

УДК 338.47

**Е. С. ПУЧКИНА,**

*кандидат экономических наук, доцент,*

**А. С. СУССКАЯ,**

*студент*

*Кубанский государственный университет, г. Краснодар, Россия*

## **СПОСОБЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ РАЗВИТИЯ ТРАНСПОРТНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ НА РЕГИОНАЛЬНОМ УРОВНЕ**

**Цель:** анализ принципов финансирования транспортной инфраструктуры посредством выпуска инфраструктурных облигаций.

**Методы:** анализа, синтеза, дедукции, индукции, метод восхождения от абстрактного к конкретному, графический и логический методы, моделирования, формализации, визуализации.

**Результаты:** на основе проекта Федерального закона «Об особенностях инвестирования в инфраструктуру с использованием инфраструктурных облигаций» разработана схема финансирования транспортной инфраструктуры. Предложены различные варианты последовательной реализации инфраструктурного проекта. Представлены потенциально возможные, а также разрешенные законопроектом виды гарантий, повышающие доверие инвесторов и снижающие риски. Проанализирована возможность применения предложенной схемы финансового обеспечения значимых для государства проектов на конкретном регионе с учетом предпосылок, перспектив и условий развития программ государственно-частного партнерства.

**Научная новизна:** в статье впервые обосновано новое решение задачи финансирования транспорта; предложена конкретная форма государственно-частного партнерства, учитывающая ранее не рассмотренные в совокупности условия и факторы.

**Практическая значимость:** проявляется в разработке конкретной модели финансового обеспечения транспортной инфраструктуры, реализуемой на региональном уровне. Предложены изменения в проект Федерального закона об особенностях инвестирования в инфраструктуру с использованием инфраструктурных облигаций. Составленная схема финансирования при доработке нормативно-правовой базы позволит расширить список инструментов для вложения финансовых ресурсов квалифицированными инвесторами, такими как негосударственные пенсионные фонды, страховые компании и др. При этом одновременно будет происходить укрепление взаимосвязи между государственным и частным капиталом, что будет способствовать качественному развитию экономики, росту валового регионального продукта, валового внутреннего продукта, устранению износа оборудования, реализации социально-значимых проектов. Основные положения статьи могут быть использованы в научной деятельности при рассмотрении вопросов финансового обеспечения как самокупаемых проектов, так и не генерирующих положительные денежные потоки, но приносящие социальную и экономическую пользу.

**Ключевые слова:** субъект Российской Федерации; инфраструктурное финансирование; инфраструктурные облигации; инвестирование; государственно-частное партнерство; моделирование финансирования социально-значимых проектов; нормативно-правовая база; Краснодарский край; государственные гарантии.

### **Введение**

Развитие качественной транспортной системы является одним из основных условий для обеспечения экономического роста региона, повышения конкурентоспособности, эффективности и оптимизации затрат реального сектора экономики и роста качества жизни населения.

Исторически сложилось, что развитие транспорта ложится на плечи государства. На данный момент правительство РФ все еще активно инвестирует финансовые ресурсы в развитие транспортной инфраструктуры. Тем не менее с каждым

годом увеличивается отклонение между планируемыми и фактическими вложениями. Это свидетельствует о необходимости привлечения частного капитала к финансированию и управлению инфраструктурных проектов. Соответственно, цель работы заключается в разработке конкретного способа финансирования транспорта с использованием государственно-частного партнерства.

Теоретические аспекты финансирования транспортной инфраструктуры были наиболее подробно рассмотрены в работах С. В. Кожина [1] и Ю. П. Голицына [2].

Методологической основой послужили: анализ, синтез, дедукция, индукция, логический метод, метод восхождения от абстрактного к конкретному, графический метод, моделирование, формализации, визуализация.

