

**Стариков Иван Валентинович**

кандидат экономических наук,  
ведущий научный сотрудник ИСПИ РАН

[is2316218@yandex.ru](mailto:is2316218@yandex.ru)

**Ivan V. Starikov**

PhD in Economics,

leading research associate of  
the Institute for Social and Political Research of  
the Russian Academy of Sciences (ISPR RAS)

[is2316218@yandex.ru](mailto:is2316218@yandex.ru)

**ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ОБОСНОВАНИЕ СОЗДАНИЯ НА  
ТЕРРИТОРИИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ТРАНСПОРТНО-  
ЛОГИСТИЧЕСКИХ КОРИДОРОВ, СОЕДИНЯЮЩИХ АЗИАТСКО-  
ТИХООКЕАНСКИЙ РЕГИОН И ЕВРОПЕЙСКИЙ СОЮЗ**

**THE FINANCIAL FEASIBILITY TO DEVELOP TRANSPORT AND  
LOGISTICAL CORRIDORS WITHIN THE RUSSIAN FEDERATION,  
CONNECTING THE ASIAN - PASIFIC REGION AND THE EUROPEAN  
UNION**

*Аннотация. В статье приводится авторское финансово-экономическое обоснование создания на территории Российской Федерации транспортно-логистических коридоров, соединяющих Азиатско-Тихоокеанский регион и Европейский Союз. Анализируются финансовые прогнозы затрат, объема перевозок, тарифов и выручки, его бюджетная и экономическая эффективность. Также отмечается целесообразность реализации Мегaproекта как исключительно за счет государственного финансирования (из федерального бюджета, средств Инвестиционного Фонда Российской Федерации и средств регионов, через которые проходит скоростная железнодорожная магистраль), так и с привлечением внебюджетного финансирования (на основе концессии сроком на 50 лет)*

**Ключевые слова:** *транспортно-логистические коридоры, финансовый прогноз, Мегaproект, капитальные затраты.*

**Annotation.** *This article gives the authorial financial feasibility to develop transport and logistical corridors within the Russian Federation, connecting the Asian-Pacific region and the European Union. There analyzed the financial forecasts of costs, traffic volume, tariffs and revenues, its budgetary and economic efficiency. Conducted financial and economic analysis showed the feasibility of implementing the Megaproject both exclusively from state financing (from the federal budget, funds*

*from the Investment Fund of the Russian Federation and funds from the regions through which the high-speed railway passes), and by attracting extra-budgetary funding (based on a concession for 50 years )*

**Keywords:** *transport and logistical corridors, financial forecast, Megaproject, capital costs.*

Финансовые прогнозы по проекту создания на территории Российской Федерации транспортно-логистических коридоров, соединяющих Азиатско-Тихоокеанский регион и Европейский Союз («Единая Евразия: Транс-Евразийский Пояс Развития – Интегральная Евразийская Транспортная Система») (далее – Мегапроект) были построены для российской части скоростной железной дороги, проходящей через 23 субъекта Российской Федерации (см. табл. 1). Общая протяженность данной железной дороги между поселком Посъет (Приморский край) и Брянском составляет 9225 км.

Все расчеты были выполнены в номинальных ценах (в рублях). При расчетах использовался долгосрочный макроэкономический прогноз, приведенный в табл. 1.

**Таблица 1. Данные о ВРП субъектов Российской Федерации, через которые проходит железная дорога, для расчета бюджетной эффективности**

№	Название субъекта РФ	Размер ВРП в 2013 году, млн. руб.	Доля в ВВП РФ
1	Амурская область	211	0,3%
2	Брянская область	223	0,3%
3	Владимирская область	307	0,4%
4	Забайкальский край	230	0,3%
5	Иркутская область	797	1,1%
6	Калужская область	293	0,4%
7	Кемеровская область	668	0,9%
8	Красноярский край	1257	1,8%
9	Московская область	2551	3,2%
10	Нижегородская область	926	1,3%
11	Новосибирская область	821	1,2%
12	Омская область	553	0,9%
13	Приморский край	576	0,8%
14	Республика Башкортостан	1267	1,8%
15	Республика Бурятия	178	0,2%
16	Республика Марий Эл	124	0,2%
17	Республика Татарстан	1547	2,2%
18	Свердловская область	1586	2,2%
19	Томская область	408	0,6%
20	Тульская область	347	0,5%
21	Тюменская область	5200	7,3%
22	Хабаровский край	474	0,7%
23	Челябинская область	879	1,2%

Источник: Федеральная служба государственной статистики РФ [1].

**Прогноз затрат по Мегaproекту.** При построении финансовых прогнозов предполагалось, что:

– размер капитальных затрат составляет 1054 млн. рублей за километр (если максимальная скорость поездов на линии составит 240 км/ч). Капитальные затраты распределяются равномерно в течение всего срока строительства;

– стоимость подвижных составов – 610 млрд. рублей;

– размер операционных затрат на обслуживание основной и вспомогательной инфраструктуры составляет 4 млн. рублей на километр пути в год (0,5 % от первоначальных капитальных затрат). Размер операционных затрат на содержание составов составляет 39 млн. рублей в год на состав в (2% от первоначальной стоимости состава). Доля затрат на персонал в операционных затратах (зарплата, премии и страховые платежи) составляет 7%;

– амортизация по составам рассчитывалась исходя из фактического срока службы (30 лет). Амортизация по скоростной линии – исходя из срока эксплуатации в течение проекта (31 год).

Суммарная величина капитальных затрат на прокладку железнодорожного полотна (для варианта со средней скоростью поездов на линии, равной 240 км/ч) – 16 800 млрд. рублей (280 млрд. долларов США). Затраты на закупку первой партии железнодорожных составов 610 млрд. рублей (10 млрд. долларов США).

При указанных выше предпосылках, стоимость Мегaproекта и, соответственно, величина требуемых инвестиций в Мегaproект, **составит около 18 000 трлн. рублей (300 млрд. долларов США по текущему курсу).**

**Прогноз объема перевозок по Мегaproекту.** Прогнозируется, что в первый год эксплуатации объем перевозок составит 1 млн. TEU, через 15 лет после начала эксплуатации будет достигнут проектный объем перевозок в 20 млн. TEU (рис. 1), который будет поддерживаться на данном уровне до конца Мегaproекта.

