper financing instrumentarium.

Aim: The analysis of reasons for incompliance of programme tasks with their financing conditions; formalisation of investment trends in today's economy and description of their capability to adapt to Russian projects.

Methods: The method of rising from concrete to abstract and vice versa has allowed identification of important regularities of investment trends and their connection with the quality of projects; the systems principle has confirmed dependence of successful realisation of infrastructure projects on reliability of economic development forecasts and adequacy of projects financing and management.

Results: The analysis of ongoing changes of state priorities and programmes, outlined in a large number of documents regulating development of transport infrastructure in Russia, has allowed identification of influence of most significant regularities, which determine effectiveness of these solutions. All available transport infrastructure project financing sources have been systemised, considering investment volume and their status in the market. The statement that it is exactly the loan-based financing sources, concession in the first instance, that can be the most efficient in infrastructure projects realisation, has been confirmed.

Keywords: infrastructure investment market, private concession initiative, project financing, long-term investment agreement.

ВВЕДЕНИЕ

К 2024 году Российским Правительством заявлено масштабное развитие национальной экономики, на которое предполагается выделить 25,7 трлн рублей. Из 12 стратегических направлений сформированы национальные проекты (инфраструктурный план считается 13-м нацпроектом). Из них 13,2 трлн руб. должен выделить федеральный бюджет, 7,5 трлн руб. поступят из внебюджетных источников, проекты на 4,9 трлн руб. профинансируют бюджеты регионов. Еще 147,8 млрд руб. возьмут из средств государственных внебюджетных фондов [1].

Стоимость проекта «Комплексный план модернизации и расширения магистральной инфраструктуры» составляет 6,35 трлн руб. без учета бюджета энергетической части плана: 3 трлн руб. обеспечит федеральный бюджет, 58,7 млрд руб. – регионы, а оставшиеся 3,3 трлн руб. привлекут из внебюджетных источников [1]. При этом, к концу 2019 года, ничего существенного по этим программам сделано не было. Большинство аналитиков полагают основной причиной отставание расходов, как государства, так и бизнеса на инфраструктуру. В 2019 году вложения государства на обеспечение оптимального содержания и улучшения

действующих объектов инфраструктуры – около 2,1 % ВВП, можно считать критичными. Если объемы бюджетного финансирования в 2020 году сохранятся на прежнем уровне и в номинальном и в реальном выражении, следует признать срыв выполнения большинства программ развития инфраструктурного комплекса.

Однако, по нашему мнению, это проблема в большей части не ограничена выделением бюджетных средств. Реализация программ развития инфраструктуры сдерживается отсутствием готовых проектов, а именно, проектов с обоснованными современными инженерными, технологическими и организационными решениями, имеющими подтвержденную экономическую, социальную и иную эффективность. Проблема усугубляется кризисным состоянием отраслей проектирования и строительства, слабым уровнем развития ряда регионов и связанных с проектами видов деятельности, отсутствием эффективных механизмов вхождения бизнеса в такие проекты.

Именно отсутствие конкретных решений по привлечению инвестиций из внебюджетных источников, полного регуляторного механизма различных форм государственно-частного партнерства (ГЧП) и инструментов проектного финансирования становится проблемой номер один. Тем более, новые интеллектуальные и цифровые технологии инвестирования, процессы и процедуры цифровых инвестиций (Initial coin offering (ICO)) в цифровом пространстве первичного размещения виртуальных активов (токенов) практически даже не обсуждаются. Конечно, сегодня цифровые инвестиции не могут быть полноценным источником внебюджетного финансирования инфраструктурных проектов, но они могут активизировать новые разработки техники, технологий, которые могут обеспечить их реализацию на ином инновационном уровне.

Разумеется, что правительство активно заинтересовано в том, чтобы срыва реализации национальных проектов не произошло. И при их реализации чрезвычайно важно определить причины несоответствия программных задач условиям их финансирования; выявить все возможные инвестиционные тренды современной экономики и возможности их адаптации под российские проекты. Именно эти задачи формируют цель настоящего исследования.

Объектом исследования является проекты развития транспортной инфраструктуры, а его предметом – методы и модели смешанного финансирования масштабных инфраструктурных проектов.

ИСТОРИОГРАФИЯ

История взаимодействия государства и бизнеса в решении нужных для общества задач давняя, особенно в экономически развитых странах, а,

последние двадцать лет сложилась и в России. К первому опыту можно отнести строительство канала по концессионному принципу во Франции в середине 16 века. Наибольшее развитие подобное партнерство получило в Великобритании, где такие проекты обеспечивают 17 % экономии бюджетных инвестиций ежегодно. По своей сути эта история построена на базовых интересах государства и бизнеса: государство должно иметь средства для выполнения своих важнейших функций, а бизнес заинтересован в доходах от объектов инвестирования. Это партнерство не является какой-либо моделью государственного макроэкономического регулирования, но оно используется государством для рационализации деятельности в отношении долгосрочных, комплексных проектов, на реализацию которых не хватает бюджета и в которые бизнес без государственных гарантий и преференций (чаще всего, ценовых) не идет.