### Результаты исследования

Государственно-частное партнерство (далее – ГЧП) в субъектах Российской Федерации и муниципальных образованиях представляет собой сотрудничество между органами государственной власти субъектов Российской Федерации и (или) органами местного самоуправления, с одной стороны, и частными партнерами – с другой. Оно направлено на создание дополнительных условий привлечения в экономику субъектов Российской Федерации и муниципальных образований частных инвестиций, осуществляется на договорной основе по принципу распределения рисков, ответственности, а также имущественного и финансового участия сторон<sup>1</sup>.

Одной из форм государственно-частного партнерства выступает инфраструктурное финансирование, реализуемое посредством выпуска инфраструктурных облигаций. Данный инструмент является абсолютно новым для России, и его внедрению препятствуют отсутствие соответствующего опыта и изъяны в порядке и механизме предоставления государственных гарантий по нему. Потенциальными инвесторами в данном случае выступают коммерческие банки, пенсионные и прочие фонды, ориентированные на консервативную стратегию инвестирования [1, с. 149–154]. Возможность привлечения средств большого количества инвесторов по сравнительно невысокой стоимости делает инфраструктурные облигации одной из наиболее перспективных форм и для частного финансирования транспортной инфраструктуры.

Проанализировав данные о выпуске государственных ценных бумаг субъектов РФ и муниципальных образований (2000–2014 гг.), мы выяснили, что основными целями применения соответствующих облигаций является финансирование дефицита бюджета, погашение

долговых обязательств, финансирование расходов бюджета в пределах расходов на погашение долга, реструктуризация имеющегося долга. Это затрудняет возможность прямого использования облигаций для финансирования инфраструктуры. Стоит проработать данную проблему на законодательном уровне, в частности, доработать и принять законопроекты: «Об особенностях инвестирования в инфраструктуру с использованием инфраструктурных облигаций»<sup>2</sup> и «Об основах государственно-частного партнерства в субъектах Российской Федерации и муниципальных образованиях и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»<sup>3</sup>.

Учитывая различные виды инфраструктурных облигаций, возможна реализация следующих вариантов:

1. При наличии ограниченных финансовых возможностей местных, региональных и государственных бюджетов возможны выпуски облигаций для реализации проектов с высоким потенциалом доходности (аэропорты, морские порты).

2. При низкой потенциальной доходности проектов, а также при их социальной направленности следует использовать облигации частных компаний с гарантийным покрытием.

Во второй половине XIX – начале XX вв. система гарантий в России служила средством привлечения в железнодорожное строительство капитала, в том числе иностранного. Благодаря схеме выпуска частных компаний собственных ценных бумаг, гарантированных правительством, была построена крупнейшая сеть железных дорог в России [2, с. 92–94].

Итак, проанализируем необходимость и возможности применения ГЧП-проектов на конкретном регионе. В качестве примера нами выбран Краснодарский край. В соответствии с рейтингом регионов ГЧП-2014 Краснодарский край находится на 11 месте<sup>4</sup>, что говорит об относительно небольшом опыте реализации ГЧП-проектов

<sup>2</sup> URL: <http://ppp-lawrus.ru/exunmats.php?m=3> (дата обращения: 15.09.2014)

<sup>3</sup> URL: <http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=PRJ;n=99694> (дата обращения: 15.09.2014)

<sup>4</sup> URL: <http://www.pppcenter.ru/index.php?id=22> (дата обращения: 15.09.2014)

<sup>1</sup> URL: <http://ppp-lawrus.ru/exunmats.php?m=3> (дата обращения: 15.09.2014)

