

# Финансирование развития городской инфраструктуры

С.Б.Сиваев

# Значение инфраструктуры

- инфраструктура выделяется как ключевой элемент в развитии любой страны (UN Sustainable Development Goals)
- рост инвестиций в инфраструктуру на 10% приводит к увеличению темпов экономического роста в долгосрочной перспективе на 1 п.п (World Bank)
- инвестиции в инфраструктуру в размере 1% ВВП позволили создать 3,4 млн новых рабочих мест в Индии и 1,3 млн в Бразилии (McKinsey)
- В 2015 году на развитие инфраструктуры в мире потрачено 2,5 трлн долл. или 3,6% ВВП (Россия – 1,4 % ВВП)
- в период 2016-2030 гг. для обеспечения среднегодовых темпов роста мирового ВВП в размере 3,3%, инвестиции в инфраструктуру должны составлять 3,3 трлн долл. в год, а общий их кумулятивный объем – 49 трлн долл.

# Городская инфраструктура



- **Инженерная, транспортная и социальная инфраструктуры** - это комплекс сооружений и коммуникаций транспорта, связи, инженерного оборудования, а также объектов социального и культурно-бытового обслуживания населения, обеспечивающий устойчивое развитие и функционирование поселений и межселенных территорий.

# Земля ночью



# Двойственный характер инфраструктуры

- без её развития невозможно существование промышленности, сферы услуг и сельскохозяйственных предприятий, где производятся товары и услуги; создаётся прибавочная стоимость.
- создание инфраструктуры и её функционирование не обеспечивает доходность тому, кто осуществляет капиталовложения в эти отрасли, но увеличивает доходность промышленных и сельскохозяйственных компаний.
  - *Двойственный характер инфраструктуры превратил проблему её создания из технической в социальную*

# Общественная инфраструктура как объект управления

Три функционально-целевых блока:

- общественно-политическая и интеллектуально-культурная деятельность (образование, наука, культура, искусство, деятельность в области массовой информации, общественных организаций, обществ, ассоциаций, объединений предприятий);
- восстановление и сохранение физического здоровья (здравоохранение, физическая культура и спорт, социальное обеспечение, туризм, охрана и совершенствование окружающей среды);
- коммунально-бытовое обслуживание (жилищно-коммунальное хозяйство, бытовое обслуживание, торговля и общественное питание, пассажирский транспорт, связь по обслуживанию населения).

# Финансирование общественной инфраструктуры

Два типа:

- отрасли, работающие и развивающиеся за счет собственных ресурсов и ориентированные на хозрасчет
- отрасли, осуществляющие свою деятельность за счет централизованных, территориальных и коллективных общественных фондов потребления. Эти отрасли полностью или частично ориентированы на бюджетные средства.



# Экономическая природа систем коммунальной инфраструктуры

## Свойства потребления коммунальных услуг:

- А. Потребление коммунальных услуг носит насущный характер (нет вопроса: потреблять или не потреблять – это необходимость).*
- В. Потребность в коммунальных услугах имеет всеобщий характер.*
- С. Потребление коммунальных услуг имеет неотложный характер, то есть услуги должны быть предоставлены в тот момент, когда в них возникает потребность.*
- Д. Потребность в коммунальных услугах имеет обязательный характер, то есть необходимость в услугах возникает постоянно, независимо от времени дня и ночи.*
- Е. Коммунальные услуги незаменимы, то есть каждый вид услуг предназначен для удовлетворения определенных потребностей человека.*
- Ф. Потребление услуг имеет индивидуальный характер, каждая из них:*
  - предназначена для удовлетворения личных нужд человека или домохозяйства;*
  - зависит от свойств человека, его привычек, профессии и образа жизни.*
- І. Индивидуальный мотив придает потреблению коммунальных услуг*

**Коммунальная деятельность имеет общественный характер, а коммунальные услуги – свойства общественных благ.**

# Экономическая природа систем коммунальной инфраструктуры

Коммунальные услуги как общественное благо

– Неконкурентность +

– Неисключаемость -

**Следствие – обеспечение услуг при самых неблагоприятных условиях (minmax)**

# Проблемы бюджетного инвестирования

- бюджетные ограничения;
- увеличение сроков и стоимости строительства;
- низкая интеграция и координация между фазами проектирования, строительства и эксплуатации объекта;
- несовременные инженерные решения;
- отсутствие минимизации общих затрат по проекту на весь срок контракта (инвестиции – строительство или модернизация – эксплуатация)