Наиболее полно в современном контексте модель государственно-частного партнерства описана в работе Олава Соренсена «Отношения между правительством и бизнесом: к модели партнерства» [2]. В России теоретические и практические проблемы ГЧП подробно рассмотрены М. А. Дерябиной [3] и В. Г. Варнавским [4]. Авторы отмечают, что партнерская модель реализации проектов может быть реализована различными способами. Наиболее распространенным является государственный контракт как особая форма партнерства, которая используется для получения государственным или муниципальным заказчиком необходимых ему товаров, работ или услуг. Регулируется государственный контракт Федеральным законом «О контрактной системе в сфере закупок товаров, работ, услуг для обеспечения государственных и муниципальных нужд» [5] и осуществляется исключительно по результатам специально проведенных закупочных процедур. Формами, более приближенными к сущности ГЧП являются соглашения о разделе продукции (СРП) и концессионные соглашения.

Соглашение о разделе продукции применяется к договорам между зарубежной добывающей компанией и государственным предприятием в отношении раздела природных ресурсов, а именно, разведке, добыче и разделе ресурсов в пределах определённой области. Проблемы реализации таких соглашений на территории РФ наиболее подробно рассмотрены в работе Натальи Фроловой [6]. Автором показано, что инвестиционное сотрудничество на основе соглашения о разделе продукции положительно сказывается не только на развитии национальной экономики, но и на бизнесе: вовлечении новых объемов ресурсов, расширении географии участия, предпринимательского опыта. При этом отмечает, что данные соглашения существенно теряют в силу определенных причин, например, экономических санкций, введенных в отношении России.

Наибольшее развитие и применение получила такая форма ГЧП как концессия. Предметом этого сотрудничества является создание или реконструкции за счёт средств инвестора (или — совместно с ним) объектов недвижимого имущества, находящихся в государственной собственности, в результате чего инвестор получает возможность эксплуатировать объект на возмездной основе, собирая доход в свою пользу. Международная практика концессионных соглашений опирается на пять основных типов:

- BOT (Build-Operate-Transfer) – «Строительство- управление- передача»;
- BTO (Build-Transfer-Operate) – «Строительство-передача-управление»;
- BOO (Build-Own-Operate) – «Строительство-владение -управление»;
- BOOT (Build-Own-Operate-Transfer) – «Строительство-владение-управление-передача»;
- BBO (Buy-Build-Operate) – «Покупка-строительство-управление», полностью представленных в документах Мирового Банка [7].

Российское законодательство о ГЧП с 2012 года предусматривает три основных формы (типа контрактов) ГЧП: 1. Контракт на управление и арендные договоры; 2. Контракт на эксплуатацию и обслуживание; 3. Концессия. Применение этих контрактов к масштабным проектам подробно рассмотрено П. А. Гагариным [8].

В экономической литературе широко представлена практика реализации проектов ГЧП в развитии инфраструктуры. Наиболее полным исследованием следует отметить специальный доклад Государственно-частное партнерство в Европейском Союзе: широко распространённые недостатки и ограниченные преимущества, опубликованный в 2018 году Европейским Советом Аудиторов [9]. В нем исследованы результаты 12 совместно финансируемых ЕС ГЧП во Франции, Греции, Ирландии и Испании проектов в области автомобильного транспорта и информационно-коммуникационных технологий (ИКТ). Их доля составила около 70 % общей стоимости всех проектов (29,2 млрд. евро) ГЧП, поддерживаемых ЕС. Авторы выделяют существенные проблемы реализации ГЧП в инфраструктуре, обращая внимание на необходимость учета задержек сроков реализации проектов, ужесточения требований к закупкам и оптимизации ценообразования; усиления политики и стратегического анализа проектов ГЧП [10].

Наше исследование основывается на анализе Европейского и Российского законодательного и нормативного регулирования ГЧП в проектах развития инфраструктуры, в частности, транспортной инфраструктуры; анализе опыта и лучших практик реализации подобных проектов, но, при этом оценивает возможности и существующие проблемы применения такого партнерства при реализации масштабных проектов развития транспортной инфраструктуры в РФ.

АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ТРЕНДОВ В РФ И ИХ ВЛИЯНИЕ НА РЕАЛИЗАЦИЮ НАЦИОНАЛЬНЫХ ИНФРАСТРУКТУРНЫХ ПРОЕКТОВ

Инвестиционные тренды в РФ неустойчивы и подвержены скорее политическим, чем экономическим влияниям. Анализ трех последних лет разработки и реализации национальных проектов развития транспортной инфраструктура позволил сделать следующие выводы.

