

АНАЛИТИЧЕСКОЕ ИССЛЕДОВАНИЕ. НОЯБРЬ 2020

КОНЦЕССИОННЫЙ «РЕНЕССАНС» В ТРАНСПОРТНОЙ ОТРАСЛИ. ВЫЗОВЫ И ВОЗМОЖНОСТИ



ВАЖНОЕ УВЕДОМЛЕНИЕ

Данный материал подготовлен ООО «ВТБ Инфраструктурный Холдинг» (далее – «ВТБ ИХ») при участии ООО «Центр экономики инфраструктуры». ВТБ ИХ является юридическим лицом, зарегистрированным в Российской Федерации (государственный регистрационный номер 5147746002619).

Эта информация предоставляется ВТБ ИХ исключительно в ознакомительных целях и предназначена для использования предполагаемыми получателями. Данное сообщение не является побуждением или предложением купить / продать ценные бумаги или заключить договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, и любые цены, содержащиеся в этом сообщении, являются индикативными, если не указано иное.

ВТБ ИХ не является инвестиционным советником и не осуществляет инвестиционное консультирование

или предоставление индивидуальных инвестиционных рекомендаций получателям или любым другим лицам в соответствии с Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 № 39-ФЗ (с изменениями и дополнениями). Получатели должны провести собственную независимую оценку, прежде чем принять решение о том, следует ли вкладывать средства в ценные бумаги или заключать договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, упомянутые в данном материале.

Любая информация или мнения, содержащиеся в данном документе, были собраны или получены ВТБ ИХ из общедоступной информации и источников.

Любые высказанные мнения отражают только личную оценку автора (-ов) и не обязательно отражают точку зрения ВТБ ИХ и/или его аффилированных лиц (совместно именуемых «Группа ВТБ»). Все мнения и оценки приведены на дату предоставления материала и могут быть изменены.

О ХОЛДИНГЕ

ВТБ Инфраструктурный Холдинг — лидер российского рынка инфраструктурных инвестиций, реализующий масштабные стратегические и коммерчески эффективные проекты на принципах государственно-частного партнерства и концессионных соглашений. Холдинг является крупнейшим инвестором в российскую инфраструктуру.

КОМАНДА

>7 000



В компаниях, входящих в ВТБ Инфраструктурный Холдинг, работает более 7 000 человек. Команда Холдинга обладает исключительной профессиональной экспертизой с опытом работы сотрудников в крупнейших иностранных банках и финансовых компаниях, таких как Merrill Lynch, Credit Suisse, JPMorgan, ABN AMRO, Royal Bank of Canada, KPMG, Société Générale, Ernst&Young.

ПРОЕКТЫ



Текущий портфель ВТБ Инфраструктурный Холдинг состоит из крупнейших проектов не только по российским, но и по европейским стандартам.



Он разнообразен и охватывает большое количество индустрий:

- Платные дороги общей протяженностью свыше 200 км
- Аэропорты, обслуживающие около 20 млн пассажиров в год
- Зерновые терминалы пропускной способностью более 10 млн тонн в год
- Другие флагманские объекты в России



КОНТАКТЫ



Москва, 123317, Россия
Пресненская набережная, 10, Блок С, БЦ «Башня на Набережной»

+7 495 960 99 99

+7 495 287 68 38

www.vtbinfra.com

КЛЮЧЕВЫЕ ТЕЗИСЫ

Последние 10 – 15 лет государственно-частное партнерство в транспортной инфраструктуре развивалось в России, несмотря на высокую инфляцию, несколько экономических кризисов, переформатирование институтов развития и негативные регуляторные прецеденты. На сегодняшний день сформировалось работающее концессионное законодательство. Заключен ряд крупных концессионных соглашений и соглашений о ГЧП, многие из которых находятся на стадии эксплуатации.

Несмотря на наличие у инвесторов и кредиторов средств, доступных для вложения в новые инфраструктурные объекты, перечень таких проектов ограничен. «Зелёный свет» массовому запуску концессионных проектов позволит привлечь до 1 трлн руб. инвестиций в инфраструктуру и внести значительный вклад в достижение национальных целей.

При определении на национальном уровне перечня или типов проектов, которые целесообразно реализовать с применением механизмов ГЧП или концессий, институциональные инвесторы смогут обеспечить целевой прирост инвестиций в транспортную инфраструктуру за счет частных средств.

Ключевые регуляторные изменения, которые позволят простимулировать дальнейшее развитие рынка – это формирование открытого перечня объектов концессионных соглашений, снижение требований по резервированию при покупке банками облигаций инфраструктурных проектных компаний, расширение перечня инструментов для вложения средств НПФ путем включения в него акций инфраструктурных проектных компаний.

