

## АНТИКРИЗИСНЫЕ ОРИЕНТИРЫ АВСТРАЛИЙСКОЙ МОДЕЛИ ИНФРАСТРУКТУРНОГО РАЗВИТИЯ

© 2010 М.Ю. Мостов

Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова

E-mail: OET2004@yandex.ru

На примере Австралии рассматриваются проблемы финансирования инфраструктурного сектора развитых государств. На базе последнего доступного статистического материала делается вывод о необходимости прямого государственного вмешательства в удовлетворение национальных инфраструктурных потребностей и перехода от консультативно-партнерской модели управления к прямому воздействию на профильный рынок. Проанализированы альтернативные варианты использования в Австралии мировых практик инфраструктурного развития.

*Ключевые слова:* инфраструктурные активы, проектное финансирование, институты развития, региональное развитие, инфраструктурное финансирование.

Вопросы создания и развития инфраструктурных сетей в развивающихся странах стали в последние годы неотъемлемым пунктом повестки дня встреч представителей государства и бизнес-сообщества. При этом глобальный финансовый кризис 2007-2009 гг. скорректировал инвестиционные планы не только в традиционно “дефицитных” с точки зрения инфраструктуры регионах, но и заставил правительства развитых государств искать пути решения проблем ресурсного обеспечения соответствующих проектов.

К классическим схемам организации и финансирования инфраструктурных потребностей (и, наряду с британской, исторически первой) обычно относят австралийскую модель.

Концепция государственно-частного партнерства (ГЧП) изначально, с 1980-х гг., известная как ЧФИ (частная финансовая инициатива), с австралийского рынка “шагнула” на мировой, демонстрируя в среднем трехкратную эффективность по сравнению с традиционными методами государственного финансирования. По оценкам британской Счетной палаты, 73% традиционно организованных проектов было реализовано с превышением сметы и 70% превысили временные ограничения, установленные в технико-экономическом обосновании, в то время как при использовании техник ГЧП соответствующие показатели по Австралии составили 20 и 24%. Согласно “предкризисному” исследованию (вторая половина 2007 г.), проведенному специалистами Мельбурнского университета, местными консалтинговыми агентствами и отраслевыми экспертами, в абсолютном выражении при общей контрактной

стоимости проектов ГЧП в 4,9 млрд. превышение сметы составило 58 млн. австралийских долларов (далее - австр. долл.), а из 4,5 млрд. “бюджетных” проектов аналогичный показатель составил 673 млн. австр. долл. (та же картина сохраняется в отношении временных ограничений - проекты на условиях ГЧП реализовывались в среднем на 3,4% раньше запланированного срока).

Кризисное обострение проблемы несоответствия между текущим состоянием и объемом (предложением) и спросом на австралийские инфраструктурные активы заставило федеральное правительство обнародовать рассчитанный на 4 года пакет стимулирующих экономических мер общей стоимостью 42 млрд. австр. долл. (26 млрд. долл. США). Эти средства планируется направить на строительство жилья, внедрение новых технологий, социальную и производственную инфраструктуру<sup>1</sup>.

По официальным оценкам, прямые государственные вложения в профильной области могут составить более 82 млрд. австр. долл. Согласно же прогнозам международных коммерческих и инвестиционных банков, до 2018 г. в Австралии должно быть реализовано инфраструктурных проектов на сумму 770 млрд. австр. долл. (участие частного сектора оценивается в 360 млрд. австр. долл.<sup>2</sup>); другие оценки дают несколько меньшие показатели: общая потребность в инвестициях - 455 млрд. австр. долл.<sup>3</sup>

В сообщениях Делового совета Австралии говорится, что устранение финансовых сложностей при реализации ключевых инфраструктурных

проектов даст ежегодный прирост ВВП в размере 2% (около 20 млрд. австр. долл.), а в отчетах Комитета экономического развития Австралии за 2004-2005 гг. отмечается, что увеличение вложений в инфраструктуру на 1% дает увеличение выпуска готовой продукции на 0,17-0,3% (самая высокая обратная связь по отраслям).

Кризисное изменение инвестиционного ландшафта Австралии естественным образом вылилось в преобразование характера взаимодействий между основными участниками сделок. Активный рынок с конкурирующими за новые проекты “поставщиками” долгового и долевого финансирования превратился в низколиквидный рынок, где несколько проектов конкурируют между собой за получение доступа к крайне ограниченному ресурсам. Аналогично мировым кризисным тенденциям инвестбанковский сектор Австралии характеризуется:

- 1) консервативной кредитной политикой банков, предполагающей пруденциальные ограничения операций по критериям ликвидности, капитализации контрагентов и показателю совокупного риска;

- 2) уменьшением сроков концессионного проектного финансирования с 30 до 12-20 лет, а неконцессионного - с 10 до 3-5 лет;

- 3) ужесточением финансовых ковенантов по ранее не вызывающим опасений проектам, что отразилось на структурировании сделок;

- 4) увеличением стоимости заемного капитала, а значит, перенесением большей части рисков на акционеров проектов (в результате соотношение заемных и собственных средств плавно изменяется с 95/5 до 70/30 и выше), поскольку стоимость долга теперь сопоставима с внутренней нормой доходности компаний-инициаторов.