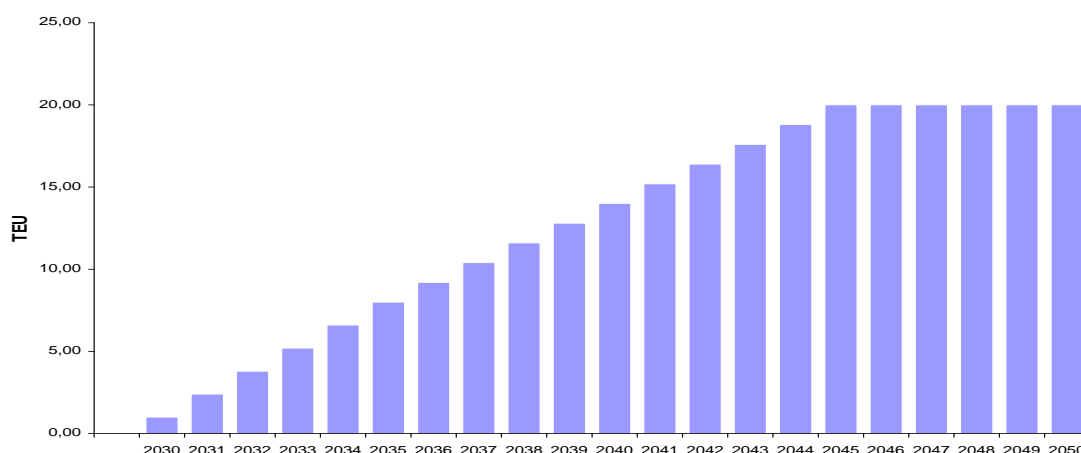


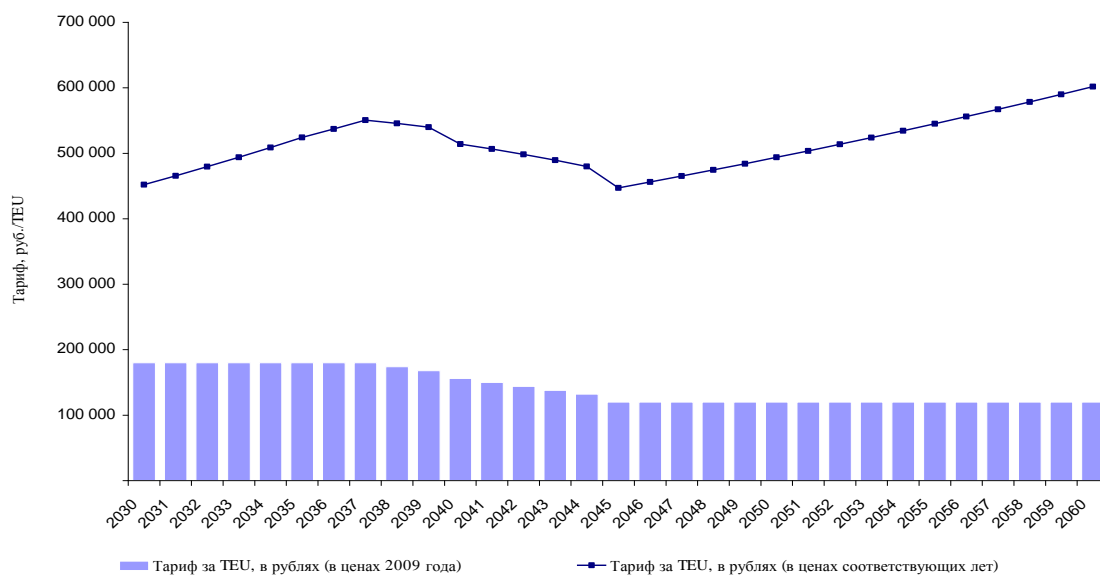
Рисунок 1. Объем перевозок, млн. TEU в год

Однако необходимо учитывать, что данный грузопоток не будет единственным. В октябре 2015 г. Китай объявил о создании консорциума Китай, Казахстан, Азербайджан, Грузия, Турция по реализации проекта Шелкового пути. Очевидно, что часть грузов из Китая к портам Атлантики будет перенаправлена через глобальный транспортный коридор Единая Евразия. Актуальность Мегaproекта возрастает и в связи с созданием транстихоокеанского партнерства (США, Япония, Австралия, Канада, Мексика, Перу, Чили, Вьетнам, Бруней, Сингапур, Малайзия, Новая Зеландия). Суммарный объем ВВП стран ТТОП составляет 40% мирового ВВП и 30% мировой международной торговли. Помимо транзитных перевозок по маршруту Азия-Европа, железная дорога сможет обслуживать иные грузопотоки (из северо-восточных провинций Китая, ограниченных в доступе к морским портам, государств Центральной Азии, регионов РФ), доля которых предварительно оценивается в 20-30% от проектного объема перевозок.

Если предположить, что темп роста рынка контейнерных перевозок по маршруту Азия-Европа-Азия сохранится на нынешнем уровне в ближайшие несколько десятилетий (в среднем, 7,2% в год), то общий объем рынка перевозок по данному маршруту составит в 2045 году 392 млн. TEU. В случае, если эксплуатация Мегaproекта будет начата в 2030 году, и он выйдет на проектную мощность в 2045 году, эта проектная мощность составит 5% от указанного объема рынка.

