

УДК 338.47

Лю Лили,

аспирант, кафедра финансового и налогового менеджмента,
Институт экономики и управления,
ФГАОУ ВО «Уральский федеральный университет
имени первого Президента России Б.Н.Ельцина»
г.Екатеринбург, Российская Федерация

Майбуров Игорь Анатольевич,

Докт.экон.наук, профессор, зав.кафедрой финансового и налогового менеджмента,
Институт экономики и управления,
ФГАОУ ВО «Уральский федеральный университет
имени первого Президента России Б.Н.Ельцина»
г.Екатеринбург, Российская Федерация

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ МОДЕЛЕЙ ФИНАНСИРОВАНИЯ СКОРОСТНЫХ АВТОМАГИСТРАЛЕЙ КИТАЯ

Аннотация:

В статье рассматривается проблема выбора оптимальной структуры источников финансирования строительства автомагистралей в Китае, произведен анализ используемых в Китае источников инвестиций дорожного строительства, сформулированы достоинства и недостатки, преимущества и ограниченность применения каждого источника. Сделан вывод о направлении дальнейшего развития государственной политики в области регулирования источников финансирования строительства автомагистралей.

Ключевые слова:

дорожное строительство, источники инвестиций, способы финансирования строительства автомагистралей

Важнейшим инфраструктурным объектом любой страны являются автомагистрали, которые обеспечивают бесперебойное обращение товарных и пассажирских потоков по территории страны, позволяя ускорить товаро- и пассажирооборот. Для стран, занимающих большую площадь, эффект от функционирования таких автомагистралей трудно переоценить. Он распространяется на всех субъектов экономики, включая само государство. Однако, строительство и содержание таких объектов требует значительных финансовых ресурсов. Опыт строительства и эксплуатации подобных инфраструктурных объектов позволяет выделить несколько различных способов финансирования строительства и обслуживания автомагистралей. Целью исследования является проведение сравнительной оценки существующих моделей финансирования строительства и обслуживания скоростных автомагистралей в Китае.

По состоянию на конец 2019 г. общая протяженность платных дорог в Китае составляла 171,1 тыс. км., из них около 81 % приходится на автомагистрали. Общая сумма сборов, взимаемых в качестве платы за проезд, составила 593,79 млрд юаней, а общая сумма расходов составила 1078,77 млрд. юаней. Около 80% этих расходов было направлено на погашение основной суммы долга и процентов по проектам строительства магистралей.

Сбор платы на данном этапе в Китае осуществляют около тысячи операторов, а средняя фактическая протяженность участка управления, приходящаяся на 1 оператора, составляет всего 134 км. Это приводит к серьезному негативному явлению дробления операторов, и требует исследования необходимости централизации управления. Снижение затрат на общее управление этим процессом может повысить эффективность управленческой работы.

Финансирование дорожного строительства в Китае на современном этапе имеет ряд особенностей:

- 1) Высокая стоимость строительства, обусловленная значительными площадями, занимаемыми автомагистралями (а стоимость земли в Китае чрезвычайно высока), использованием при строительстве объектов передовых технологий, оборудования и строительных материалов.
- 2) Длительный, но приемлемый для инвестора, срок окупаемости инвестиций, вложенных в строительство автомагистралей, составляющий в среднем около 5 лет, а в некоторых случаях - около 10 лет.
- 3) Высокие стандарты строительства и использование передовых технологии, которые обеспечивают длительный срок службы автомагистрали и стабильный, возможный к получению доход оператора, поскольку спрос на использование скоростных автомагистралей постоянно возрастает.

Анализ используемых в настоящее время в Китае вариантов финансирования инвестиций в строительство автомагистралей в Китае позволяет выделить широкий спектр используемых схем от

строительства за счет бюджетных средств, до современных ВОТ-источников финансирования. Однако применение любой схемы финансирования имеет свои ограничения.

1) Инвестиции за счет бюджетных средств.