В РФ отсутствует национальная система планирования, несмотря на то, что ее структура установлена федеральным законом о стратегическом планировании (172-ФЗ). Несмотря на появление Комплексного плана модернизации и расширения магистральной инфраструктуры до 2024 года и множества других документов, понимания того, какие использовались процедуры планирования и прогнозирования, какая информация легла в основу расчета целевых показателей нет. Существующий набор соответствующих регуляторных документов можно классифицировать по трем уровням:

На федеральном уровне это: Стратегия научно-технологического развития [11], Стратегия национальной безопасности [12], Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2036 года [13], а также Ежегодное послание Президента Федеральному собранию, Майский и другие виды Указов Президента.

На отраслевом уровне: Транспортная стратегия России до 2030 года [14]; Стратегии развития железнодорожного и других видов транспорта России до 2030 года [15], Энергетическая стратегия России до 2030 года [16], Стратегия развития информационного общества до 2030 года [17] и другие отраслевые стратегии.

На уровне макрорегионов существуют стратегии социально-экономического развития федеральных округов и субъектов (до 2020-2025 гг.).

Очевидна непоследовательность разработки документов, в частности, государственная политика полностью ориентируется на комплексный план модернизации и расширения магистральной инфраструктуры до 2024 года, при этом стратегия пространственного развития России была утверждена на полгода позднее, что абсолютно лишено логики [18]. Отсутствуют важнейшие документы в системе стратегического планирования, прежде всего, такие как национальный стратегический прогноз, без которого невозможна разработка стратегии научно-технического развития и национальной стратегии социально-экономического развития в целом. Из большого перечня стратегий невозможно создать согласованную иерархию документов и их целевых показателей. Проблема осложняется отсутствием реальных приоритетов в

наборе стратегий. Так, в стратегии пространственного развития выделено порядка 150 перспективных центров, способных генерировать экономический рост без учета проектов, которые могут включать субъекты. Для каждого региона документ указывает перспективную экономическую специализацию – порядка 10-20 видов экономической деятельности по ОКВЭД. В комплексный план вошло более 700 транспортных проектов, претендующих на статус национальных инфраструктурных приоритетов. Такое огромное число приоритетов не позволяет сконцентрировать ресурсы на главном и не подлежит разумному управлению. При этом, расходы государства в процентах от ВВП (бюджеты всех уровней) на инфраструктуру с 2016 по 2019 год имеют тенденцию к снижению. Несмотря на более оптимистичный прогноз ожидаемых расходов к концу 2019 года – 2,3 %, в целом картина не меняется [19]. Перспективы использования средств суверенных фондов, субсидий и прочих дотаций, если будут реализованы, то в качестве исключений для активизации проектов в рамках государственных монополий.

Полноценный анализ государственной инфраструктурной политики и ее приоритетов практически не возможен, поскольку сами стратегические документы и комментарии к ним чисто формальны, не отражают сути проектов, не подтверждаются какими бы то ни было расчетами. Сюда добавляется проблема их непрозрачности: непонятно, на основе каких прогнозных данных сформированы целевые индикаторы и показатели проектов. В качестве демонстрации данного утверждения можно привести примеры отсутствия экономического обоснования и подтверждения грузопотока по Северному морскому пути до 80 млн тонн за шесть лет и отсутствие информации о причинах, повлиявших на свертывание проекта строительства ВСМ Москва-Казань.

На российском рынке инфраструктурных проектов по-прежнему доминирует заказчик – государство, регион, муниципалитет, который часто не может освоить выделенные средства ввиду отсутствия качественных, экономически обоснованных и социально целесообразных проектов. По данным *infraONE Research* различные фонды, спонсоры и бизнес имеют более 2 трлн рублей, потенциально готовых пойти в инфраструктурные проекты [20]. Это больше, чем нужно сегодня для реализации комплексного плана развития магистральной инфраструктуры. Но ничего не происходит. У чиновников и бизнеса не хватает компетенций, чтобы систематизировать процессы планирования развития территорий, сформировать критерии отбора проектов, механизмы привлечения финансовых институтов и частных инвесторов, нарастить компетенции по проектированию и строительству подобных объектов.

Индекс развития транспортной инфраструктуры РФ (в заданном диапазоне от 0 до 10) снизился по сравнению с 2018 годом на 0,02 и составляет в среднем по России 3,21. При этом, самый высокий в Москве – 8,38, а самый низкий в Якутии – 1,95. У 61 региона из 85 индекс развития транспортной инфраструктуры ниже среднероссийского значения и несмотря на комплексный план, реализация которого стартовала в 2018 году, ситуация не изменилась.

Активизация инвестиционных трендов может произойти, если держатели инфраструктурных проектов инициируют использование современных инструментов проектного финансирования и ГЧП. Сделанные первые шаги по использованию средств страховых компаний в инфраструктурных проектах пока не дали ожидаемого результата, опять же в силу неотработанного механизма возврата денег и неуверенности в их эффективности. Однако, очевиден тренд формирования рынка инфраструктурной секьюритизации и облигаций, выпускаемых под будущие денежные потоки от эксплуатации данных проектов.