В условиях низкой инфляции, мягкой кредитно-денежной политики и замедления темпов экономического роста, инвестиции в создание новой транспортной инфраструктуры могут стать новым драйвером в различных отраслях экономики. По различным оценкам, 1 рубль инвестиций в транспортную инфраструктуру за счет прямых и косвенных эффектов дает до 4 рублей прироста ВВП и до 50 копеек дополнительных доходов консолидированного бюджета на горизонте 15 лет.

Платой за привлечение частных инвестиций в концессии со стороны государства будет наращивание долгосрочных обязательств федерального и региональных бюджетов. Но даже если приравнять перспективную плату концедента по концессиям суммарным объемом 1 трлн руб. к государственному долгу, то его отношение к ВВП увеличится не более чем на 1,5 п.п. В ситуации невысокого уровня государственного долга по отношению к ВВП и низких процентных ставок, концессионный «ренессанс» может стать новым драйвером развития транспортного сектора.

1 РОЛЬ ГЧП В ТРАНСПОРТНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЕ В НОВЫХ РЕАЛИЯХ

Начиная с 2018 г. транспортная инфраструктура вошла в число первоочередных государственных приоритетов впервые как минимум за 20 лет. Благодаря двум нацпроектам транспорт стал крупнейшим направлением инвестирования (около 12 трлн руб. в период 2019 – 2024 гг.) и расходования государственных средств. Реализация этих планов должна была увеличить объем инвестиций в транспорт в 1,5 раза в реальном выражении относительно предыдущего десятилетия и довести расходы на транспорт до 3% к ВВП, что соответствует лучшим практикам стран со схожим уровнем экономического развития.

Ожидается, что транспорт сохранит за собой лидирующие позиции по объему капиталовложений и после завершения работы по корректировке национальных проектов и их продления до 2030 г. Однако значительные объемы бюджетных средств могут сдвинуться «вправо» по срокам, в результате чего объем инвестиций в транспорт в период 2021 – 2024 гг. снизится более чем на 1 трлн руб. относительно действующей редакции Комплексного план модернизации и расширения магистральной инфраструктуры (КПМИ). Эта ситуация усложняет достижение целевого показателя по реальному росту инвестиций в основной капитал не менее 70% относительно уровня 2020 г., определенного в указе Президента о национальных целях до 2030 г.

Второе ожидаемое изменение – это сокращение доли внебюджетных инвестиций в общем объеме капиталовложений (по нашим оценкам на 7 – 10 п.п.) как минимум до 2024 г. Сокращение произойдет за счет изменения организационно-правовых моделей и сдвига на более поздние сроки крупнейших концессионных

проектов, таких как ВСМ (новая высокоскоростная железнодорожная магистраль Москва-Санкт-Петербург) или пересмотра ряда крупных проектов развития автодорожной сети в связи с перенаправлением бюджетных ресурсов и заимствований ГК «Автодор» на создание ЕЗК (новая скоростная автодорога между Москвой и Казанью). В перспективе «высвобождающиеся» средства инвесторов и кредитных учреждений могут стать источником финансирования новых инфраструктурных инициатив.

За прошедшее десятилетие в стране сформировалось работающее концессионное законодательство и накопился разнообразный опыт реализации инфраструктурных проектов, в том числе со сложно-структурированными механизмами финансирования. Сейчас, в ситуации невысокого уровня государственного долга по отношению к ВВП, низких процентных ставок, созданы условия для наращивания объемов внебюджетных инвестиций в транспортный сектор с использованием концессионных механизмов.

В публичном поле часто звучит, что механизм концессии помогает экономить бюджетные средства. В некоторых случаях это действительно так. Существуют проекты (например, отдельные участки трассы М-11), в которых платежи пользователей позволяют не только покрыть финансовые затраты и обеспечить доходность инвесторам, но и существенно сократить затраты государства на протяжении всего жизненного цикла проекта относительно его реализации через механизм госзакупок. Однако прямая экономия бюджетных средств – не единственный и даже не главный аргумент «за» ГЧП и концессии.

**«ЗЕЛЁНЫЙ СВЕТ» МАССОВОМУ ЗАПУСКУ
КОНЦЕССИОННЫХ ПРОЕКТОВ ПОЗВОЛИТ
ПРИВЛЕЧЬ ДО 1 ТРЛН РУБ.
ИНВЕСТИЦИЙ В ИНФРАСТРУКТУРУ
И ВНЕСТИ ЗНАЧИТЕЛЬНЫЙ ВКЛАД
В ДОСТИЖЕНИЕ НАЦИОНАЛЬНЫХ ЦЕЛЕЙ**

Благодаря использованию концессионных механизмов возможно будет компенсировать снижение бюджетного финансирования инфраструктуры в период до 2024 г. Также тиражирование концессий позволит открыть доступ к финансированию для целых классов



Рисунок 1. Мультипликатор транспортных инвестиций

«Платой» за это со стороны государства будет наращивание долгосрочных обязательств федерального бюджета, и это ключевой недостаток ГЧП. Но даже если приравнять перспективную плату концедента по концессиям суммарным объемом 1 трлн руб. к государственному долгу, то его отношение к ВВП увеличится не более чем на 1,5 п.п. В нынешних макроэкономических условиях такой рост долговой нагрузки не является критичным.