## Долговое финансирование инвестиционных государственных расходов

- Политико-экономические причины
  - Налогообложение и заимствование – способы перевода ресурсов из частного сектора в государственный

# «Золотое правило» государственных финансов

- Текущие и капитальные расходы
- Текущие – за счет налогов, капитальные - за счет заимствований
- Два бюджета – текущий и капитальный
- Доходная часть капитального бюджета – заимствованные средства и амортизация государственных активов
- Расходная часть капитального бюджета – приобретение активов

# Муниципальные и региональные облигации

- перспективный финансовый инструмент, который может быть использован для финансирования инфраструктурных проектов
  - в России традиционно расходы по созданию и развитию инфраструктуры осуществляются при непосредственном участии государства и муниципальных образований, преимущественно с использованием бюджетных средств;
  - выпуск региональных и муниципальных ценных бумаг позволяет привлекать «длинные деньги» на сроки, необходимые для реализации инфраструктурных проектов;
  - государственные и муниципальные ценные бумаги в большинстве своем пользуются большим доверием инвесторов, чем корпоративные долговые инструменты.

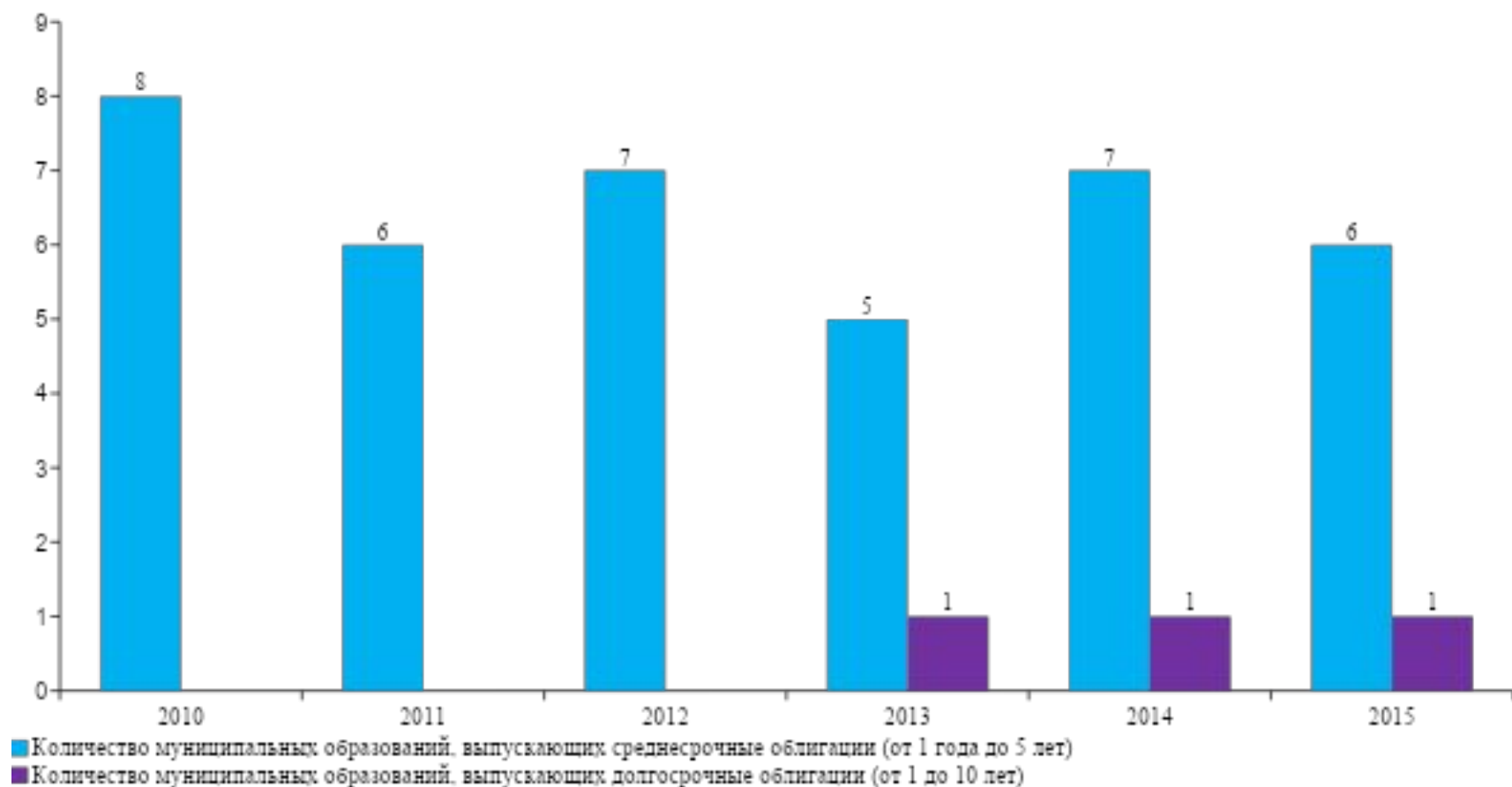
# Тенденция

- снижение значимости облигационных инструментов государственных и муниципальных органов власти по сравнению с другими инструментами заимствования (бюджетные и коммерческие кредиты, бюджетные гарантии)
- начиная с 2011 г. использование региональных облигаций в общем объеме долга сократилось более чем в 2 раза, муниципальные облигации как и ранее фактически не используются как инструмент заимствования (по состоянию на 1 сентября 2016 г. из 341,1 млрд руб. муниципального долга только 12,9 млрд руб. (3,8%) приходится на муниципальные облигации)
- выпуск региональных и муниципальных облигаций является оправданным при наличии потребности в значительных объемах заимствований, так как объем расходов на обслуживание государственного долга в этом случае, как правило, меньше, чем по иным видам обязательств.
- объемы размещенных, находящихся в обращении по состоянию на 1 января 2016 г. выпусков муниципальных облигаций составляют от 100 млн руб. (город Томск) до 5 000 млн руб. (город Новосибирск), региональных облигаций – от 200 млн руб. (Томская область) до 40 000 млн руб. (город Москва).

## Практика эмиссии региональных и муниципальных облигаций в России

- до 1 января 2000 г. предусматривалось направление заемных средств на финансирование программ развития субъектов РФ и муниципальных образований