Показателен разрыв в содержании комплексного плана развития магистральной инфраструктуры с планами развития основных инфраструктурных отраслей, компаний и регионов. Планируемые из бюджета инвестиции на 2020-2023 годы привязаны к неким направлениям финансирования, а не конкретным проектам. Это приводит к неопределенности выбора целей проектирования и обострению конкуренции регионов за федеральные деньги. Бизнес в условиях, когда невозможно прочесть стратегию даже на ближайшие пять лет, вряд ли будет готов на оперативное финансовое партнерство в масштабных проектах, окупаемость которых за горизонтом 15-30 лет.

Серьезным препятствием к реальной работе по комплексному плану развития транспортной инфраструктуры является отставание проектного и строительного рынков. Проектные институты испытывают нехватку специалистов в области инженерных изысканий, подготовку проектной документации комплексной оценке технических, технологических и экономических эффектов и последствий проектных решений. Еще сложнее ситуация со строительными компаниями и поставщиками материалов. Так, только в 11 субъектах РФ, суммарная выручка строительных компаний превышает 100 млрд рублей. Это Москва, Санкт-Петербург, Татарстан, Башкирия, Краснодарский край, свердловская и Тюменская области. Следующий порог – 10 млрд рублей отмечен в 24 регионах РФ. [20]. Это свидетельствует о низкой концентрации региональных строительных рынков, повысить которую за два-три ближайших года вряд ли удастся. Таким образом, отставание строительного и ресурсобеспечивающего комплексов может вдвое снизить уровень вероятности успешной реализации инфраструктурных проектов.

Имеющиеся частные инвестиции в РФ будут стремиться в коммуникационную и коммунальную инфраструктуру, более развитую в регионах и требующуюкратно меньших объемов финансирования. Более того, эти проекты имеют более короткие сроки окупаемости инвестиций и составят серьезную конкуренцию транспортным проектам в борьбе за источники финансирования. Так, на начало 2019 года почти 88 % концессионных проектов относится к ЖКХ и тепло-электроэнергетике, 6 % к социальной сфере и менее 1 % к проектам транспортной инфраструктуры. На официальных сайтах можно увидеть 16 автодорожных, 6 проектов рельсового транспорта и 3 проекта водной инфраструктуры.

Отмеченные тренды существенно влияют на рекомендации на активизацию ГЧП, прежде всего развитию концессионных соглашений в проектах транспортной инфраструктуры.

КОНЦЕССИИ КАК ОСНОВНАЯ ФОРМА ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ РАЗВИТИЯ ОБЪЕКТОВ ТРАНСПОРТНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ

В качестве основного источника финансирования инфраструктуры по-прежнему рассматриваются рынок долгового капитала и корпоративного кредитования. В первом случае – это, прежде всего концессионные облигации, как единственный в настоящее время вид инфраструктурных бумаг, присутствующих на российском финансовом рынке. Они существенно отличаются от остальных корпоративных бумаг, прежде всего тем, что их концессионная сущность предусмотрена в процессе эмиссии, что позволяет инвестировать в них негосударственным пенсионным фондам и страховым компаниям. По данным Московской биржи и Национального расчетного депозитария из 11,9 трлн рублей корпоративных облигаций в обращении, доля концессионных выпусков составляет менее процента (0,73 %). При том, что потребность инвесторов в таком виде облигаций оценивается на уровне 380–400 млрд рублей [21].

Несмотря на сложную экономическую ситуацию, в инфраструктуру в 2018 году поступило на 11–15 % внебюджетных средств больше, чем в 2017 г., (инвесторы вложили 2,2–2,7 трлн рублей). Большая доля из этих средств (71 %) пришло из квазигосударственных источников, что продолжает тенденцию усиления роли государства в развитии инфраструктуры [22]. Рынок ожидает вхождения в российские проекты международных банков развития. Очевидно, что поиск финансирования на приемлемых условиях из всех доступных источников является единственным вариантом выполнения майских указов по масштабному строительству инфраструктуры. Продолжают обсуждаться потенциальные

частные инвесторы, такие, как пенсионные фонды и страховые компании, не имеющие опыта инвестирования в масштабные проекты. Перечень реальных и потенциальных участников рынка инвестирования в инфраструктуру приведен в Табл.