Использование государственных инвестиций является традиционным источником, а его применение обусловлено с одной стороны, значимостью строительства инфраструктуры для государства и для общества, а с другой стороны, значительными капитальными вложениями. В настоящее время в структуре государственных инвестиций в Китае в строительство автомагистралей 15% средств составляют средства центрального правительства и 45% - средства местных органов власти. Однако ограниченный размер этого источника не позволяет в настоящее время удовлетворять растущую потребность в создании качественной высокоскоростной системы магистралей в Китае. В основном бюджетные средства используются для строительства ключевых магистралей, в том числе имеющих значения для национальной безопасности.

2) Привлечение целевых банковских кредитов местными органами власти

Еще в 1985 году для развития индустрии скоростных автомагистралей Китай предложил новую инвестиционную модель финансирования скоростных автомагистралей, предусматривающую привлечение местными бюджетами целевых банковских кредитов и их последующее погашение за счет будущих дорожных сборов. За прошедшее время к функционированию этой модели было привлечено к участию большое количество отечественных и зарубежных банков. Этот вид кредита позволяет привлечь в качестве источника огромную сумму средств. Кредит характеризуется длительным сроком погашения, (иногда до 40 лет), и низкой процентной ставкой. На сегодняшний день он стал основным каналом финансирования автодорог в Китае. По оценкам, на банковские ссуды в настоящее время приходится около половины инвестиций в строительство автомагистралей. Однако недостатки этой модели также очевидны: длительный срок окупаемости и возврата средств приводит к высоким коэффициентам корпоративного долга и высоким факторам финансового риска, ухудшая показатели финансовой устойчивости банков. По оценкам, общий размер такого долга превысил 5 трлн юаней.

3) Привлечение частных инвестиций

Частный капитал все чаще становится важным каналом финансирования в области строительства автомагистралей. Это позволяет обеспечить увеличение источников финансирования строительства автомагистралей при одновременном сокращении финансового бремени правительства и банковской системы. С целью получения прибыли и необходимости возмещения капитала частные инвестиции используют построенные дорожные активы как товар, позволяющий удовлетворить потребности участников дорожного движения и привлечь больше трафика. Это может значительно повысить эффективность работы и уменьшить проблемы государственного управления. В настоящее время частные инвестиции выступают значительным источником строительства автомагистралей, но сделать существенный прорыв сложно. Причина в том, что многие провинции относительно консервативны в мышлении, а хорошие автомагистрали часто не хотят отдавать в собственность частным предприятиям. Даже в Шанхае, где степень открытости дорожной индустрии относительно высока, барьеры кажутся существенными.

4) Передача прав на управление дорогами

Идея передачи прав на управление дорогами во многих провинциях заключается в следующем: сначала построить дороги в экономически развитых районах, а затем для их обслуживания привлекать частный капитал. Объектами обслуживания в этой модели могут выступать не только ремонт и эксплуатация отдельных участков магистрали, но и заправка в зонах обслуживания, рестораны, магазины и реклама. В настоящее время многие местные органы власти осуществили финансирование передачи прав на эксплуатацию скоростных автомагистралей. Одной из современных проблем в этой модели является определение трансфертной цены на передаваемый объект и совершенствования законодательной базы, обеспечивающей эту модель.

5) ВОТ-финансирование

Наименование этой модели происходит от аббревиатура build-operation-transfer (BOT). Сущность модели ВОТ сводится к тому, что правительство и проектная компания подписывают концессионный договор. Впоследствии проектная компания привлекает средства, проектирует и строит автомагистраль. Она имеет право эксплуатировать, обслуживать объект, возмещать инвестиции путем сбора платы за использование или плату за услуги и получать разумную прибыль в пределах срока действия соглашения. После истечения срока концессии проект будет передан органам местного самоуправления бесплатно. Практика применения этой модели была использована на основе изучения зарубежного опыта. В настоящее время она превратилась в одну из самых эффективных моделей финансирования, которая используется на скоростных автомагистралях Хубэй Сянцзин, Сычуань-Лешань-Ибинь-Гуан, Шэньчжэнь-Чжухай и т.д.