Помимо возможности начать реализацию большего числа проектов уже на горизонте до 2024 г., расширение применения концессионного механизма приведет к росту инвестиций в разработку ПСД, разработке и применению новых технологий строительства и эксплуатации транспортных объектов, сформирует долгосрочные источники вложений в инфраструктуру через мультипликатор финансового рынка, а также позволит регионам выстраивать долгосрочные партнерские отношения с инвесторами.

региональных транспортных проектов, которые не попали в периметр КМПИ и БКАД.

Концессионный механизм даст возможность сдвинуть начало создания многих проектов влево, а бюджетные затраты – вправо и растянуть их во времени. Это позволит форсировать улучшение инфраструктуры уже в ближайшие 3 – 5 лет и существенно ускорить экономический рост. На примере проектов из КПМИ 1 рубль инвестиций в транспортную инфраструктуру приносит среднем до 4 рублей прироста ВВП и до 0,5 руб. дополнительных доходов консолидированного бюджета в сумме за 15 лет за счет прямых и косвенных эффектов.

Первое, что может помочь развитию концессионного рынка – это согласованный Правительством перечень крупных инфраструктурных проектов (с объемом капиталовложений более 10 – 20 млрд руб.), которые государство готово реализовать с привлечением частного капитала на горизонте до 2030 г. Опираясь на этот перечень, инвесторы сами начнут более детальную проработку этих проектов и поиск новых. По проектам меньшего масштаба инвесторы могут самостоятельно формировать портфель. При этом сейчас в законе о концессиях приведен узкий закрытый список типов инфраструктурных проектов, которые могут быть реализованы в формате концессии. Мировой опыт показывает, что для наращивания объемов внебюджетных инвестиций имеет смысл расширить этот список или сделать его открытым. Помимо всего прочего, фиксированный перечень крупных проектов и широкие возможности для достройки портфеля из менее масштабных инфраструктурных инициатив позволят существенно сократить сроки подготовки проектов к реализации.

ОЖИДАЕМЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОНЦЕССИОННОГО «РЕНЕССАНСА» В ТРАНСПОРТНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЕ

ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В ТРАНСПОРТ УЖЕ В БЛИЖАЙШИЕ 2 – 4 ГОДА

На фоне макроэкономической стабильности (низкие % ставки, низкий уровень долга), концессии позволяют начать строительство инфраструктурных объектов за счет внебюджетных источников с частичным или полным покрытием затрат из бюджета после 2024 г. через плату концедента.

Это позволит начать реализацию нескольких десятков проектов из «листа ожидания» КПМИ, региональных дорожных проектов, проектов развития пассажирского транспорта в городских агломерациях и открыть доступ к финансированию для широкого спектра региональных транспортных проектов уже в период до 2024 г.

БЫСТРОЕ И КАЧЕСТВЕННОЕ ПРОЕКТИРОВАНИЕ, НОВЫЕ ТЕХНОЛОГИИ В СТРОИТЕЛЬСТВЕ И ЭКСПЛУАТАЦИИ

Крупные инвесторы в инфраструктуру готовы брать на себя затраты по предпроектной проработке и софинансированию разработки ПСД с привлечением в эту сферу лучшей экспертизы строительства и эксплуатации инфраструктуры, тем самым снижая риски возможных ошибок и сокращая сроки проектирования.

Концессионный механизм стимулирует частных инвесторов к вложениям в новые технологии, позволяющие снижать капитальные и эксплуатационные затраты при заданных параметрах качества, передавать частному партнеру ряд рисков реализации проекта, аккумулировать и передавать концедентам know how и технологии.

МУЛЬТИПЛИКАТОР ФИНАНСОВОГО РЫНКА

Реализация инфраструктурных проектов с долговым финансированием позволяет крупным инвесторам в инфраструктуру сформировать значительную денежную массу, которая может быть реинвестирована в новые проекты по мере выполнения финансовых обязательств.

Привлечение средств институциональных инвесторов в акционерное финансирование проектов, доступность которого сейчас существенно ниже, чем доступность долгового финансирования.

ДОЛГОСРОЧНОЕ ПАРТНЕРСТВО КОНЦЕССИОНЕРОВ И РЕГИОНОВ

Появление частного оператора крупного инфраструктурного проекта для многих регионов и городов означает возможность получить квалифицированного подрядчика по проектам благоустройства и строительства инфраструктуры, готового оперативно реагировать на запросы публичной стороны по другим направлениям и потенциальным новым проектам.

Долгосрочные инфраструктурные проекты в партнерстве с крупным бизнесом положительно влияют на восприятие населением городских и региональных властей, укрепляют ощущение экономической стабильности.