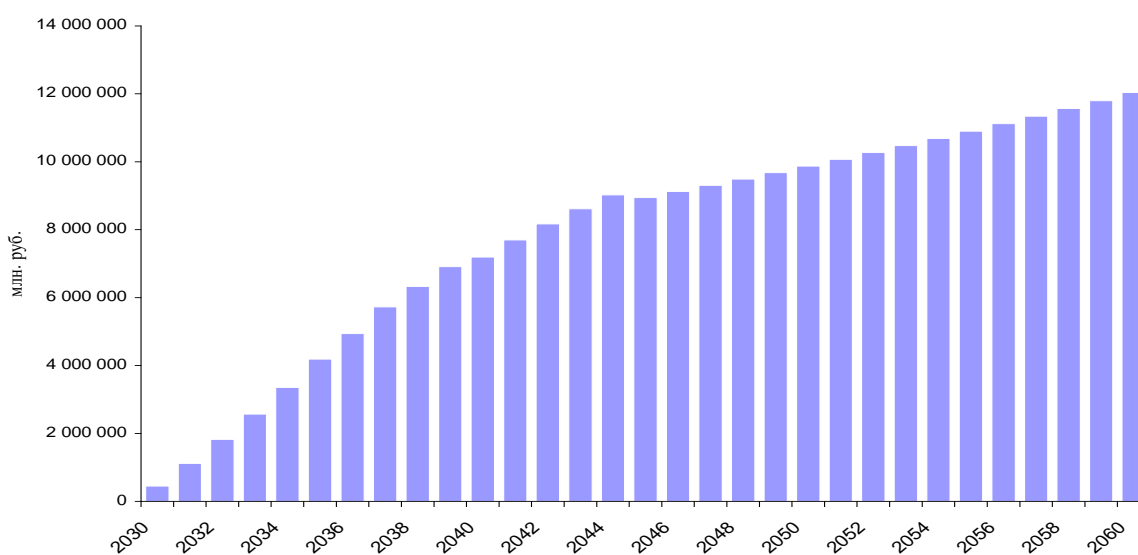
**Прогноз тарифов по Мегaproекту.** В момент входа на рынок предполагается установить тариф на уровне, не более чем на 50% (2000 долларов) превышающем уровень тарифов на конкурирующих видах транспорта (в частности, на морских перевозках). Это позволит довольно быстро наращивать объёмы перевозок по скоростной железной дороге, учитывая её конкурентные преимущества.

Ожидается, что с течением времени конкуренция на рынке скоростных перевозок ужесточится, вследствие чего тарифы на перевозки по скоростной железной дороге (без учёта инфляционного роста) будут снижаться (рис. 2).



**Рисунок 2. Прогноз тарифов по Мегaproекту по годам с начала перевозок**

**Прогноз выручки по Мегaproекту.** При прогнозировании выручки по Мегaproекту использовались прогнозы по объему перевозок из рис. 1 и тарифам, приведенным на рис. 2, а также прогнозы инфляции из табл. 1. Предполагаемый прогноз выручки по Мегaproекту представлен на рис. 3.



**Рисунок 3. Предполагаемая выручка по Мегaproекту**

**Правовая схема реализации Мегaproекта.** На основе анализа российской и международной практики по строительству и эксплуатации крупномасштабных инфраструктурных проектов, в настоящее время рассматривается две основные правовые модели реализации данного Мегaproекта:

– первая модель предполагает монопольное участие государства / пула государств при принятии ключевых управленческих и финансовых решений по проекту, то есть при данном подходе финансирование Мегaproекта

осуществляется на 100% за счет бюджетных источников, а строительство и эксплуатация Мегапроекта выполняется на основе государственного заказа государственными или частными подрядчиками;

– вторая модель, напротив, предполагает высокую степень вовлеченности частного сектора в процесс финансирования, проектирования, строительства и эксплуатации Мегапроекта на основе принципов государственно-частного партнерства в соответствии с Федеральным законом РФ от 21 июля 2005 г. N 115-ФЗ «О концессионных соглашениях» [2].

**Источники финансирования Мегапроекта на этапе строительства и эксплуатации.** Исходя из альтернативных правовых вариантов реализации Мегапроекта, было рассмотрено 2 базовых варианта финансирования Мегапроекта:

1. исключительно за счет госфинансирования (из бюджетов государств-участников Мегапроекта, суверенных инвестиционных фондов и средств регионов, через которые проходит скоростная магистраль);

2. на основе государственно-частного партнерства (концессии).

В 1 и 2 базовом варианте бюджетные средства предоставляются в форме субсидии.

Во 2 базовом варианте доля бюджетного финансирования составляет менее 100%, поскольку часть средств привлекается из частного сектора.

Средства частных инвесторов предоставляются в рублях, в форме собственного капитала – 25% от внебюджетного финансирования с номинальной доходностью 17% годовых, и в форме заемного финансирования – 75% от внебюджетного финансирования под номинальную ставку 12% годовых (с погашением в 2046 году).

Требуемая номинальная доходность вложений средств Инвестиционного Фонда Российской Федерации, используемая для расчёта средневзвешенной стоимости капитала (WACC) и чистой приведенной стоимости Мегапроекта (Project NPV) – 4% годовых.

**Финансовая эффективность Мегапроекта.** Проведенный анализ выявил, что финансовые показатели Мегапроекта приемлемы при доле государственного финансирования не менее 75%, поэтому нами подробно было проанализировано 3 варианта госучастия в проекте – доля государственного финансирования составляет 100% и доля государственного финансирования составляет 75 и 90 % (табл. 2).

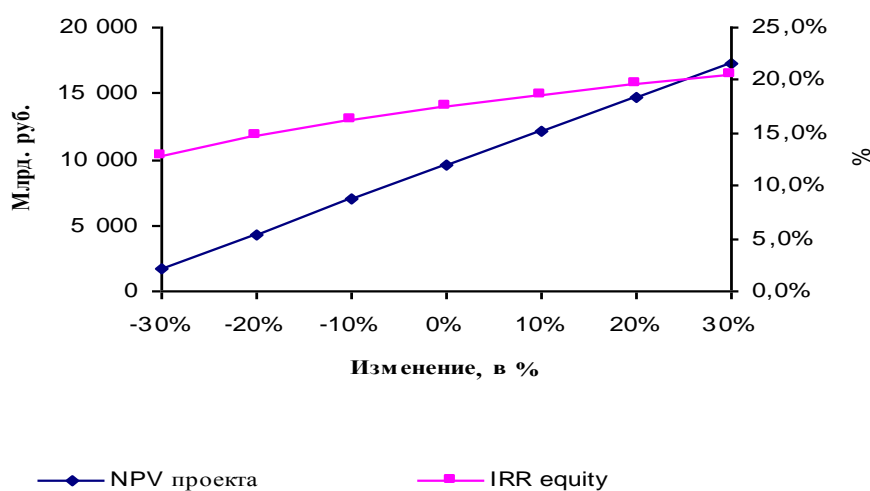
Чистая приведенная стоимость Мегапроекта положительна и составляет 9,5-26,9 трлн. рублей (в зависимости от доли частного финансирования). Также приемлем уровень внутренней нормы доходности (IRR) участия в проекте для долевых инвесторов.