6) Акции и облигации

Привлечение заемного капитала на рынке ценных бумаг является эффективным способом решения проблемы недостаточного инвестирования строительства автомагистралей. Это возможно за счет выпуска акций публичными компаниями, осуществляющими строительство. Однако спад на внутреннем фондовом рынке и отсутствие доверия кредиторов не позволяет в полной мере использовать выпуск акций для финансирования инвестиций в строительство автомагистралей. Более перспективным инструментом является выпуск облигаций, он больше способствует оптимизации структуры финансирования и совершенствованию

структуры корпоративного управления. Преимущество выпуска дорожных облигаций состоит в том, что срок привлечения средств больше, чем у займа, как правило, более трех лет, а размер единовременного финансирования относительно велик, что удобно для предприятий.

Приведенный анализ показывает, что проблему дефицита источников финансирования строительства автомагистралей Китай решает с помощью привлечения различных способов финансирования, создавая многоканальную систему финансирования строительства и эксплуатации автомагистралей. Однако, остаются провинции, как правило слаборазвитые экономически, в которых привлечение этих способов сталкивается с трудностями. На наш взгляд, первоочередной задачей в этих районах является введение преференциальной государственной политики, направленной на привлечение инвестиций за счет всех возможных источников и способствующую постепенному развитию скоростных автомагистралей. Успешность финансирования инвестиций в строительство автомагистралей в будущем зависит от совершенствования системы юридических гарантий государства, направленных на обеспечение законности финансирования скоростных автомагистралей, обеспечивающих права и интересы инвесторов, операторов и регионов, а также создающих благоприятную внешнюю среду для инвесторов. Успешность инвестирования будет также зависеть от реформы финансовой системы и создания долгосрочного рынка капитала, на котором сосуществуют несколько форм финансирования, обеспечивающих благоприятные условия для перетока частного капитала на рынок строительства автомагистралей.

Таким образом, существующая практика строительства автомобильных дорог в Китае и других странах, показывает значительную роль государства в инвестировании средств в строительство и эксплуатацию автомагистралей. Однако, острая проблема недостаточности финансовых ресурсов для форсированного строительства современных автомагистралей заставляет в настоящее время обращаться к поиску альтернативных источников финансирования и появлению платных автомагистралей. Роль правительства в вопросах устойчивого функционирования платных автомагистралей должна в основном отражаться в предоставлении системных гарантий инвесторам и операторам. Правительство должно использовать правовые средства для создания благоприятной внешней среды для финансирования деятельности. Развитая система правовых гарантий может не только обеспечить адекватную защиту деловой активности операторов автомобильных дорог, но и обеспечить эффективное привлечение большого объема частного капитала и расширение каналов финансирования. Кроме того, правительство должно создать благоприятную инвестиционную среду и хорошую социальную атмосферу для финансирования платных дорог путем разработки политики преференций.

Многоканальное развитие финансирования дорожной инфраструктуры является перспективным инструментом, без которого невозможно дальнейшее развитие, оно позволяет решить проблему дефицита источников финансирования дорожного строительства, и эффективно способствовать энергичному развитию дорожной индустрии, особенно высокоразвитых дорог, изменить структуру источников в пользу банковских займов, финансированию строительства за счет акций, облигаций, использование прав на управление дорожными сборами. Таким образом, решение проблемы оптимизации структуры источников финансирования строительства автомагистралей и расширение каналов финансирования, будет определять скорость развития дорожного строительства в Китае.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Лу Вэй. Проблемы и контрмеры системы инвестиций и финансирования строительства скоростных автомагистралей [J]. Финансы и экономика. 2015(17) .
2. Ху Ипао. Проблемы и контрмеры системы управления фондом дорожного строительства [J]. Правовая система и общество. 2009(18) .
3. Ху Хайянь. Обсуждение системы инвестиций и финансирования автомобильных дорог [J]. Мир дорожного движения. 2011(12) .
4. Исследование и анализ конкретных случаев по вопросам финансирования строительства скоростной автомагистрали [D]. Цзилиньский университет. 2008.
5. Сюй Цайцзянь. Обсудите проблемы и контрмеры в области инвестиций и финансирования строительства скоростной автомагистрали [J]. Теоретические исследования в области городского строительства. 2012.
6. Ли Ян. Просвещение в области строительства и управления автомобильными дорогами в развитых странах Европы и Соединенных Штатах [J]. Мир дорожного движения, 2004, (7):22- 26.
7. Ван Сюэлин. Методы финансирования строительства автомобильных дорог в Северной Америке и возврат инвестиций [J]. Зарубежные перевозки, 1997, (8): 35- 38.
8. Ши Юфу. Система строительства и управления платными дорогами в Японии [J]. Китайско-Иностранная магистраль, 2004, (2):112- 114.
9. Ма Жуйцзюнь. Французская система управления автомобильными дорогами [J]. Китайско-Иностранная магистраль, 2004, (4):112- 113.