Можно выделить несколько основных «источников» новых концессионных проектов:

- КПМИ и БКАД в новой редакции до 2030 г.
- Комплексная программа модернизации пассажирского транспорта городских агломераций (разработана Минтрансом России и ВЭБ.РФ и содержит предложения по 15 крупным концессионным проектам в сфере городского электрического транспорта)
- Региональные стратегические документы

Также для внебюджетных инвестиций могут быть привлекательны некоторые проекты из «листа ожидания» КПМИ. По нашим оценкам, ненулевой уровень проработки имеют 75 проектов, общий объем инвестиций в которые предварительно оценивается в 1,7 трлн руб., из которых запрашиваемое федеральное финансирование составляет порядка 1,15 трлн руб.

Второй фактор развития рынка – это определенность в отраслевых приоритетах и механизмах инвестирования, которая повышает интерес инвесторов в инфраструктуру и позволяет управлять оценкой рисков. Развитость рынка ГЧП в целом и концессий в частности – один из индикаторов устойчивости экономики страны и важный сигнал населению и бизнесу о стабильности «правил игры».

Третья мера стимулирования концессионного рынка – это снижение стоимости капитала, который может быть

привлечен для инфраструктурных проектов.

С учетом опыта реализации проектов на основе банковского финансирования и финансирования от негосударственных пенсионных фондов, сформировалось понимание отдельных элементов и аспектов регуляторной практики, важных для увеличения предложения долгосрочного долгового и акционерного финансирования, в том числе:

- Снижение нормы резервирования при покупке банками облигаций инфраструктурных проектных компаний
- Совершенствование нормативного регулирования концессионных облигаций
- Законодательная возможность для НПФ осуществлять вложения пенсионных средств в акционерный капитал инфраструктурных проектных компаний (в частности, на стадии эксплуатации объекта)

Высокая степень регулирования сферы государственно-частного партнерства не позволяет НПФ инвестировать в инфраструктурные проекты значительные суммы, а необходимость показывать результат инвестирования ежеквартально вынуждает сокращать инвестиции в долгосрочные инструменты.

Для сравнения, на зарубежных рынках в силу отсутствия подобных ограничений доля прямых вложений в инфраструктуру через капитал проектных компаний у ведущих инфраструктурных инвесторов из числа зарубежных пенсионных фондов варьируется от 5 до 20%.

2 ИНВЕСТИЦИИ В ТРАНСПОРТ: ОБЪЕМ, ДИНАМИКА, СТРУКТУРА

Суммарные инвестиции в экономику Российской Федерации за последние 10 лет составляли в среднем 17 – 20% (19,3 трлн руб. в 2019 г.) от ВВП ежегодно. На долю транспорта (кроме трубопроводного) приходится сегодня порядка 13% всех инвестиций, что составляет 2,3% от ВВП (2,5 трлн рублей в 2019 г.). Доля транспортных проектов в общем объеме инвестиций в инфраструктуру составляет более 80%.

По доле инвестиций в инфраструктуру (всех видов) в ВВП Россия стабильно опережала наиболее развитые страны (рисунок 2), такие, как США или Германия, но несколько отставала от среднемировых значений и существенно уступала странам, которые последовательно реализовывали политику преодоления инфраструктурного отставания (Китай, Индия). Нацпроекты КПМИ и БКАД должны были поднять отношение инфраструктурных инвестиций к ВВП примерно до среднемирового уровня.

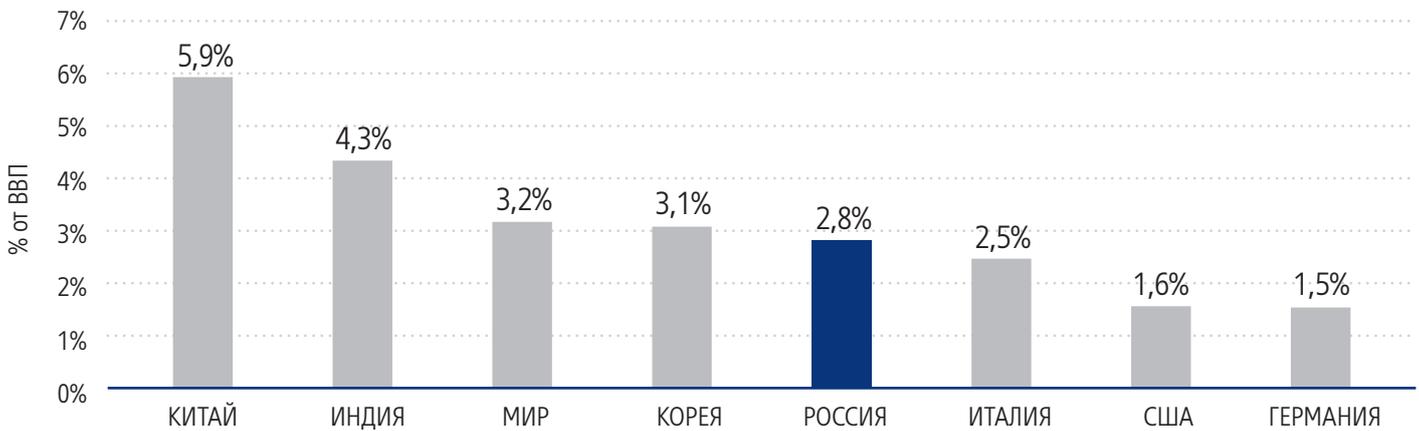


Рисунок 2. Доля инвестиций в инфраструктуру в % от ВВП в 2019 г.
Источник: Global Infrastructure Hub - A G20 Initiative