**Таблица 2. Показатели финансовой эффективности Мегапроекта**

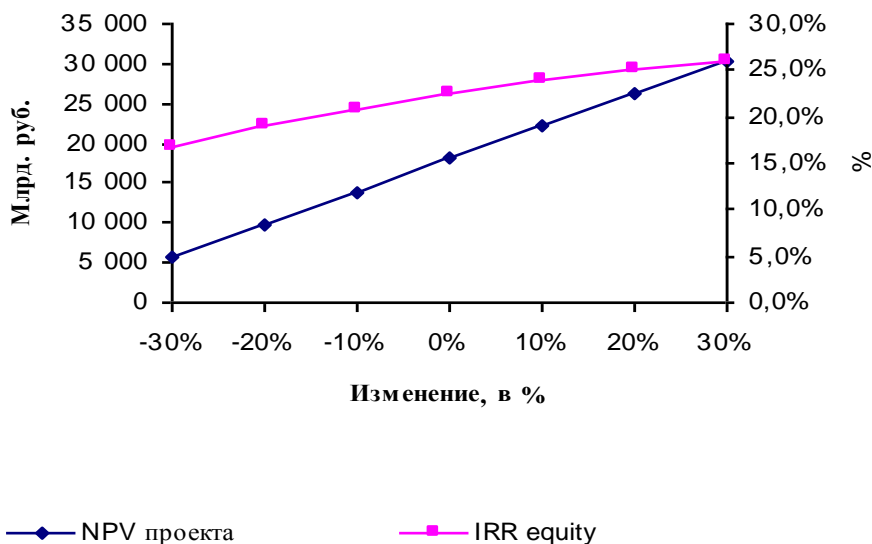
	<b>Вариант 1 100% гос. финансир.</b>	<b>Вариант 2 – 75% гос. финансир.</b>	<b>Вариант 3 – 90% гос. финансир.</b>
<b>ЧПС (NPV) Мегапроекта,</b>	53 792	19 066	36 066

<b>млрд. руб.</b>			
<b>ВНД (IRR) Мегaproекта, %</b>	10.6 %	10.6 %	10.6 %
<b>Срок окупаемости (простой), лет с начала эксплуатации</b>	8	8	8
<b>ВНД (IRR) для акционеров, %</b>	не применимо	17.5%	22.5%

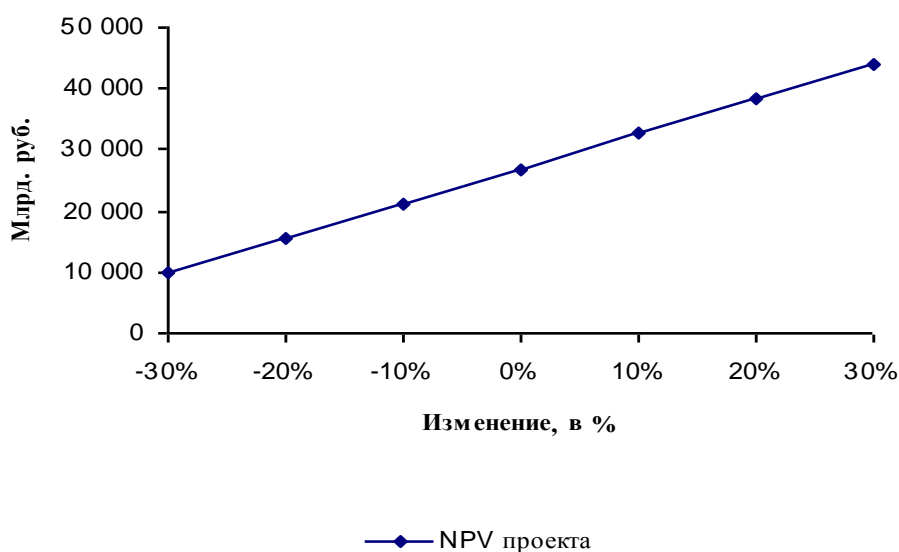
В то же время, полученные результаты в значительной степени зависят от уровня тарифов, объёма перевозок и срока Мегaproекта. Наиболее существенное влияние на финансовые показатели Мегaproекта оказывает изменение уровня тарифов (более подробно см. рис. 4-6).



**Рисунок 4. Анализ чувствительности показателей финансовой эффективности Мегaproекта к изменению уровня тарифа: доля госфинансирования – 75%**



**Рисунок 5. Анализ чувствительности показателей финансовой эффективности Мегaproекта к изменению уровня тарифа: доля госфинансирования – 90%**



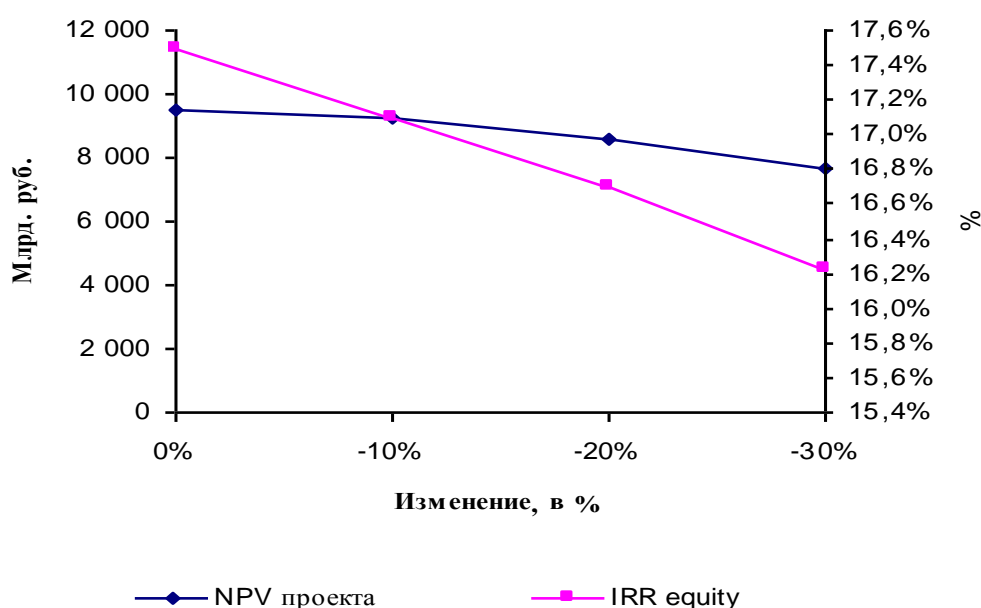
**Рисунок 6. Анализ чувствительности показателей финансовой эффективности Мегaproекта к изменению уровня тарифа: 100 % госфинансирование**