- С 1 января 2000 г. был введен в действие БК РФ, который установил, что государственные и муниципальные заимствования используются исключительно для покрытия дефицитов бюджетов, и ввел принцип общего (совокупного) покрытия расходов, согласно которому доходы бюджета и поступления от источников финансирования его дефицита не могут быть увязаны с определенными расходами бюджета

# Муниципальные облигационные займы



# **Правовые ограничения использования региональных и муниципальных облигаций для финансирования инфраструктурных проектов**

- принцип общего (совокупного) покрытия расходов бюджетов
- среди целей использования средств, полученных от размещения региональных и муниципальных облигаций, отсутствуют цели, позволяющие использовать такие средства на финансирование создания и развития инфраструктуры
- общая траектория регулирования рынка региональных и муниципальных облигаций выстроена по пути установления запретов и ограничений, что приводит к отсутствию разнообразия в данном сегменте рынка ценных бумаг.

# Ограничения Бюджетного кодекса РФ

| Ограничение БК РФ                                                                                                            | Для региона    |                              | Для муниципалитета |                              |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|------------------------------|--------------------|------------------------------|
|                                                                                                                              | В общем случае | Трансферто-зависимость > 60% | В общем случае     | Трансферто-зависимость > 70% |
| Отношение <u>дефицита бюджета</u> к утвержденному общему годовому объему доходов бюджета без учета безвозмездных поступлений | $\leq 15\%$    | $\leq 10\%$                  | $\leq 10\%$        | $\leq 5\%$                   |
| Отношение <u>объема долга</u> к утвержденному общему годовому объему доходов бюджета без учета безвозмездных поступлений     | $\leq 100\%$   | $\leq 50\%$                  | $\leq 100\%$       | $\leq 50\%$                  |
| Отношение <u>объема расходов на обслуживание долга</u> к годовому объему расходов бюджета за вычетом субвенций               | $\leq 15\%$    | -                            | $\leq 15\%$        | -                            |

# Целевое использование заимствований

- осуществляют заимствования в целях решения преимущественно текущих задач, а не привлечения средств для реализации инвестиционных, в том числе инфраструктурных, проектов.
- На нарушение «золотого правила государственных финансов» указывают простые факты: объем капитальных вложений в консолидированных бюджетах субъектов РФ в 2007 г. составлял 24 %, а в 2013 г. – только 7%, в то время как объем субфедерального и муниципального долга с 1 января 2007 г. по 1 января 2014 г. вырос на 155%.