В последние годы происходила централизация источников инвестиций в транспорт (рисунок 3): рост доли федерального бюджета за счет сокращения вклада региональных бюджетов и еще большего сокращения доли внебюджетных инвестиций

(с 71% в 2014 г. до 63% в 2020 г.). Переломить эту тенденцию и нарастить долю частных инвестиций в развитие инфраструктуры будет возможно за счет более активного использования концессионных механизмов.

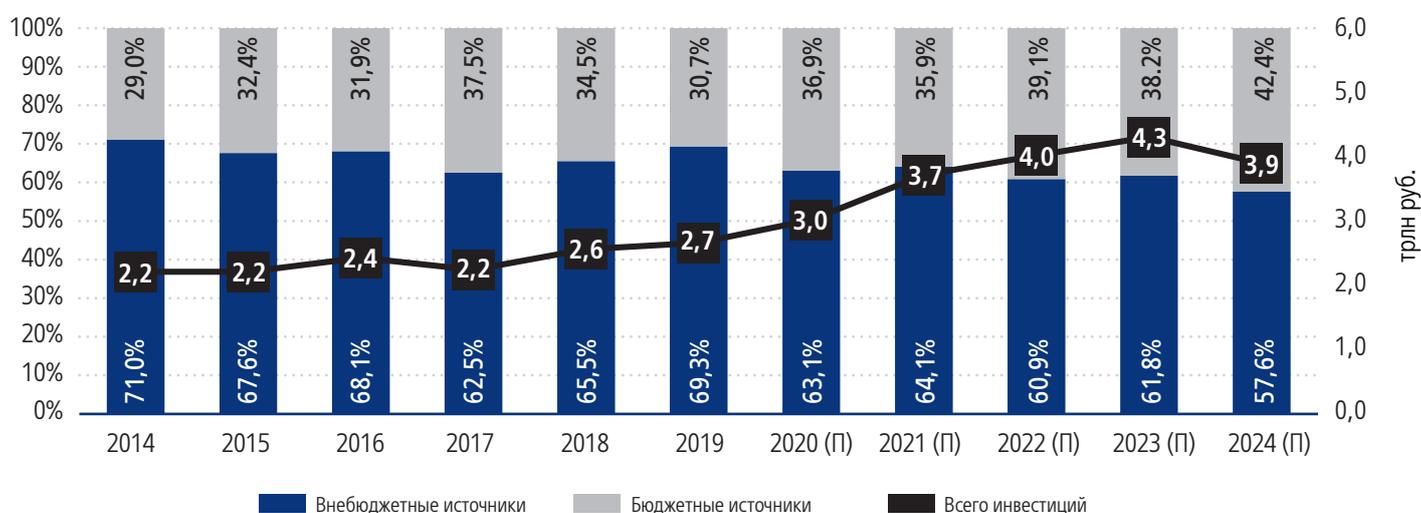


Рисунок 3. Динамика инвестиций в транспортную инфраструктуру и соотношение бюджетных и внебюджетных источников
Источник: Росстат, национальные проекты, инвестиционные программы крупных транспортных компаний

Почти 70% от объема инвестиций в инфраструктуру приходится на автомобильный и железнодорожный транспорт (рисунок 4). В период до 2024 г. их доля может несколько сократиться из-за масштабных инвестиций в развитие метрополитена в Москве,

развития сети региональных аэропортов, инвестиций в крупные гидроузлы и возможной реализации комплексной программы городского пассажирского транспорта.