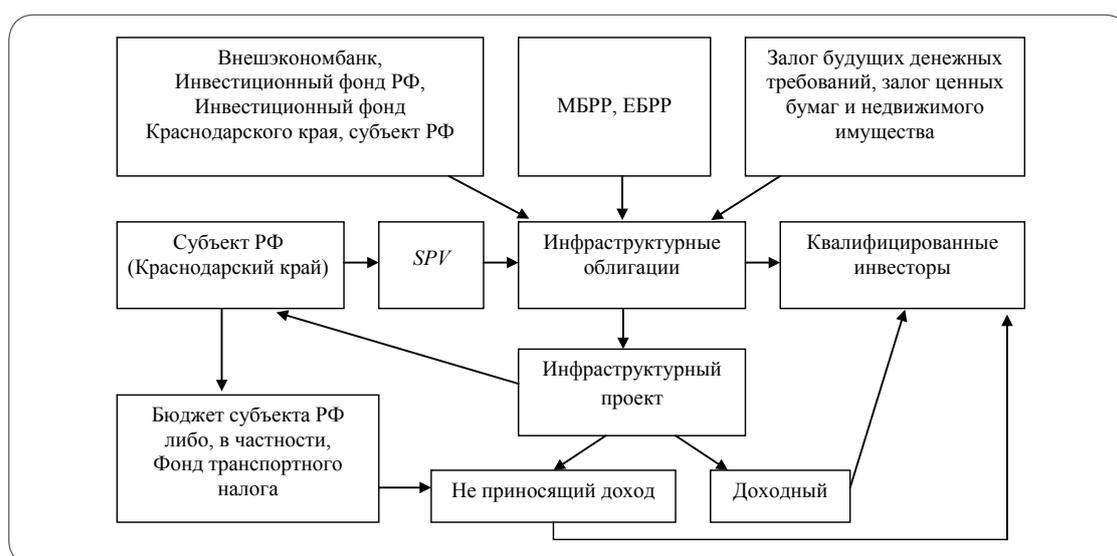
(1–2 проекта), максимально возможном уровне инвестиционной привлекательности и наличием нормативно-правовой базы в сфере ГЧП, находящейся в стадии становления.

В связи с прогнозируемой загруженностью транспортной инфраструктуры Краснодарского края за счет увеличения объема грузоперевозок в Крым, созданием регионального инвестиционного фонда, предполагающего финансирование проектов государственного-частного партнерства (ГЧП), создаются необходимые предпосылки для развития отношений между государственным капиталом и частным. В Краснодарском крае существует достаточное количество потенциальных инфраструктурных проектов (улучшение услуг железнодорожных перевозок, общественного транспорта, строительство транспортных развязок, мостов, эстакад и др.). Реализация этих проектов затронет большинство секторов экономики (от строительства до машиностроения), и окажет значительный эффект на экономику края. По этой причине нами была составлена примерная схема финансирования региональных инфраструктурных проектов с помощью инфраструктурных облигаций (см. ниже).

Субъект Российской Федерации (в нашем случае – Краснодарский край) заключает проектное соглашение со специализированной проектной

организацией (далее – СПО) (победителем конкурса) либо при доработке проекта Федерального закона «Об особенностях инвестирования в инфраструктуру с использованием инфраструктурных облигаций», учреждает СПО, которая в свою очередь, выпускает инфраструктурные облигации.

С целью снижения рисков для потенциальных инвесторов по эмитируемым ценным бумагам выдаются гарантии. В случае если инфраструктурные облигации выпущены в рублях и ориентированы на национальный рынок, то гарантами могут стать Внешэкономбанк, Инвестиционный фонд РФ и Инвестиционный фонд Краснодарского края либо сам субъект РФ. При эмиссии инфраструктурных облигаций в иностранной валюте и выходе на зарубежные рынки таковыми могут являться Международный банк реконструкции и развития (МБРР), Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) и др. Более развитый рынок капитала позволит привлечь большие объемы финансовых ресурсов по меньшей стоимости. Но в настоящее время согласно законопроекту номинал инфраструктурных облигаций не может быть указан в иной валюте, кроме рубля. При доработке указанного проекта Федерального закона также возможно применение смешанного гарантийного обеспечения в случае использования



**Схема финансирования инфраструктурных проектов Краснодарского края с помощью инфраструктурных облигаций\***

**(Pattern of infrastructure projects financing by infrastructural on securities in Krasnodar region)**

\* Источник: составлено авторами на основе проекта Федерального закона об инфраструктурных облигациях.

мультивалютных инфраструктурных облигаций, что позволит диверсифицировать займы по валюте и снизить валютные риски.