Многие иностранные банки ушли с австралийского рынка, оставшаяся же часть кредитных организаций ориентирована исключительно на краткосрочные инвестиции. Большинство банков перефокусируется на свой основной бизнес (операции на рынке капитала) и готовится принимать участие в грядущих объемных сделках по рефинансированию задолженностей. Только в течение двух ближайших лет австралийские компании должны рефинансировать внешний корпоративный долг в размере около 75 млрд. австр. долл.

Даже те банки, которые готовы предоставить австралийским предпринимателям средства на реализацию инфраструктурных проектов, в ходе

переговорного процесса называют незначительные суммы. К концу 2009 г. на рынке насчитывалось 8 банков, способных работать в формате ГЧП. Потенциальный “кредитный потолок” по проектной заявке находился в интервале 100-150 млн. австр. долл. (для крупных проектов), однако приоритетными к рассмотрению являлись заявки с суммой кредита в интервале 50-75 млн. австр. долл. Чтобы реализовать проект стоимостью 500 млн. австр. долл. заемщику необходимо сегодня достигнуть договоренностей с группой из 5-10 банков.

По мнению отраслевых экспертов, объем рынка инфраструктурного финансирования (его “частной” составляющей) в стране сегодня укладывается в интервал 500-600 млн. австр. долл. Этого явно недостаточно для капиталобразования профильных проектов средней стоимостью 1 млрд. австр. долл. Конкретная же допустимая сумма кредита зависит от традиционных переменных: состава консорциума заемщиков, их деловой репутации и управленческого опыта.

Период активного осознания австралийским руководством инфраструктурных проблем относится к середине 2000-х гг. Именно в это время в стране произошли административные преобразования, результатом которых стала сформировавшаяся своеобразная “вертикаль принятия инфраструктурных решений”: в декабре 2007 г. завершился процесс слияния Министерства транспорта и региональных услуг (Department of Transport and Regional Services) и Министерства муниципального, территориального и дорожного управления (Department of Local Government, Territories and Roads) с образованием Министерства инфраструктуры, транспорта, регионального развития и муниципального управления (Department of Infrastructure, Transport, Regional Development and Local Government). К компетенции нового органа были отнесены традиционные проблемные области, включающие общее планирование и координацию инфраструктурного развития, поддержание и обновление секторов наземного, воздушного и морского транспорта (стивидорное хозяйство), региональное развитие (в части производственной и социальной инфраструктуры), инвестиционную поддержку муниципального сектора.

Предметное рассмотрение вопросов инфраструктурного финансирования (в региональном разрезе) было возложено на созданный в начале 2008 г. при новом Министерстве постоянный кон-

сультативный совет, состоящий из 12 членов (преимущественно, представителей корпоративного сектора) и получивший название Infrastructure Australia. В его ведение вменялись три ключевые задачи:

- проведение национального “инфраструктурного аудита”, т.е. выявление текущих и прогнозирование будущих потребностей регионов и отраслей страны в инфраструктурных активах, прежде всего, водных, транспортных, коммуникационных и энергетических;

- составление и, в случае необходимости, пересмотр перечня приоритетных инфраструктурных проектов, включая выработку рекомендаций по рациональному выделяемым государством “проектных денег”;

- консультирование правительства, инвесторов и инфраструктурных девелоперов по вопросам ускорения реализации текущих проектов.

Реформирование австралийского инфраструктурного рынка, ведомое Infrastructure Australia, включило создание трех национальных строительных фондов (National Building Funds), ставших “проводниками” “инфраструктурной инъекции” в экономику страны в размере 28,6 млрд. австр. долл. Особое внимание в координации инфраструктурного развития уделяется информационной поддержке - действует развернутая, постоянно обновляемая база данных по трем категориям региональных (по каждому штату) проектов: проекты, по которым заключены соглашения; проекты в стадии реализации; потенциальные проекты, по которым готовится ТЭО.

Консультативные и экспертные функции при реализации инфраструктурных проектов ГЧП призвано выполнять и работающее в секторе с 2005 г. объединение Infrastructure Partnerships Australia, в состав которого входит более 100 руководителей государственных и частных компаний, обменивающихся опытом и объединяющих усилия своих команд.