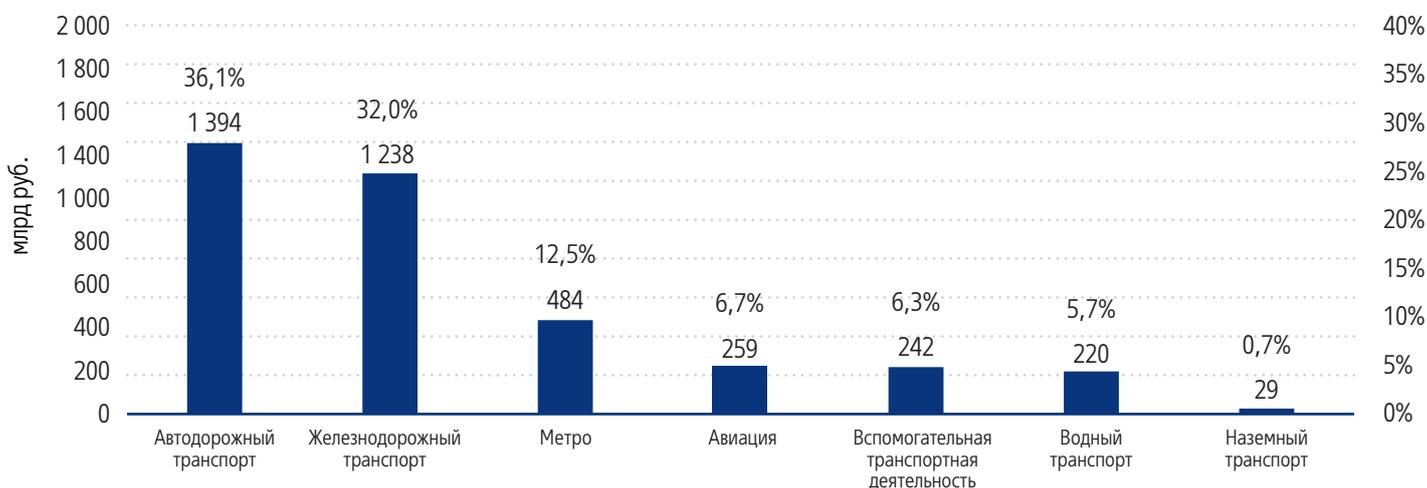


Рисунок 4. Инвестиции в транспортной отрасли по видам транспорта в 2018 – 2019 гг. млрд руб. и % от общего объема инвестиций

В ПОСЛЕДНИЕ 20 ЛЕТ В РОССИИ БЫЛО СОЗДАНО МИНИМАЛЬНОЕ ЗА 2 СТОЛЕТИЯ КОЛИЧЕСТВО НОВЫХ ОБЪЕКТОВ ТРАНСПОРТНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ, ЗА ИСКЛЮЧЕНИЕМ МОРСКИХ ПОРТОВ

Характерной особенностью российских инвестиций в транспорт была одна из самых высоких среди крупных стран мира долей расходов на модернизацию и ремонт существующей инфраструктуры в России (более 62 – 68% в разные годы).

Дилемма выбора между инвестициями в новую инфраструктуру и реконструкцию существующих объектов характерна для многих государств, которые пытаются сократить инфраструктурный разрыв с развитыми странами. В России в последние годы выбор отдавался в пользу модернизации существующей инфраструктуры. Это выражалось, например, в приведении в нормативное состояние сначала федеральной автодорожной сети, а в настоящее время – региональных и муниципальных дорог с беспрецедентными по масштабам расходами на эту задачу (более 4,6 трлн руб.).

Утверждение транспортной части КПМИ должно было «повернуть» инвестиционный процесс в сторону создания новых крупных транспортных объектов, но именно эти объекты вызывали наибольшее число споров.

Одновременно с этим, начиная с 2018 г. КПМИ стал, по сути, единственным источником федерального софинансирования капиталоемких инфраструктурных проектов. Отбор и ранжирование проектов в КПМИ проводились Аналитическим центром при Правительстве Российской Федерации по двухэтапной процедуре. Все «входящие»

проекты разделялись на проекты развития и проекты жизнеобеспечения. Проекты развития должны были приводить к существенным изменениям транспортной доступности городов и регионов страны. Проекты жизнеобеспечения связывались с безопасностью и обеспечением бесперебойной транспортной связи территорий. На первом этапе проводился предварительный отбор проектов на основе балльной оценки по критериям уровня проработки проекта, оценки привлекательности для внебюджетных инвестиций, соответствия национальным целям и задачам КПМИ.

Последняя группа критериев стала наиболее жестким фильтром для допуска проектов, в результате которого без доступа к федеральной поддержке остался целый класс региональных проектов, даже тех, которые существенно могли бы повлиять на экономическое развитие отдельных регионов и связность страны. Можно привести в пример ряд автодорожных проектов в Санкт-Петербурге и многие другие проекты.

На втором этапе проводилось ранжирование проектов, прошедших предварительный отбор, на основе анализа затрат (бюджета на реализацию проекта) и выгод (величины социально-экономических эффектов от реализации проекта). Проекты, которые проходили первичный фильтр, но не получали высокого ранга, попадали в «лист ожидания» и могли быть включены в КПМИ в случае «выпадения» из него каких-то проектов либо увеличения лимитов финансирования. Однако ни одного полноценного пересмотра КПМИ за 2 года не произошло, и ни один проект из листа ожидания так и не получил финансирования.

Более широкое использование механизмов ГЧП, и особенно – концессий, может вернуть объемы инвестиций в транспорт к докризисным планам, причем с акцентом на создание новых транспортных объектов. Однако это потребует серьезных совместных усилий государства и бизнеса по расширению портфеля инфраструктурных проектов.