Таблица. Перечень реальных и потенциальных участников рынка инвестирования в инфраструктуру

Инвестор	Предполагаемые объемы вложений в инфраструктуру, млрд руб.	Прогноз объема инвестиций в инфраструктуру на 2019–2020 гг., млрд руб.	Статус на рынке
<i>Источник</i>	<i>Доступно для инвестиций в инфраструктуру млрд руб.</i>	<i>Прогноз объема инвестиций в инфраструктуру на 2019–2020 гг., млрд руб.</i>	<i>Статус на рынке</i>
Крупнейшие банки с госучастием	900–1170	300	Активные участники
Частные банки	100–125	20	Пробы
Госбанки 2-го круга, государственные и межгосударственные институты развития (без учета 5Э5а, АИВ, NDB)	100–110	20	Пробы/активное участие
Новый банк развития (BRICS)	70–80	20–30	Пробы
Азиатский банк инфраструктурных инвестиций (Asian Infrastructure investment Bank, АИВ / АБИИ)	150	–	Обсуждается
Внешэкономбанк	45–60	15–30	Обсуждается
Негосударственные пенсионные фонды, которые уже инвестируют в инфраструктуру	160	60–65	Активные участники
Негосударственные пенсионные фонды, которые готовятся выйти на инфраструктурный рынок	84–91	18–19	Пробы
Страховые компании	130–190	10	Пробы
Российский фонд прямых инвестиций	300–370	40	Обсуждается

Инвестор	Предполагаемые объемы вложений в инфраструктуру, млрд руб.	Прогноз объема инвестиций в инфраструктуру на 2019–2020 гг., млрд руб.	Статус на рынке
<i>Источник</i>	<i>Доступно для инвестиций в инфраструктуру млрд руб.</i>	<i>Прогноз объема инвестиций в инфраструктуру на 2019–2020 гг., млрд руб.</i>	<i>Статус на рынке</i>
Частные инвесторы, включая Фонды и репатриированный капитал	130–137	23	Активные участники
Подрядчики	25	10	Пробы
Итого	2194–2668	536–567	

Составлено по: [20].

В целом, из 160 проектов, включенных в национальный перечень, 120 планировались в форме концессионных соглашений, 16 в форме ГЧП и МЧП соглашений по 224-ФЗ [23]. По четырем объектам обсуждалась возможность их реализации по Федеральному закону «О концессионных соглашениях» от 21.07.2005 N 115-ФЗ (последняя редакция) и по технологии механизма частной концессионной инициативы (ЧКИ). ЧКИ рассматривается как весьма перспективный способ концессионного проектирования, ожидается, что на Дальнем Востоке большинство проектов будет реализовано именно таким образом. Еще одна форма модифицированной концессии – долгосрочное инвестиционное соглашение (ДИС) набирает обороты. Ее максимально используют в проектах строительства автодорог, в частности, реконструкция трассы М-3 Украины и несколько участков трассы Москва – Нижний Новгород – Казань в составе коридора Европа - Западный Китай [24].

Наибольшее количество в национальном перечне инфраструктурных проектов составляют проекты строительства автодорог: на 35 проектов приходится 40% всей проектной совокупности. При этом, по объемам инвестиционных вложений лидирует железнодорожная отрасль, где на три проекта планировалось привлечь 1,53 трлн рублей. Среди успешных проектов развития транспортной инфраструктуры с использованием концессионных облигаций следует отметить таких эмитентов, как: Транспортная концессионная компания (трамвайные сети в Красногвардейском районе Санкт-Петербурга) – ставка текущего купона 9,7 %; Северо-Западная концессионная компания (Участок М-11, 15-58 км) – ставка текущего купона 6,06 % и «Магистраль двух столиц» (участки М-11, 543-646 км и 646-684 км) – ставка текущего купона 6 %.

В целом, в 2019 году по купонам концессионных облигаций (на общую сумму 87 млрд руб.) уже выплачено 32,95 млрд руб. За 2018 год эмитенты выплатили держателям бумаг 6,3 млрд руб. Первые выпуски таких бумаг обращаются по восемь лет, а самый ранний срок погашения наступит через четыре года. В среднем до погашения последних выпущенных бумаг остается 16 и более лет. В формуле расчета значительной части ставок купонов концессионных облигаций учтена инфляция, а реальная доходность инвестора выходит на уровень 2-4 % годовых, и этот коридор за год не поменялся.

Инвестициям в железнодорожную инфраструктуру, как особому типу финансовых решений должно быть посвящено отдельное исследование. Прежде всего, в силу ограничения в обороте имущества железных дорог, концессии и ГЧП для отрасли практически не существовали. Однако в 2019 году появился первый крупный концессионный проект частной концессионной инициативы «Северный широтный ход», который должен соединить Северную и Свердловскую железные дороги и обеспечить перевозку углеводородов, руды и угля в европейскую часть страны. Проектная мощность – 24 млн тонн груза в год. В проекте реализуются интересы нескольких госмонополий (ПАО «РЖД» и ПАО «Газпром») Ямало-Ненецкого автономного округа и бизнеса (специальная проектная компания ООО «СШХ»). В рамках концессии предполагается строить участок однопутной железной дороги и железнодорожные мосты через Обь и Надым (от станции Обской до Надыма – 353 км). Общая стоимость проекта для концессионера оценивается в 113,1 млрд рублей, включая 10 млрд капитального гранта от федеральных властей, 8 млрд рублей из Ямало-Ненецкого автономного округа.