Помимо гарантий, исполнение обязательств, удостоверенных инфраструктурными облигациями, может быть обеспечено залогом будущих денежных требований. Данные требования состоят из предполагаемых доходов либо денежных поступлений от эксплуатации объекта инфраструктуры. В отношении оставшейся части (40 % от номинала и менее) обязательств по выплате номинальной стоимости и обязательств по выплате дохода в качестве залога могут в соответствии с законопроектом выступать ценные бумаги или недвижимое имущество, или может предоставляться банковская гарантия<sup>5</sup>.

На денежные средства, полученные в ходе размещения инфраструктурных облигаций, приобретенных квалифицированными инвесторами, специализированная проектная организация разрабатывает инженерную документацию, покупает строительные материалы, оплачивает услуги по проектированию и строительству в процессе создания (реконструкции) объекта инфраструктуры, управляет полученным доходом (если таковой имеется) и расчетами по обязательствам.

Источник погашения инфраструктурных облигаций и момент передачи объекта в собственность субъекта РФ в соответствии с предложенной схемой будет различаться в зависимости от инфраструктурного проекта:

1. Если проект не приносит дохода, то погашение обеспечивается всеми статьями доходов бюджета Краснодарского края либо конкретным видом доходов, в частности, транспортным налогом.

Согласно Бюджетному кодексу в бюджет субъектов Российской Федерации подлежат зачислению налоговые доходы от транспортного налога — по нормативу 100 %<sup>6</sup>. Следовательно, возможно выделение всех поступлений от данного налога на территории Краснодарского края на покрытие

номинальной стоимости и купонных платежей по инфраструктурным облигациям.

В данном случае СПО передает готовый инфраструктурный проект в собственность субъекта Российской Федерации (Краснодарского края) сразу после завершения строительства.

2. Если объект инфраструктуры генерирует денежный поток, то номинальная стоимость и купонный доход (возможно применение облигаций с отложенным купонным платежом) будут погашаться за счет платы за проезд, транспортных пошлин и пр. Следовательно, передача в собственность субъекта РФ осуществляется по истечении срока окупаемости.

3. Проект, предусматривающий погашение номинальной стоимости инфраструктурных облигаций и купонного дохода за счет смешанного финансирования, передается в собственность субъекта РФ в соответствии с проектным соглашением.

### Выводы

Привлечение финансирования путем выпуска инфраструктурных облигаций, погашаемых за счет доходов от проекта и/или налоговых и неналоговых поступлений субъекта Российской Федерации, позволит устранить износ оборудования аэропортов, морских портов, возвести мосты, модернизировать автомобильные дороги, железнодорожные полотна и т. д. Улучшение инфраструктуры на мезо-уровне будет способствовать не только увеличению валового регионального продукта (ВРП), но и приведет к качественным изменениям воспроизводственного процесса.

Для инвесторов инфраструктурные облигации — это востребованный инструмент вложения финансовых ресурсов с относительно невысоким уровнем риска и высоким уровнем ликвидности, который будет стимулировать их консервативный сегмент к более активной деятельности.

### Список литературы

1. Кожин С.В. Старые и новые источники финансирования транспортной инфраструктуры России // Российское предпринимательство. 2012. № 24 (222). С. 149–154.
2. Голицын Ю.П. Какой нынче век на дворе? (К вопросу об использовании опыта XIX в.) // Рынок ценных бумаг. 2012. № 9. С. 92–94.

*В редакцию материал поступил 17.09.14*

© Пучкина Е. С., Сусская А. С., 2014

<sup>5</sup> URL: <http://ppp-lawrus.ru/exunmats.php?m=3> (дата обращения: 15.09.2014)

<sup>6</sup> Бюджетный кодекс Российской Федерации: Федеральный закон №145-ФЗ от 31 июля 1998 г. URL: <http://www.consultant.ru/popular/budget/> (дата обращения: 15.09.2014)

### Информация об авторах

**Пучкина Екатерина Сергеевна**, кандидат экономических наук, доцент, Кубанский государственный университет  
Адрес: 350040, г. Краснодар, ул. Ставропольская, 149, тел.: (861) 219-95-01  
E-mail: patikekaterina@rambler.ru

**Сусская Анита Станиславовна**, студент экономического факультета, Кубанский государственный университет  
Адрес: 350040, г. Краснодар, ул. Ставропольская, 149, тел.: (861) 219-95-01  
E-mail: delfinka7@inbox.ru

**Как цитировать статью:** Пучкина Е. С. , Сусская А. С. Способы финансирования развития транспортной инфраструктуры на региональном уровне // Актуальные проблемы экономики и права. 2014. № 4 (32). С. 170–174.