10. Ма Жуйцзюнь. Итальянская система управления автомобильными дорогами [J]. Китайско-Иностранная магистраль, 2004, (6):120- 121.
11. Чжан Юэминь. Изучите опыт Германии и Японии, чтобы обсудить методы финансирования дорог в нашей стране [J]. Транспортировка и бухгалтерский учет, 1997, (9):4- 7.
12. Яо Тяньен. Вдохновение, данное нам финансовой системой США [J]. Китайское шоссе, 2003,(12):44-45.
13. Коэффициент задолженности по платным дорогам Китая составляет 64 %, баланс составляет триллион, а общий риск поддается контролю. <http://news.jxnews.com.cn/system/2012/03/23/011933320.shtml> .
14. Общий долг строительства автомобильных дорог в Китае превышает 5 триллионов долларов, и финансовые риски надвигаются, <http://finance.21cn.com/news/cjyw/2012/03/12/11118147.shtml> .
15. Исследовательская группа, Институт макроэкономики, Национальная комиссия по развитию и реформам. Исследование вопросов взимания платы за проезд по дорогам высокого уровня и финансирования [J]. Справочник по экономическим исследованиям, 2004 (5).
16. Лю Жуйбо. Текущая ситуация и идеи реформирования структуры финансирования автомобильных предприятий в Китае [J]. Экономика Шаньдуна, 2006(2): 91-95.
17. У Юцин. Исследование структуры финансирования и принятия решений о финансировании проектов автомобильных дорог в Китае [D]. Гуанчжоу: Университет Цзинань, 2006.
18. Тан Чанг. Исследование инвестиций и финансирования автомобильных дорог [D]. Чэнду: Сычуаньский университет, 2006.
19. Лю Вэньчэн. Обсуждение идей и моделей финансирования строительства скоростных автомагистралей [J]. Коммуникации и бухгалтерский учет, 2007 (4): 4-10.
20. Пэн Цзин. Анализ и исследование модели финансирования проектов строительства скоростных автомагистралей [J]. Северный транспорт, 2009(4) :131- 133.
21. Сяо Лайцзю, Сунь Пэнбо, Лю Сяомэй, Тянь Пэн. Отчет об исследовании по секьюритизации активов автомобильных дорог [J]. Транспортировка и бухгалтерский учет, 2009(2):16 - 28.
22. Ван Цин. Изучение инвестиционных дилемм и предложений по проектам автомобильных дорог. Экономика и управление строительством, 2021 (7): 300-301.

Liu Lili,

postgraduate student, Department of Financial and Tax Management,
Institute of economics and management
Federal State Autonomous Educational Institution of Higher Education "Ural Federal University
named after the first President of Russia B. N. Yeltsin", Yekaterinburg, Russian Federation

Mayburov Igor Anatolievich,

Department of Financial and Tax Management
Doctor of Economics, Professor, Head of the Department,
Institute of economics and management
Federal State Autonomous Educational Institution of Higher Education "Ural Federal University
named after the first President of Russia B. N. Yeltsin", Yekaterinburg, Russian Federation

**COMPARATIVE ANALYSIS OF MODELS OF FINANCING HIGH-SPEED HIGHLIGHTS
IN CHINA**

Abstract:

The article examines the problem of choosing the optimal structure of funding sources for the construction of highways, analyzes the sources of investment in road construction used in China, formulates the advantages and disadvantages, advantages, and limitations of each source. The conclusion is made about the direction of further development of state policy in the field of regulation of sources of financing for the construction of highways.

Key words:

road construction, sources of investment, ways of financing the construction of highways.