3 ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ЭФФЕКТИВНОСТЬ КОНЦЕССИЙ

Экономия бюджетных средств не может быть единственным критерием выбора концессионной модели для реализации транспортных проектов. Важно рассматривать весь спектр проектов в комбинации с возможными источниками их финансирования – от тех, которые могут быть реализованы без прямой государственной поддержки и полностью окупаться за счет платежей пользователей, до проектов, в которых плата за доступность со стороны государства компенсирует все затраты. Примером может быть реализация проектов реконструкции отдельных участков федеральной сети дорог с их последующей эксплуатацией в формате концессии.

Для иллюстрации экономической эффективности различных концессионных моделей и государственного заказа мы рассмотрели три варианта реализации условного транспортного проекта (создания

автомобильной дороги с возможностью организации платного проезда) с объемом капиталовложений 100 млрд руб. и продолжительностью строительной фазы 5 лет.

При текущей рыночной стоимости заемных средств реализация первого варианта концессии (с капитальным грантом) на горизонте 10 лет обходится бюджету примерно на 20% дешевле госзаказа, а реализация второго варианта сопоставима по затратам, но позволяет избежать расходов бюджета на этапе строительства.

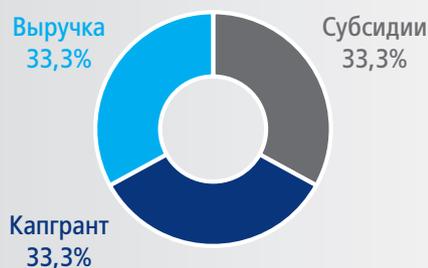
Первый вариант концессии позволяет минимизировать ежегодный размер бюджетного платежа, а второй вариант концессии переносит их на этап эксплуатации и формирует наибольший объем обязательств бюджета перед концессионером (рисунок 5).

ГОСЗАКАЗ



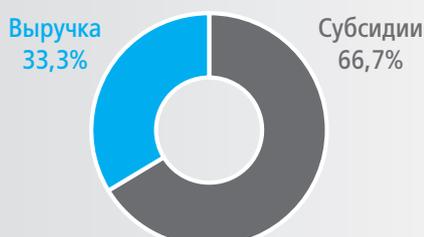
- Реализация проекта через государственный заказ

КОНЦЕССИЯ ВАРИАНТ 1



- 1/3 капитальных затрат финансируется за счет кредитов, которые покрываются субсидией из федерального бюджета на плату концедента
- 1/3 – за счет капитального гранта из федерального бюджета
- 1/3 привлекается концессионером и окупается за счет платежей пользователей
- Срок концессии 15 лет

КОНЦЕССИЯ ВАРИАНТ 2



- 2/3 капитальных затрат финансируется за счет кредитов, которые покрываются субсидией из федерального бюджета на плату концедента
- 1/3 привлекается концессионером и окупается за счет платежей пользователей
- Капитальный грант отсутствует
- Срок концессии 15 лет

Первый вариант концессии позволяет минимизировать ежегодный размер бюджетного платежа, а второй вариант концессии переносит

их на этап эксплуатации и формирует наибольший объем обязательств бюджета перед концессионером (рисунок 5).



Рисунок 5. Суммарные и ежегодные бюджетные затраты на реализацию инфраструктурного проекта при различных моделях финансирования

Представленные модели отражают лишь ограниченный набор возможных вариантов организации финансирования, но анализ в такой логике позволяет выбрать оптимальную модель финансирования проекта в зависимости от возможных приоритетов государства (рисунок 6):

- Сэкономить бюджетные средства в долгосрочном периоде
- Минимизировать объем ежегодного платежа и реализовать одновременно больше проектов
- Сместить прямые бюджетные затраты на более поздние периоды