**E. S. PUCHKINA,**

*PhD (Economics), Associate Professor,*

**A. S. SUSSKAYA,**

*Student*

*Kuban' State University, Krasnodar, Russia*

### MEANS OF FINANCING THE TRANSPORT INFRASTRUCTURE DEVELOPMENT AT REGIONAL LEVEL

**Objective:** to analyze the principles of transport infrastructure financing by infrastructure loan securities issue.

**Methods:** analysis, synthesis, deduction, induction, ascent from the abstract to the specific, graphic and logical methods, modelling, formalization, visualization.

**Results:** Basing on the draft Federal Law “On the features of infrastructure investment with infrastructure loan securities”, the pattern of transport infrastructure financing was designed. Various means of the infrastructure project implementation were proposed. The potential and lawful types of guarantees are presented, which increase the investors’ trust and reduce risks. The possibility is analyzed to implement the proposed pattern of financial provision of the state-significant projects in a particular region, taking into account the prerequisites, prospects and conditions of state-private partnership development programs.

**Scientific novelty:** For the first time the article grounds the new solution of the problem of transport financing; a specific form of state-private partnership is proposed, taking into account the complex conditions and factors, never viewed before.

**Practical value:** elaboration of the specific model of financial provision of transport infrastructure at the regional level. The authors propose amendments in the draft Federal Law “On the features of infrastructure investment with infrastructure loan securities”. The financing pattern and the amended normative-legal base will allow to broaden the list of financing tools by the qualified investors, such as non-state pension funds, insurance companies, etc. This will also strengthen the links between state and private capital and promote the qualitative economic development, gross regional product growth, gross national product growth, elimination of equipment deterioration, and socially-significant projects implementation. The main provisions of the article can be used in scientific research of the issues of financial provision of both repaying projects and the non-profit ones which do not generate positive monetary flow but have positive social and economic effect.

**Key words:** Russian Federation subject; infrastructure financing; infrastructure loan securities; investment; state-private partnership; modeling of socially-significant projects; normative-legal base; Krasnodar region; state guarantees.

### References

1. Kozhin, S.V. Starye i novye istochniki finansirovaniya transportnoi infrastruktury Rossii (Old and new sources of transport infrastructure financing in Russia). *Rossiiskoe predprinimatel'stvo*, 2012, no. 24 (222), pp. 149–154.
2. Golitsyn, Yu.P. Kakoi nynche vek na dvore? (K voprosu ob ispol'zovanii opyta XIX v.) (Which century is it now? (On using the experience of the 19<sup>th</sup> cent.)). *Rynok tsennykh bumag*, 2012, no. 9, pp. 92–94.

*Received 17.09.14*

### Information about the authors

**Puchkina Ekaterina Sergeyevna**, PhD (Economics), Associate Professor, Kuban' State University  
Address: 149 Stavropol'skaya Str., 350040, Krasnodar, tel.: (861) 219-95-01  
E-mail: patikekaterina@rambler.ru

**Suskaya Anita Stanislavovna**, Student of Economics Faculty, Kuban' State University  
Address: 149 Stavropol'skaya Str., 350040, Krasnodar, tel.: (861) 219-95-01  
E-mail: delfinka7@inbox.ru

**How to cite the article:** Puchkina E.S., Susskaya A.S. Means of financing the transport infrastructure development at regional level. *Aktual'nye problemy ekonomiki i prava*, 2014, no. 4 (32), pp. 170–174.