Однако описанные выше правительственные преобразования были по-прежнему ориентированы на сохранение доказавшей свою результативность партнерско-консультативной модели инфраструктурного развития. Глобальный финансовый кризис же показывает, что потребность в более активном государственном вмешательстве очевидна. В этой ситуации неизбежно обращение австралийских специалистов к современной зарубежной практике государственной поддержки сектора.

Можно выделить по меньшей мере три пути поддержки государством инвестиционного потенциала корпоративного сектора в сегменте производственной инфраструктуры в условиях кризиса. Эти альтернативы должны быть серьезно исследованы с точки зрения возможности их применения в качестве замены и/или компенсаторной составляющей в условиях ограниченности кредитных ресурсов.

**Франция.** Правительство заявило о намерении выделить около 18 млрд. евро на инфраструктурную отрасль. Были внесены поправки в бюджет на 2009-2012 гг. и в инвестиционные планы крупнейших операторов рынка. Государственная поддержка предполагается в двух формах:

- восстановление ликвидности на кредитном рынке через предоставление 8 млрд. евро французскому Банку развития (Caisse des Depots, CDC) для финансирования проектов через сеть региональных банков-партнеров;

- предоставление государственных гарантий общим объемом до 10 млрд. евро для облегчения доступа компаний, ведущих стратегические проекты, к заемному капиталу (гарантии до 80% суммы кредита и/или облигационного выпуска). Так, в отношении предполагаемого проекта строительства высокоскоростной железнодорожной магистрали Тур-Бордо (7,2 млрд. евро, доля частного сектора - 42%) было принято решение о выдаче государственной гарантии на 80% суммы основного долга, предоставленного по безрисковой ставке (ставка американских казначейских облигаций). В течение 2009-2010 гг. при выдаче гарантий правительство также не будет обязывать корпоративных заемщиков предоставлять справки об их финансовом положении.

**Великобритания.** Не выдержали перед искушением создания специализированной финансирующей инфраструктурные потребности организации и британские власти. В рамках Министерства финансов в марте 2009 г. начала работу Infrastructure Finance Unit. Задачей “кризисного института развития” является софинансирование в ближайшие 2 года около 110 ГЧП-проектов общим объемом в 13 млрд. фунтов. Помощь будет оказываться проектам, находящимся на поздних стадиях реализации, посредством предоставления долгосрочных займов с фиксированной ставкой на условиях коммерческих банков (включая комиссионные расходы) и краткосрочных бридж-кредитов до появления основного финансирования проектных компаний.

Организованная по банковской схеме, Infrastructure Finance Unit имеет собственный кредитный комитет, проводит детальный due diligence рассматриваемых проектов, отдает приоритет проектам, кредиторы которых завышают свои требования по обслуживанию долга на поздних стадиях реализации: в апреле-мае 2009 г. “рука помощи” была протянута инициаторам двух проектов сооружения мусороперерабатывающих комплексов в Манчестере и Вэйкфилде на сумму 820 млн. фунтов. Комитет может предоставить всю необходимую сумму по тем или иным сделкам полностью, но менеджмент все же предпочитает покрывать недостаток в средствах, нежели выступать полноценным “поставщиком” заемных средств.

Такая модель может вызвать несколько проблемных вопросов:

- каким должен быть “квалификационный” критерий, т.е. как можно четко определить, что рынок частного ссудного капитала не в состоянии обеспечить инфраструктурный проект ресурсами, а значит, что необходимо вмешательство государства? Если отдать вопрос определения критичности государственного вмешательства на откуп чиновников, может получиться, что “коммерческая природа” займов Infrastructure Finance Unit обернется повышением налогового бремени для граждан;

- как инициаторы проектов должны будут взаимодействовать с Infrastructure Finance Unit в случае необходимости (вопрос подхода): вести ли каждому заемщику индивидуальные предварительные переговоры о возможном кредитном плече с новой финансовой структурой или выходить на переговорный процесс с уже готовой проектной документацией как целостная проектная единица-заемщик, желающая получить государственные деньги;

- какие предельные сроки заложены в модель государственной поддержки и предусмотрена ли в ней возможность рефинансирования долга?

В деловой литературе на момент создания организации (март 2009 г.) встречались мнения о посткризисных перспективах Infrastructure Finance Unit. Подчеркивалось, что это временный институт и его кредитный портфель впоследствии может быть передан частным кредитным организациям. В настоящее время информации о подобных операциях на британском рынке нами не обнаружено.