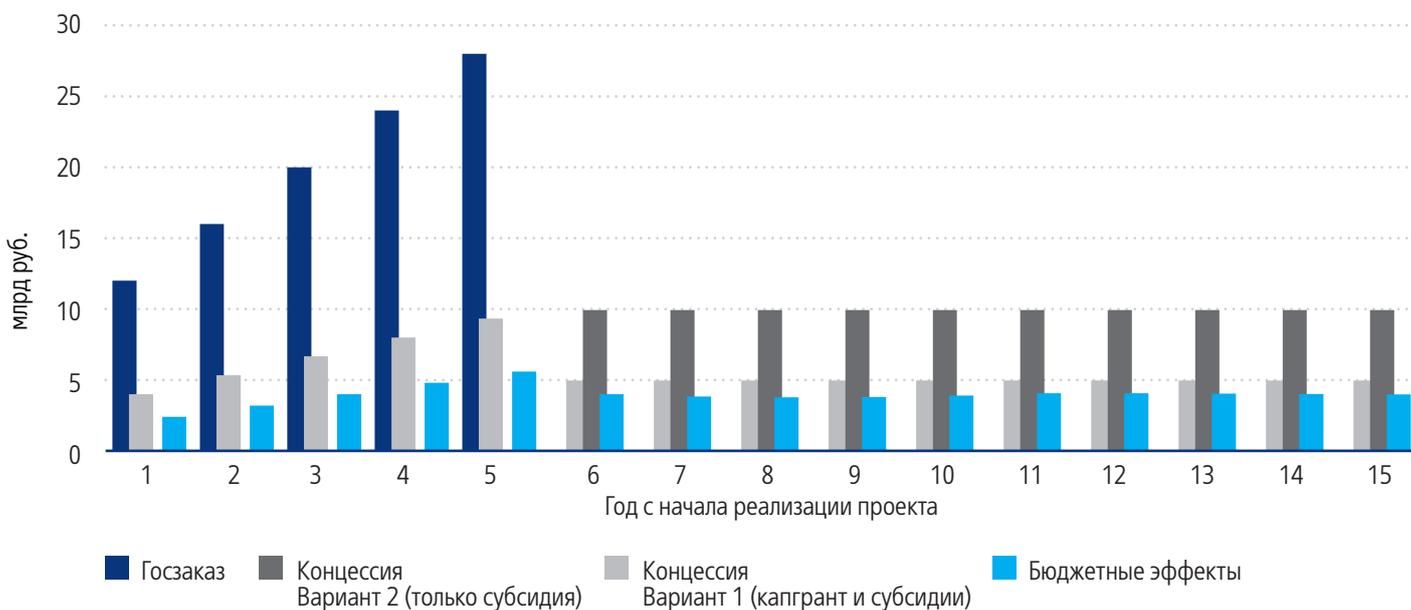


Рисунок 6. Распределение бюджетных затрат на реализацию инфраструктурного проекта по годам в зависимости от модели финансирования
Источник: Прогноз ООО «Центр экономики инфраструктуры»

Эффективность той или иной модели финансирования инфраструктурных проектов зависит от макроэкономического окружения и в наибольшей степени – от стоимости заемного финансирования. Чувствительность объема бюджетных затрат к процентным ставкам достаточно велика. При концессионной модели в первом варианте рост ставок на 1 процентный пункт приводит к росту бюджетных затрат почти на 2,7%, а во втором варианте концессии (без капитального гранта) – на 4,3%. Чем больше размер долгосрочных обязательств бюджета перед концессионером, тем выше чувствительность к ставке, что справедливо и в обратную сторону. Таким образом, при низкой инфляции, низких процентных ставках и негативных тенденциях в динамике бюджетных доходов выгоднее реализовывать концессионные модели второго типа, в которых бюджетные платежи максимально смещены на этап эксплуатации. Это позволит реализовать одновременно больше инфраструктурных проектов и получить максимум социально-экономических эффектов.

Данные расчеты не включают оценку экономии затрат государства на эксплуатацию объекта в случае реализации по концессионной модели, а именно они могут быть решающим фактором при выборе схемы финансирования.

Ключевую роль в выборе модели финансирования играет возможность сбора выручки от эксплуатации инфраструктурного объекта. Анализ проектов стратегии развития сети скоростных дорог госкомпании «Автодор» показывает, что по большинству проектов сбор платы с пользователей может покрыть в среднем 30% от стоимости 25-летнего цикла эксплуатации.

В случае с бесплатными для пользователей объектами инфраструктуры любая модель концессии будет дороже для бюджета, чем государственный заказ. Но на фоне низких процентных ставок, низкого уровня

государственного долга и кризисных тенденций в экономике даже такие проекты могут быть выгодны для государства с учетом прямых и косвенных социально-экономических эффектов.

Оценки социально-экономических эффектов от реализации транспортных проектов показывают, что чем более интенсивно увеличивается транспортная доступность территории и чем больше людей могут воспользоваться этим улучшением, тем выше эффект для экономики и общества. При этом транспортную доступность необходимо понимать в широком смысле, включая сокращение времени в пути и прямых затрат пользователей, рост надежности и безопасности перевозок.

А наибольшие эффекты от реализации инфраструктурных проектов возникают в результате эксплуатации проекта. Это означает, что, при прочих равных, чем больше величина бюджетных эффектов, тем государству выгоднее структурировать проект с максимальным смещением бюджетных затрат на фазу эксплуатации.

Транспортные проекты оказывают значительное влияние на социально-экономическое развитие через улучшение доступности, связности территорий и сокращение транспортных издержек. «Отдача» от отдельных инфраструктурных проектов может превосходить первоначальные инвестиции, обуславливая тем самым привлекательность вложений для всех заинтересованных сторон.

Выбор проектов для финансирования с применением концессионных механизмов должен быть деполитизирован и прагматичен как для государства, так и для бизнеса. Для этого необходимо снять нормативные ограничения на реализацию в формате концессий самых разных типов проектов и выбирать организационно-правовую модель по критериям экономической эффективности.

+7 495 960 99 99
+7 495 287 68 38
WWW.VTBINFRA.COM