Другое концессионное соглашение в рамках реализации проекта «Строительство железной дороги Элегест – Кызыл – Курагино и угольного портового терминала на Дальнем Востоке в увязке с освоением минерально-сырьевой базы Республики Тыва» было заключено с ТЭПК «Кызыл-Курагино» в объеме 192,4 млрд рублей в мае 2018 года. Компании ТЭПК и ЗАО «Лидер» инвестируют в проект 28,9 млрд руб., ещё 134,6 млрд руб. планируется привлечь за счёт инфраструктурных облигаций. Об источниках финансирования финансового разрыва по проекту – 28,9 млрд рублей не сообщается.

Эти проекты существенно меняют инвестиционную карту на рынке проектов магистрального железнодорожного транспорта. Их развитие несомненно привлечет в практику другие финансовые инструменты, ожидаемые рынком.

Таким образом, региональные транспортные концессии, концессии в морских портах, способные расширить узкие места «дорога-порт»,

появление «посевных фондов», должны быть в приоритетах инфраструктурных решений. Внедрение новых инструментов востребовано в меньшей степени: оно отнимает слишком много ресурсов (разработка законодательных и регламентирующих процедур, отработка механизма запуска и реализации и пр.) при том, что потенциал старых механизмов финансирования не реализован больше чем на треть. Именно они должны оставаться в центре внимания государства и бизнеса.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Анализ проведенных в данной статье и иных многочисленных исследованиях по данной теме позволил сделать следующие выводы:

– Несмотря на специфику концессионных сделок в отдельных проектах и секторах экономики, ряд ключевых принципов, связанных с предоставлением, оформлением или мониторингом концессий, является базовыми и по своему содержанию идентичными. Формализация этих принципов в национальном законодательстве или в нормативной документации, определяющей порядок инфраструктурных концессионных соглашений, является важнейшей задачей регулятора.

– Часто применяемые, хорошо известные теоретические принципы концессионного соглашения, касающиеся распределения рисков между заинтересованными сторонами, а именно, «риски должна нести та сторона, которая лучше всего способна их контролировать, управлять или хеджировать», на практике серьезно осложняют концессионное соглашение. И важнейшей становится чисто экономическая задача разделения издержек, которые действительно являются экзогенными для оператора (то есть теми, от которых концессионер не может защитить себя), и теми, которые не являются таковыми. Только внешние издержки должны передаваться другим сторонам соглашения, таким как потребители, поставщики, фискальные органы и пр.

– Установление адекватного баланса между определенностью и гибкостью принятия оперативных решений является еще одной главной задачей концессионного проектирования. Например, целевые показатели эффективности проекта могут быть разработаны таким образом, чтобы обеспечить возможность оперативного управления ими в соответствии с конкретными, заранее установленными процедурами. Именно достижение конечных результатов проекта является главной задачей, а не действия концессионера, которые должны быть оперативно гибкими.

– По существующей практике в РФ, правительство часто предоставляет концессионеру исключительные права. Но, во многих случаях, это серьезно осложняет эксплуатационную стадию концессионного проекта, ограничивая конкуренцию в данном сегменте

бизнеса. Отсутствие конкуренции провоцирует рост цен на инфраструктурные услуги и снижение производительности деятельности оператора.

Дальнейшие исследования должны быть связаны с разработкой инструментария прогнозирования и планирования межотраслевых балансов производства и потребления товаров и услуг как на территории РФ, так и в зонах прилегания смежных международных транспортных территорий, что должно обеспечить максимальную достоверность планируемых грузо- и пассажиропотоков. Следует наращивать методологический аппарат проектного финансирования с учетом всех возможных вариантов ГЧП. Поскольку только надежные проекты будут обеспечены должным финансированием.

Авторы заявляют что:

1. У них нет конфликта интересов;
2. Настоящая статья не содержит каких-либо исследований с участием людей в качестве объектов исследований.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК / References