Несмотря на то, что при снижении тарифов показатель чистой приведенной стоимости (NPV) Мегaproекта остаётся положительным, что говорит о целесообразности реализации Мегaproекта в целом, финансовая привлекательность Мегaproекта для частных инвесторов существенно снижается, и тем больше, чем больше была их доля участия в проекте. Так, при варианте 90% государственного финансирования, критическим является

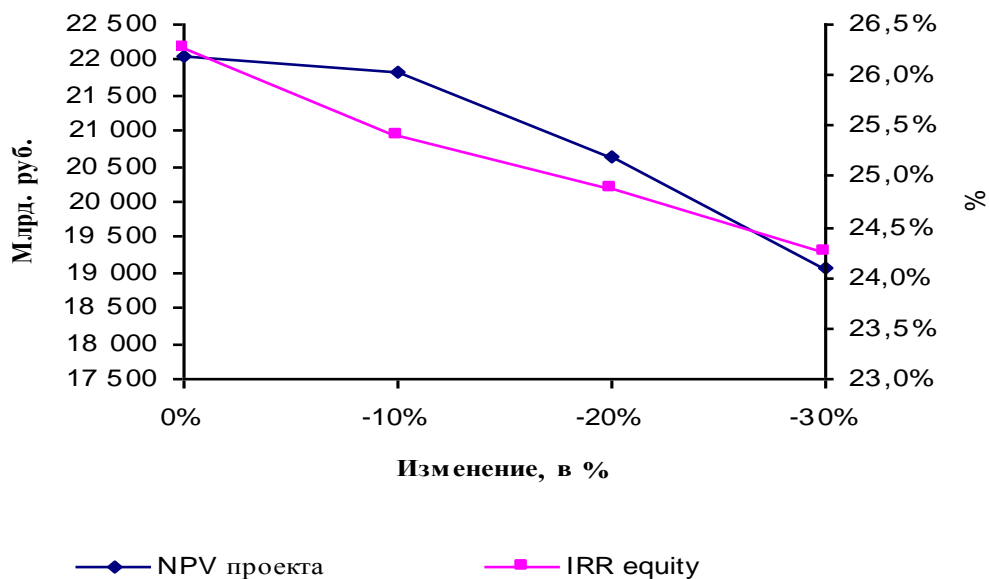


тридцатипроцентное снижение уровня тарифов, а при варианте 75% участия государства – уже десятипроцентное.

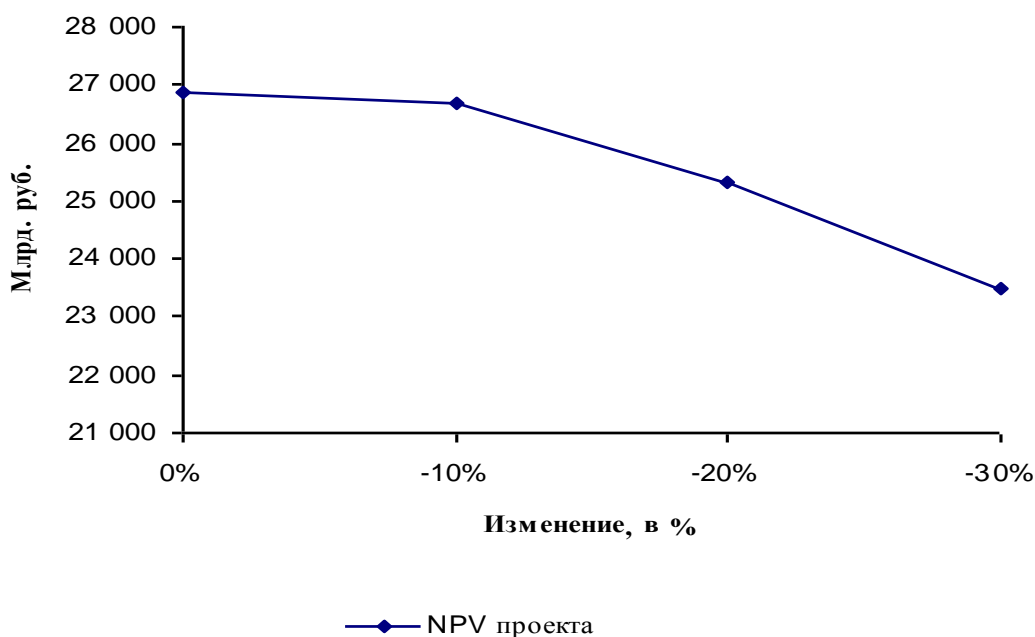
Снижение объёма перевозок также негативно сказывается на финансовых показателях Мегaproекта (более подробно см. рис. 7 - 9). В то же время следует отметить, что показатель чистой приведенной стоимости (NPV) Мегaproекта остаётся положительным. Внутренняя норма доходности (IRR) для акционеров (долевых инвесторов) снижается, но остается на приемлемом уровне для варианта с 90% государственным финансированием. Для варианта с 75% государственным финансированием уровень IRR приближается к минимально приемлемому для акционеров (долевых инвесторов) значению при сокращении объёма перевозок более чем на 10%.