# **Возможности использования региональных и муниципальных облигаций для финансирования инфраструктурных проектов**

- выпуск региональных и муниципальных облигаций осуществлялся в рамках так называемых инвестиционно-заемных систем
- применение такого подхода должно быть регламентировано в нормативных правовых актах субъектов РФ и муниципальных правовых актах, к которым могут относиться, в частности, концепции долговой политики соответствующих публично-правовых образований
- содержит в себе риски направления заемных средств на финансирование текущих расходов в случае возникновения в этом острой потребности

# Возможности бюджетного финансирования

Ограничены:

- с точки зрения ресурсов
- с точки зрения инструментов

Задача – привлечь частное финансирование



# Подходы к привлечению инвестиций в публичную собственность

- Региональные (муниципальные) заимствования (например, путем выпуска ценных бумаг);
- переложение инвестиционных рисков на частные компании, управляющие объектами инфраструктуры, в рамках, например, концессионных соглашений.

Цель власти – переложить инвестиционные риски на частный бизнес.

**ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОЕ ПАРТНЕРСТВО**

# Признаки государственно-частного партнерства

- договор между государственными и частными участниками;
- реализация публичных интересов;
- органы государственного и муниципального управления (ОГМУ) в ГЧП-проектах выступают не регулятором или катализатором экономической активности, а партнером частного сектора;
- совместный характер действий, когда государство и частный инвестор распределяют между собой управленческие, операционные, инвестиционные риски в зависимости от формы договора ГЧП.



# Теоретические основы государственно-частного партнерства



Дерегулирование монополий



Конкуренция за монопольные рынки



Проектное финансирование

# Преимущества ГЧП

уменьшение сроков строительства

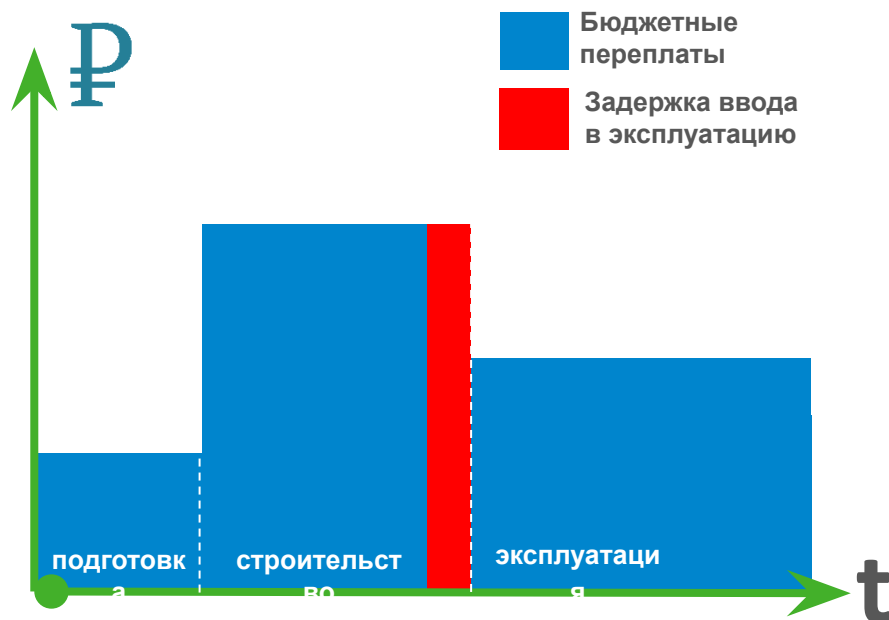
передача части рисков частному партнеру в проектировании, строительстве, управлении и эксплуатации