1. Старостина Ю., Фейнберг А. Правительство опубликовало параметры национальных проектов. [Starostina Yu., Feynberg A. Pravitelstvo opublikovalo parametry natsionalnykh projektov. [Internet]. (In Russ.)]. Доступно по: <https://www.rbc.ru/economics/11/02/2019/5c6058199a79472f27e0f38e>. Ссылка активна на 17.02.2020.
2. Sørensen OJ. Government-business relations: Towards a partnership model. International business economics working paper series. Centre for International Business, Department of Business Studies, Aalborg University, 1994.
3. Дерябина М.А. Теоретические и практические проблемы государственно-частного партнерства. Доклад на секционном ученом совете научного направления «Теория экономики». Институт экономики РАН, 2006. [Deryabina MA. Teoreticheskie i prakticheskie problem gosudarstvenno-chastnogo partnerstva. Doklad na sekcionnom uchenom sovete nauchnogo napravleniya «Teoriya ekonomiki» [Internet]. (In Russ.)]. Доступно по: <http://www.imepi-eurasia.ru/baner/docladD.doc>. Ссылка активна на 17.02.2020.
4. Варнавский В.Г. Партнерство государства и частного сектора: формы, проекты и риски. М.: Наука, 2005. [Varnavskii VG. *Partnerstvo gosudarstva i chastnogo sektora: formy, projekty i riski*. Moscow: Nauka. (In Russ.)].
5. Государственный контракт по положениям Федерального закона «О контрактной системе в сфере закупок». [Gosudarstvennyi kontrakt po polozheniyam Federal'nogo zakona "O kontraktnoi sisteme v sfere zakupok" [Internet]. (In Russ.)]. Режим доступа: <https://zakonguru.com/goszakupki/44/goskontrakt.html>. Дата обращения: 18.02.2020.
6. Фролова Н.С. Проблемы и перспективы развития инвестиционного сотрудничества в России на современном этапе // Науковедение. – 2015. – Т. 7. – № 5. [Frolova NS. Problems and Prospects of Investment Cooperation in Russia at the present stage: current

- issues. *Naukovedenie*. (In Russ.)). Доступно по: <https://naukovedenie.ru/PDF/58EVN515.pdf>. Ссылка активна на 17.02.2020.
7. Kerf M, Gray RD, Irwin T, Levesque C, Taylor RR. *Concessions for infrastructure: a guide to their design and award*. Under the direction of Klein M. World Bank technical papers; no. 399. Available from: <https://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/library/world-bank-toolkitsconcessions-infrastructure>.
 8. Гагарин П.А. Государственно-частное партнерство как инструмент реализации масштабных проектов. Аналитическое исследование «Градиент Альфа Инвестментс». [Gagarin PA. Public-private partnership as a tool for implementing large-scale projects. Gradient Alpha Investments group. [Internet]. (In Russ.)]. Доступно по: <https://www.webcitation.org/6FclsScjo?url=http://www.gradient-alpha.ru/assets/docs/PPP-Research-14.03.2014.pdf>. Ссылка активна на 19.02.2020.
 9. Special report 09/2018: Public Private Partnerships in the EU: Widespread shortcomings and limited benefits. [Internet]. Available from: <https://op.europa.eu/webpub/eca/special-reports/ppp-9-2018/en/>
 10. A guide to the statistical Treatment of PPPs. EPEC. European Investment Bank. September 2016. [Internet]. Available from: <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/1015035/7204121/epec-eurostat-statistical-guide-en.pdf>
 11. Указ Президента Российской Федерации от 1 декабря 2016 г. № 642 «Стратегия научно-технологического развития». [Decree of the President of the Russian Federation from 01.12.2016 № 642 “On the strategy of scientific and technological development of the Russian Federation”. [Internet]. (In Russ.)]. Режим доступа: <http://kremlin.ru/acts/bank/41449>. Дата обращения: 13.02.2020.
 12. Указ Президента Российской Федерации от 31.12.2015 г. № 683 «О Стратегии национальной безопасности Российской Федерации». [Decree of the President of the Russian Federation from 31.12.2015 № 683 “On the National Security Strategy of the Russian Federation”. [Internet]. (In Russ.)]. Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_191669/. Дата обращения: 13.02.2020.
 13. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2036 года. [Forecast of socio-economic development of the Russian Federation for the period until 2036. [Internet]. (In Russ.)]. Режим доступа: https://www.economy.gov.ru/material/directions/makroec/prognoz_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rossiyskoy_federacii_na_period_do_2036_goda.html. Дата обращения: 13.02.2020.
 14. Распоряжение Правительства Российской Федерации от 22.11.2008 г. № 1734-р «Об утверждении Транспортной стратегии Российской Федерации на период до 2030 года. [Decree of the Government of the Russian Federation from 22.11.2008 № 1734-p “On approval of the Transport Strategy of the Russian Federation for the period until 2030” [Internet]. (In Russ.)]. Режим доступа: <https://www.mintrans.ru/ministry/targets/187/191/documents>. Дата обращения: 13.02.2020.
 15. Распоряжение Правительства Российской Федерации от 17 июня 2008 г. № 877-р «Стратегия развития железнодорожного и других видов транспорта России до 2030 года». [Decree of the Government of the Russian Federation from 17.06.2008 № 877-p “Strategy for Development of Railway and Other Transport Modes in Russia until 2030”.