**Рисунок 7. Анализ чувствительности показателей финансовой эффективности Мегaproекта к снижению уровня перевозок: доля госфинансирования – 75%**



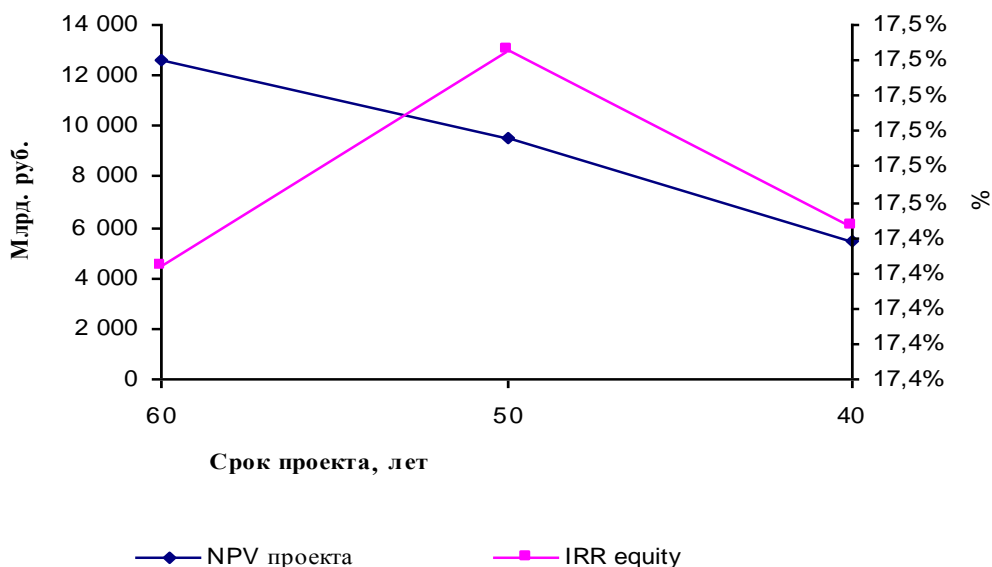
**Рисунок 8. Анализ чувствительности показателей финансовой эффективности Мегaproекта к снижению уровня перевозок: доля госфинансирования – 90%**



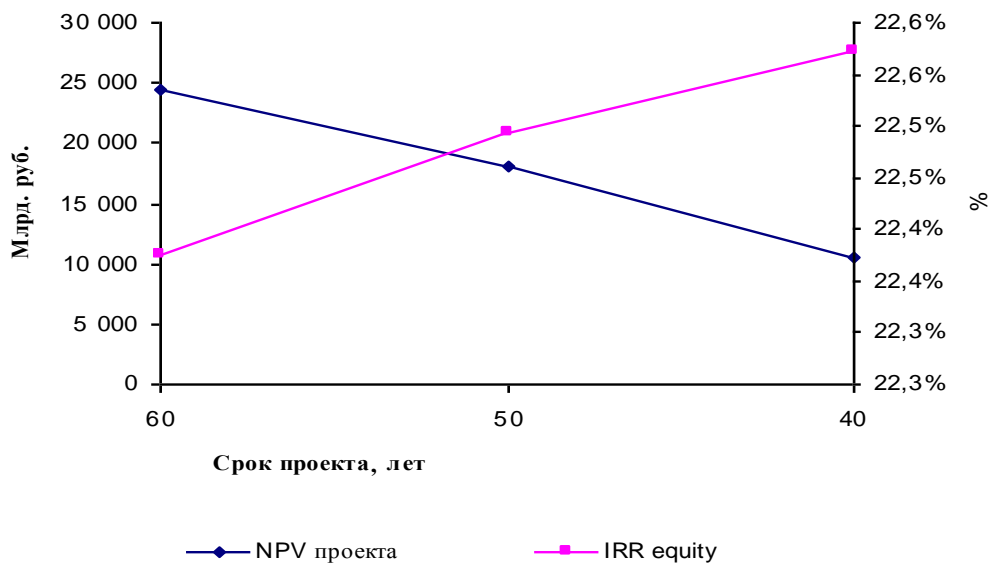
**Рисунок 9. Анализ чувствительности показателей финансовой эффективности Мегaproекта к снижению уровня перевозок: 100 % госфинансирование**

Увеличение срока Мегaproекта оказывает положительное влияние на показатели финансовой эффективности Мегaproекта в целом (см. рис. 10 - 12). В то же время, в случае существенной доли внебюджетного финансирования (25%), изменение срока Мегaproекта оказывает разнонаправленное влияние на

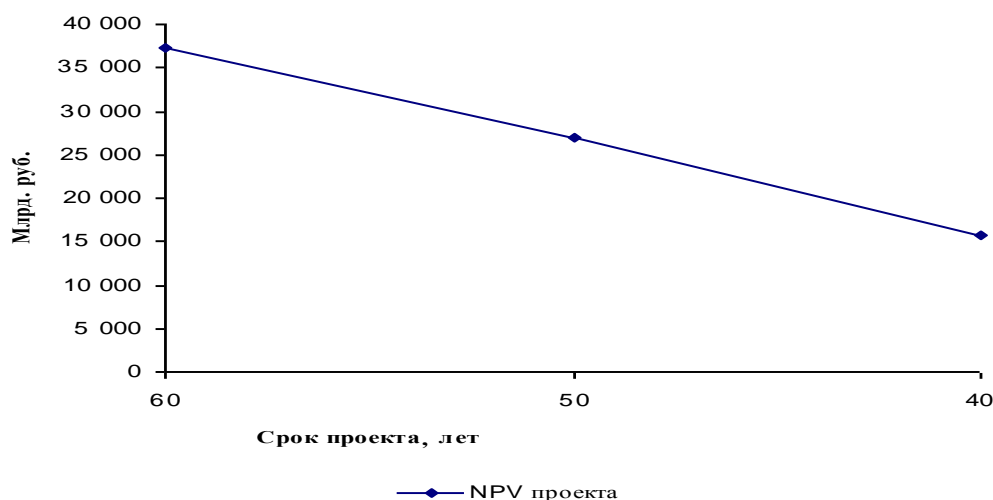
доходность участия в проекте для акционеров (долевых инвесторов). С одной стороны, дополнительный срок эксплуатации позволяет получить дополнительную прибыль. С другой стороны – влечет необходимость нести дополнительные затраты на обновление подвижного состава в связи с его износом. В частности, оптимальным сроком Мегапроекта с точки зрения акционеров (долевых инвесторов) в случае 75% государственного финансирования является 50 лет (см. рис.10).