общее снижение расходов

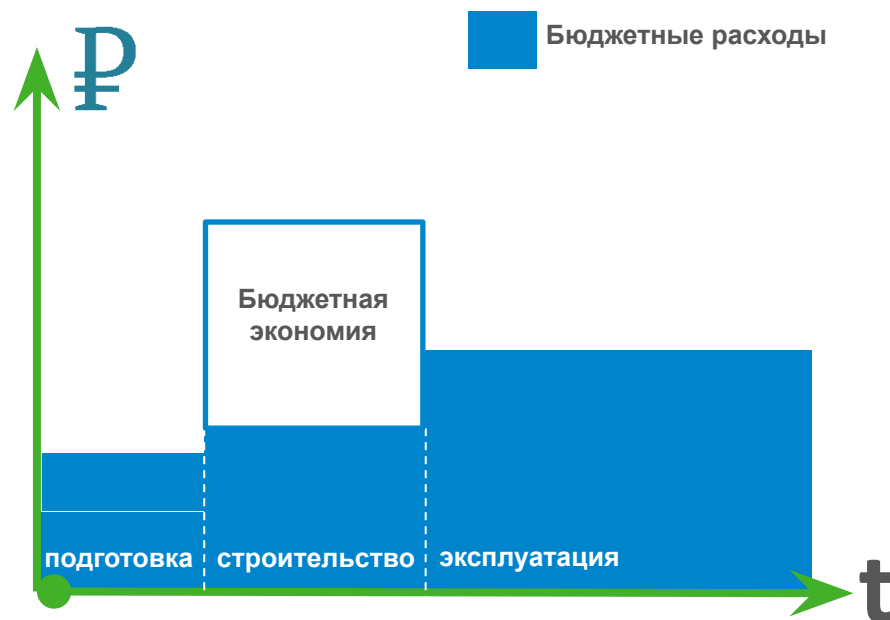
выполнение работ в срок и в соответствии с утвержденной стоимостью

качество инфраструктуры на более высоком уровне

## Государственные закупки



## Использование ГЧП



# ГЧП как ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ

- мульти-инструментальная форма финансирования специально созданной для реализации проекта компании (SPV. SPE), при которой будущие денежные потоки проекта являются основным источником обеспечения возврата заемных средств и расчетов с кредиторами и акционерами

**ПФ включает и технические решения (кап. активы), и финансовые решения...**

# ПРИНЦИПЫ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

- Создание и финансирование **проектной компании (SPV-ПК)**
- Разнообразие видов ПФ и использование всей гаммы финансовых инструментов (долевых и долговых) (более 50)
- Гарантия возврата заемных средств – **финансовый поток**, генерируемый проектом
- Особое внимание - **анализу рисков** (высокий риск – высокая стоимость ресурсов)
- Анализ запаса прочности проекта
- Мониторинг реализации проекта, **управление проектом**
- Защита интересов кредиторов

## Классификация инвестиций по формам их реализации

### Объект вложения

- реальные инвестиции (основные фонды, приобретение земельных участков)
- портфельные инвестиции (вложения в финансовые инструменты)

### Участие в инвестиционном процессе

- прямые  
(осуществляются непосредственно инвесторами)
- непрямые  
(инвестиции через финансовых посредников)

### Форма собственности

- государственные и муниципальные
- частные
- смешанные
- иностранные

### Порядок осуществляемых мероприятий

- чистые инвестиции (нетто-инвестиции)
- реинвестиции
- валовые инвестиции (брутто-инвестиции)

### Целевое назначение

- строительство/реконструкция
- НИОКР
- изыскательские и геологоразведочные работы

### Продолжительность инвестирования

- краткосрочные  
(до одного года)
- долгосрочные  
(более одного года)

### Источники финансирования инвестиций

- собственные средства инвесторов
- заёмные средства
- бюджетные инвестиционные ассигнования
- иностранные инвестиции

# Способы и формы финансирования инвестиционных проектов

## Долевое финансирование

- собственные средства (прибыль, амортизационные отчисления, средства, выделяемые вышестоящими компаниями)
- акционерное инвестирование, (вклады денежных средств путем приобретения акций)