**США.** Основой финансирования инфраструктурных мощностей федерального и регионального значения стал принятый в 1998 г. Закон о финансировании транспортной инфраструктуры и инновациях (Transportation Infrastructure Finance and Innovation Act, TIFIA). Он заложил основы федеральной кредитной программы поддержки транспортной отрасли, и его действие подвергалось анализу в русскоязычной литературе<sup>4</sup>. Согласно определенной в законе схеме, Департамент транспорта США поддерживает соответствующие проекты в трех формах:

- прямые обеспеченные займы инициаторам проектов;

- гарантии по займам институциональных инвесторов, включающие любые гарантии Департамента транспорта США по выплате бенефициарам основной суммы долга/процентов, других денежных обязательств;

- резервные кредитные линии, представляющие собой вторичный источник заемных средств для проекта при условии недостаточности поступлений от действующего объекта в течение первых 10 лет эксплуатации.

Решение о финансировании конкретных проектов принимается Департаментом транспорта США на основании предоставленных региональными департаментами транспорта и/или частными инвесторами документов. Проекты классифицируются по критериям с соответствующими весами<sup>5</sup>.

За 10 лет работы программы TIFIA было выделено и освоено 8,05 млрд. долл. США. Кредитные механизмы программы используются сегодня в первую очередь как антикризисные инструменты. В частности, в 2008 г. по схеме TIFIA австралийской строительной компанией Australia's Transurban Group была получена ссуда в размере 589 млн. долл. США сроком на 40 лет для участия в проекте (общая стоимость 1,4 млрд. долл. США) сооружения кольцевой автодороги Вашингтона. Особенностью сделки стало первое в истории программы TIFIA одновременное использование заемщиком американских бюджетных средств и необлагаемых налогом целевых корпоративных облигаций.

Условия для использования зарубежных практик финансирования инфраструктурного развития с привлечением государственных средств в Австралии благоприятны. Во-первых, динамика отношения чистого долга к ВВП демонстрирует

рует один из самых низких в мире показателей<sup>6</sup>: к 2011 г. коэффициент составит не более 5%, в то время как бюджеты других развитых стран перегружены долгами. Так, в Японии, США, Великобритании, Евроне и Канаде наблюдаются приблизительные значения в 90-95, 60, 58, 53 и 23%, соответственно. Во-вторых, Австралия обладает четвертым по объему в мире пулом пенсионных денег, которые в последнее время стало так модно “закатывать” в инфраструктурные фонды. В-третьих, низкой долговой нагрузкой характеризуются и региональные бюджеты. Однако возможности штатов сегодня не позволяют рассчитывать на масштабные привлечения средств с рынка капитала, поскольку промышленники тяготеют к федеральным механизмам поддержки (банкам, имеющим доступ к правительственным гарантиям по выданным займам).

Для каждого из вариантов актуальным остается вопрос о том, стоит ли оказывать поддержку централизованно или прямо/косвенно с регионального уровня. Представляется, что во избежание создания лишнего уровня управления, за которым потребуется установить непосредственный контроль, государственные кредиты/гарантии стоит предоставлять напрямую проектным компаниям, а не проводить средства через бюджеты штатов.

Таким образом, проблемы финансирования “устранения инфраструктурных ограничений экономического роста” в условиях глобального фи-

нансового кризиса становятся все более актуальными для развитых государств. Современный мировой опыт предлагает австралийской экономике несколько вариантов. Каждый из них обладает определенными институциональными и техническими особенностями, макро- и микроэкономическими рисками. При любом раскладе от правительства потребуются переход от консультативной мягкой модели регулирования к прямому вмешательству в развитие инфраструктурных сетей. Центральным звеном станет институционализация финансовой поддержки государством указанной категории стратегических активов, продолжая вносить в правительственные нововведения знакомые экономической мысли кейнсианские грани.

<sup>1</sup> Финансовый кризис в России и в мире / под ред. Е. Т. Гайдара. М., 2009.

<sup>2</sup> Citigroup, June, 2008.

<sup>3</sup> Royal Bank of Scotland, May, 2008.

<sup>4</sup> Баринов А. Э. Об инвестициях и инвестиционной политике США в области инфраструктурных объектов // Финансы и кредит. 2008. № 27.

<sup>5</sup> В частности, используются такие критерии и оценочные веса к ним, как: доля частного сектора (20%), влияние на окружающую среду (20%), национальный или региональный масштаб (20%), скорость реализации (12,5%), кредитоспособность (12,5%), технологичность (5%), потребление бюджетных средств (5%).

<sup>6</sup> [http://www.theodora.com/wfbcurent/australia/australia\\_transportation.html](http://www.theodora.com/wfbcurent/australia/australia_transportation.html).

*Поступила в редакцию 03.11.2010 г.*