**Рисунок 10. Анализ чувствительности показателей финансовой эффективности Мегапроекта к изменению срока Мегапроекта: доля госфинансирования – 75%**



**Рисунок 11. Анализ чувствительности показателей финансовой эффективности Мегапроекта к изменению срока Мегапроекта: доля госфинансирования – 90%**



**Рисунок 12. Анализ чувствительности показателей финансовой эффективности Мегапроекта к изменению срока Мегапроекта: 100 % госфинансирование**

Расчеты отражают соответствие всех трех вариантов финансирования проекта его номинальной доходности, при простой окупаемости 8 лет с начала эксплуатации.

**Бюджетная эффективность Мегапроекта.** Анализ бюджетной эффективности предполагает, что в рамках Мегапроекта должна быть достигнута сбалансированность государственных и частных интересов, то есть финансовая эффективность не должна достигаться в ущерб бюджетной эффективности, и наоборот, государство не должно максимизировать бюджетные поступления от реализации Мегапроекта в ущерб его инвестиционной привлекательности для частных участников.

Расчет бюджетной эффективности Мегапроекта основывается на том, что бюджетные поступления от реализации Мегапроекта не будут повышаться за счет снижения социально-экономического влияния Мегапроекта, в том числе:

- тарифы будут соответствовать выгоде, получаемой пользователями железной дороги;
- режим налогообложения пользователей железной дороги не изменится в худшую сторону.

В настоящее время для оценки эффективности Мегапроекта для государства используется показатель бюджетной эффективности, порядок расчета которой определен в Методике расчета показателей и применения критериев эффективности региональных инвестиционных проектов, утвержденной приказом Министерством регионального развития РФ от 31.07.2008 г. №117 (далее – Методика Минрегиона РФ) [3].

В соответствии с Методикой Минрегиона РФ, бюджетная эффективность инвестиционного Мегапроекта оценивается через сопоставление объема госинвестиций в инвестиционный проект и всей совокупности дисконтированных налоговых поступлений в бюджеты различных уровней

бюджетной системы Российской Федерации, обусловленных реализацией Мегапроекта.

В качестве показателя бюджетной эффективности в соответствии с вышеприведенной Методикой рассчитывается индекс бюджетной эффективности  $PI_B$ :

$$PI_B = \frac{\sum_{t=1}^T BCF_t}{Inv^{IF}}$$

где:

- $Inv^{IF}$  – объем государственной поддержки Мегапроекта;
- $BCF_t$  - дисконтированный бюджетный денежный поток, генерируемый проектом в период  $t$ , который определяется следующим образом:

$$BCF_t = \frac{TCF_t^{direct} + TCF_t^{indirect} + NTR_t}{(1 + \bar{r})^t},$$

где:

- $TCF_t^{direct}$  — прямой налоговый денежный поток периода  $t$ . Этот поток составляют налоговые поступления в бюджет в течение периода  $t$ , возникающие непосредственно от реализации инвестиционного Мегапроекта;

- $TCF_t^{indirect}$  — косвенный налоговый денежный поток периода  $t$ . Этот поток состоит из налоговых поступлений в бюджет в течение периода  $t$  от экономических агентов, которые не являются инвесторами или участниками Мегапроекта, однако чья экономическая деятельность тем или иным образом связана с проектом;

- $NTR_t$  — доходы от использования государственного имущества, создаваемого в ходе реализации инвестиционного Мегапроекта. Данный показатель рассчитывается как сумма доходов бюджета от эксплуатации создаваемых в рамках инвестиционного Мегапроекта объектов инфраструктуры в периоде  $t$ ;

- $\bar{r}$  — требуемая доходность на вложение капитала из средств бюджета (в настоящее время 4% годовых).

Мегапроект признается соответствующим критерию бюджетной эффективности в случае, если подтвержденное значение индекса бюджетной эффективности  $PI_B$  превышает 1.

В целях расчета бюджетной эффективности были оценены следующие прямые бюджетные эффекты: прямой налоговый и косвенный налоговые потоки, и расходы на господдержку (госфинансирование) Мегапроекта.

При расчетах предполагалось, что ставка налога на прибыль составляет 20%. Иные налоговые эффекты не моделировались.

Для определения размера косвенных бюджетных эффектов был использован подход, описанный в Федеральной целевой программе «Развитие транспортной системы России (2010-2015 годы)», который устанавливает, что мультипликативный эффект в нетранспортных отраслях экономики и социальной сфере принимается равным 20% величины эффекта на транспорте

[4]. Таким образом, размер косвенных бюджетных эффектов в части поступлений принимается в размере 20% от прямых бюджетных эффектов в виде прямых налогов, таких как налог на прибыль концессионера.

Также были определены показатели чистой приведенной стоимости (NPV) участия в проекте и внутренней нормы доходности (IRR) для государства.

Как видно из табл. 3, приведенной ниже, во всех рассмотренных вариантах (при разной степени госучастия в финансировании Мегапроекта) проект соответствует критерию бюджетной эффективности (значение индекса бюджетной эффективности (PIB) превышает 1). Величина чистой приведенной стоимости (NPV) участия в проекте для бюджета положительна, внутренняя норма доходности (IRR) составляет 5-6%. При этом наиболее привлекателен для государства вариант с максимально возможной долей участия частного сектора в проекте.

**Таблица 3. Бюджетная эффективность Мегапроекта**

	<b>Вариант 1 - 100% гос.финансир.</b>	<b>Вариант 2 – 75% гос.финансир.</b>	<b>Вариант 3 – 90% гос.финансир.</b>
<b>NPV бюджета, млрд. руб.</b>	2 904	6 154	4 198
<b>IRR бюджета, %</b>	4.7%	5.8%	5.1%
<b>Индекс бюджетной эффективности (PIB)</b>	1.18	1.52	1.30

**Экономическая эффективность Мегапроекта.** В соответствии с Методикой Минрегиона РФ, экономическая эффективность регионального инвестиционного Мегапроекта оценивается по его способности влиять на формирование валового регионального продукта субъекта Российской Федерации, и обеспечивать динамику экономического роста. Оценка экономической эффективности регионального инвестиционного Мегапроекта основывается на определении добавленной стоимости (VA), генерируемой региональным инвестиционным проектом.

Добавленная стоимость по проекту считалась по методу доходов и включала в себя эквиваленты факторных доходов (заработной платы, ренты, прибыли, процентов), косвенных налогов и амортизации.