- [Internet]. (In Russ.)). Режим доступа: <http://government.ru/docs/19759/>. Дата обращения: 13.02.2020.
16. Распоряжение Правительства Российской Федерации от 13 ноября 2009 г. № 1715-р «Об утверждении Энергетической стратегии России на период до 2030 года». [Decree of the Government of the Russian Federation from 13.11.2009 № 1715-p “On approval of the Energy Strategy of Russia for the period until 2030”. [Internet]. (In Russ.)). Режим доступа: <http://docs.cntd.ru/document/902187046>. Дата обращения: 13.02.2020.
 17. Указ Президента Российской Федерации от 09.05.2017 г. № 203 «О Стратегии развития информационного общества в Российской Федерации на 2017 – 2030 годы». [Decree of the President of the Russian Federation from 09.05.2017 № 203 “On the Strategy for Development of the Information Society in the Russian Federation for 2017 – 2030”. [Internet]. (In Russ.)). Режим доступа: <http://kremlin.ru/acts/bank/41919>. Дата обращения: 13.02.2020.
 18. Распоряжение Правительства Российской Федерации от 13 февраля 2019 г. № 207-р «Об утверждении Стратегии пространственного развития Российской Федерации на период до 2025 года». [Decree of the Government of the Russian Federation from 13.02.2019 № 207-p. “On approval of the Spatial Development Strategy of the Russian Federation for the period until 2025”. [Internet]. (In Russ.)). Режим доступа: <http://static.government.ru/media/files/UVAIqUtT08o60RktoOXI22JjAe7irNxc.pdf> Дата посещения: 13.02.2020.
 19. Государственные расходы к ВВП. [Trading Economics. [Internet]. (In Russ.)). Режим доступа: <https://ru.tradingeconomics.com/>. Ссылка активна на 17.02.2020.
 20. Инвестиции в инфраструктуру: 2018, 2019, 2020. Сборник аналитики InfraONE Research. – М.: Альпина Паблишер, 2020. [*Investments in infrastructure: 2018, 2019, 2020. Collection of analyses InfraONE Research. Moscow: Alpina Publisher; 2020.* (In Russ.)].
 21. Доходность облигаций в 2019 году. Московская биржа. [Bond yields in 2019. Moscow Stock Exchange. [Internet]. (In Russ.)). Доступно по: <https://place.moex.com/useful/dohodnost-obligatsij?list=vse-pro-obligatsii#a3>. Ссылка активна на: 21.12.2019.
 22. Проект национального доклада. Национальный центр государственно-частного партнерства. Москва, 2018. – С. 80. [Ranking of regions by the level of development of public-private partnership 2017-2018. Draft national report. National center for public-private partnership. Moscow 2018. pp. 80. [Internet]. (In Russ.)). Режим доступа: <http://pppcenter.ru/assets/files/260418-rait.pdf>. Ссылка активна на: 15.02.2019.
 23. Федеральный закон Российской Федерации N 224-ФЗ от 13.07.2015 г. «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». [Federal Law of Russian Federation № 224-FZ of 13 July 2015. “O gosudarstvenno-chastnom partnerstve, municipal’no-chastnom partnerstve v Russian Federation i vnesenii izmenenii v otdel’nye zakonodatel’nye akty Russian Federation” [Internet]. (In Russ.)). Режим доступа: <https://rg.ru/2015/07/17/g4p-dok.html>. Дата обращения: 12.02.2020.
 24. Концессии и инфраструктурные инвестиции. Экспертный журнал. [Concessions and infrastructure investments. Expert Magazine. [Internet]. (In Russ.)). Режим доступа: <https://investinfra.ru/>. Ссылка активна на 17.02.2020.

Сведения об авторах:

Журавлева Наталья Александровна, доктор экономических наук, профессор;
eLibrary SPIN: 8599-5636; ORCID: 0000-0003-3566-9225;
E-mail: zhuravleva_na@mail.ru

Кльештик Томаш, кандидат экономических наук, профессор;
ORCID: 0000-0002-3815-5409; Research ID: O-8070-2015
E-mail: tomas.kliestik@fpedas.uniza.sk

Information about the authors:

Natalya A. Zhuravleva, Doctor of Economics, Professor;
eLibrary SPIN: 8599-5636; ORCID: 0000-0003-3566-9225;
E-mail: zhuravleva_na@mail.ru

Tomas Kliestik, PhD candidate, Professor;
ORCID: 0000-0002-3815-5409; Research ID: O-8070-2015
E-mail: tomas.kliestik@fpedas.uniza.sk

Цитировать:

Журавлева Н.А., Кльештик Т. Проблемы финансирования проектов развития транспортной инфраструктуры и основные инвестиционные тренды 2020 года // Транспортные системы и технологии. – 2020. – Т. 6. – № 1. – С. 129–145. doi: 10.17816/transsyst202061129-145

To cite this article:

Zhuravleva NA, Kliestik T. The Problems of Financing Transport Infrastructure Development Projects and Main Investments Trends in 2020. *Transportation Systems and Technology*. 2020;6(1):129-145. doi: 10.17816/transsyst202061129-145