## Долговое финансирование

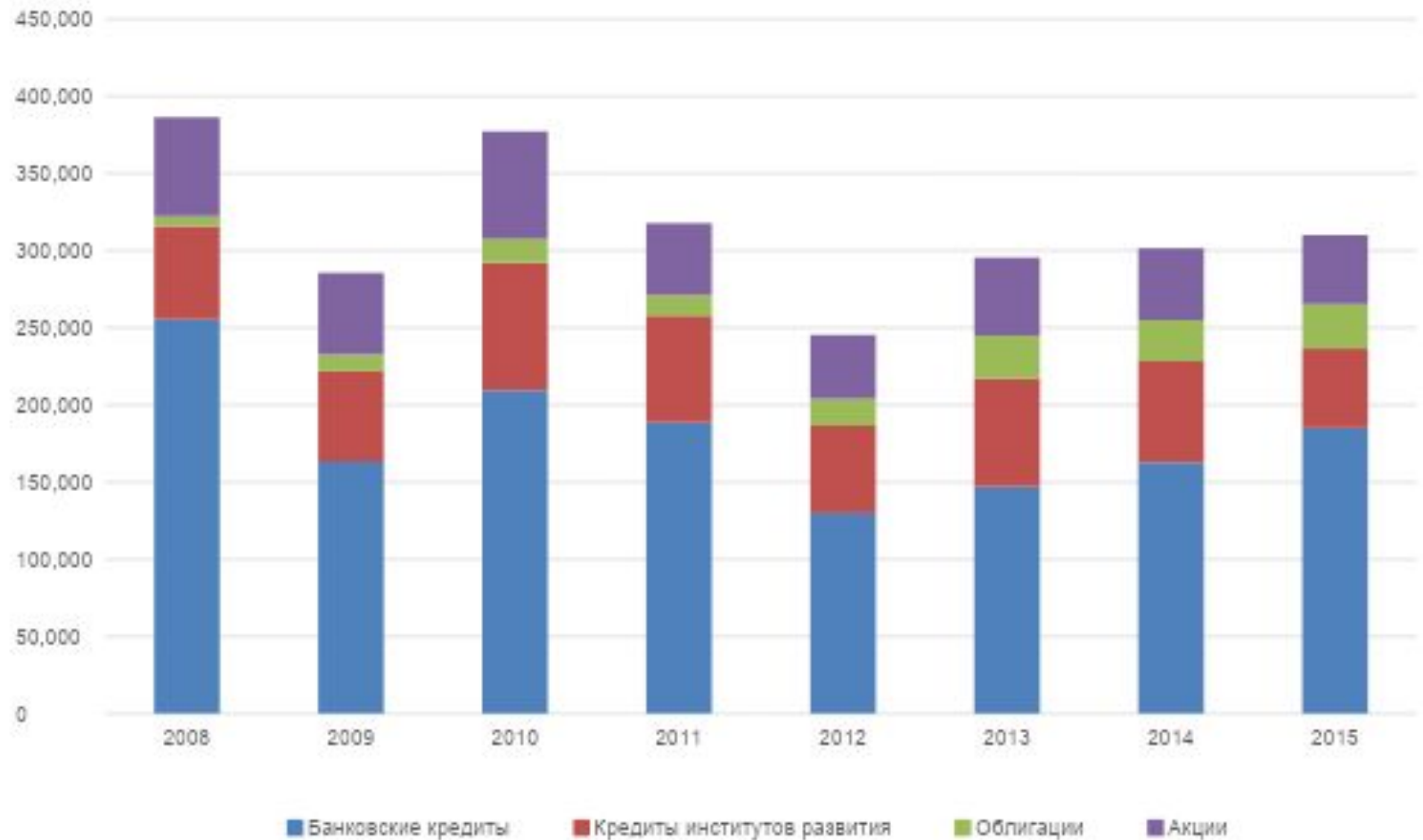
- Кредиты
- Облигации
- Лизинг

Все предоставляемые в распоряжение инвестиционного проекта средства обладают стоимостью, т.е. за использование всех финансовых ресурсов надо платить вне зависимости от источника их получения

# Структура (пропорции) финансирования инфраструктуры

- наиболее часто используемый инструмент финансирования проектов – синдицированные кредиты без права регресса или с правом частичного регресса. В период с 2007 по 2012 год проектные кредиты составляли от 5 до 12,2% всего объема синдицированного кредитования – 140-250 млрд долл (ОЭСР)
- объемы выпущенных проектных облигаций (для проектирования, строительства / ремонта и управления инфраструктурным объектом) выросли с 8,5 млрд до 49 млрд долл

# – Финансовые инструменты инфраструктурных инвестиций, млн долл



# Схема функционирования Индонезийского инфраструктурного гарантийного фонда



# Механизм функционирования бюджетного Фонда развития инфраструктуры

## Фонд развития инфраструктуры:

- аккумулирование косвенных налоговых эффектов от реализации инфраструктурных проектов;
- формирование взвешенной бюджетной долговой инвестиционной политики;
- увеличение «инвестиционного плеча» государственных инвестиций за счет повышения доли рыночного финансирования проектов;
- снижение риска частных инвестиций.