Для расчёта была использована следующая формула:

$$VA = EBITDA + Sal + Rent,$$

где:

- EBITDA – прибыль регионального инвестиционного Мегапроекта до налогообложения, выплаты процентов по долговым обязательствам, и амортизационных отчислений;

- Sal – суммарная заработная плата работников регионального инвестиционного Мегапроекта и косвенные налоги, базой по расчёту которых выступает фонд заработной платы;

- Rent – арендная плата.

Длительность временного периода, на котором осуществляется оценка добавленной стоимости, соответствовала сроку Мегапроекта в базовом

варианте (50 лет).

Годовой индекс экономической эффективности регионального инвестиционного Мегaproекта  $\mathcal{E}_r^t$  характеризует влияние регионального инвестиционного Мегaproекта на рост валового регионального продукта (суммарного ВРП по всем 23 регионам, которые затрагиваются реализацией Мегaproекта (более подробно см. табл. 1)) и оценивается по соотношению величины добавленной стоимости в ценах предыдущего года к объему валового регионального продукта предыдущего года, рассчитанного в условиях отказа от реализации инвестиционного Мегaproекта:

$$\mathcal{E}_r^t = VA_c^t / \widehat{ВРП}^{t-1},$$

где:

•  $\widehat{ВРП}^{t-1}$  – объем валового регионального продукта предыдущего года в текущих ценах в условиях отказа от реализации инвестиционного Мегaproекта.

$$\widehat{ВРП}^t = ВРП^t - VA^t,$$

где:

•  $ВРП^t$  – прогнозируемый объем валового регионального продукта периода  $t$  в текущих ценах при условии реализации Мегaproекта;

•  $VA^t$  – добавленная стоимость, генерируемая региональным инвестиционным проектом в году  $t$ , в текущих ценах;

•  $VA_c^t$  – добавленная стоимость, генерируемая региональным инвестиционным проектом в году  $t$ , оцененная в сопоставимых ценах предыдущего года.

В качестве основного показателя экономической эффективности инвестиционного Мегaproекта используется интегральный индикатор экономической эффективности инвестиционного Мегaproекта  $\mathcal{E}_T$ , характеризующий часть суммарного за все годы расчетного периода прогнозируемого реального объема валового регионального продукта, которая может быть обеспечена реализацией инвестиционного Мегaproекта. Интегральный индикатор экономической эффективности инвестиционного Мегaproекта рассчитывается как соотношение суммы годовых реальных объемов добавленной стоимости, генерируемой региональным инвестиционным проектом, и суммы годовых объемов валового регионального продукта, приведенных к сопоставимому виду с использованием индексов реальной динамики, оцениваемых в макроэкономическом прогнозе:

$$\mathcal{E}_T = 100 * (\mathcal{E}_2^1 + \sum_{j=2}^T \mathcal{E}_2^j \prod_{t=1}^{j-1} I^{\wedge t}) / \sum_{j=1}^T \prod_{t=1}^j I^t,$$

где:

•  $t$  и  $j$  – индексы рассматриваемых лет Прогнозного периода;

•  $I^t$  - индекс экономического роста в периоде  $t$  по данным Прогноза;

•  $I^{\wedge t}$  - индекс экономического роста в периоде  $t$  при условии отказа от реализации инвестиционного Мегaproекта,

$$I^{\wedge t} = \widehat{ВРП}_c^t / \widehat{ВРП}^{t-1}$$

где

•  $\widehat{ВРП}_c^t$  – оценка  $\widehat{ВРП}^t$  в сопоставимых ценах предыдущего года,

$$\text{ВРП}_c^t = \text{ВРП}_c^t - \text{VA}_c^t = \text{ВРП}^{t-1} * \text{I}^t - \text{VA}_c^t$$

В соответствии с проведенными расчетами величина интегрального индикатора экономической эффективности инвестиционного Мегапроекта ЭТ составляет 1,775%, что существенно превышает рекомендуемое пороговое значение в 0,012%.

Таким образом, стоимость Мегапроекта (суммарная величина инвестиций в российский сегмент высокоскоростной железной дороги), по предварительным расчётам, оценивается в 18 трлн. рублей (240 млрд. долларов США) в ценах 2015 года.

Строительство по проекту будет осуществляться в 2020-2035 годах. В 2036 году будет начата эксплуатация, а выход на проектную мощность в 20 млн. TEU ожидается в 2051 году.

Предполагается, что тарифы на перевозки в рамках Мегапроекта будут сопоставимы с тарифами на конкурирующие виды транспорта, при обеспечении дополнительных выгод для потребителей (в частности, значительного сокращения сроков перевозок).

Проведенный финансово-экономический анализ показал целесообразность реализации Мегапроекта как исключительно за счет госфинансирования (из федерального бюджета, средств Инвестиционного Фонда Российской Федерации и средств регионов, через которые проходит скоростная железнодорожная магистраль), так и с привлечением внебюджетного финансирования (на основе концессии сроком на 50 лет):

– Выход на окупаемость Мегапроекта ожидается через восемь лет после начала эксплуатации по проекту, то есть в 2044 году.

– Для повышения финансовой жизнеспособности Мегапроекта, желательно обеспечить не менее 75% финансирования из бюджета и/или Инвестиционного Фонда Российской Федерации. Оставшаяся часть необходимых инвестиций может быть профинансирована путем привлечения частного долгового и долевого капитала.

– Реализация Мегапроекта будет иметь значительный положительный эффект для экономики 23 регионов (включая повышение ВРП и создание новых рабочих мест) и ряда отраслей обрабатывающей промышленности.

– Чистый (за вычетом государственных инвестиций) прирост налоговых поступлений в бюджет в результате реализации проекта по созданию высокоскоростного коридора развития оценивается в размере порядка 3-6 трлн. рублей.

В целом, стоит отметить, что общая стоимость Мегапроекта «Единая Евразия: ТЕПР – ИЕТС» (включая всю протяженность пути и полный комплекс сопутствующей/обеспечивающей инфраструктуры) неизбежно будет представлять собой беспрецедентную, по масштабам постсоветской экономики РФ, величину. Однако, во-первых, соответствующие расходы инвесторов станут, в своей существенной части, доходами для отечественной индустрии и бюджета (через налоговые поступления), во-вторых, они могут и должны быть распределены между участниками международного пула стратегических инвесторов Мегапроекта (став одной из точек приложения для избыточных



объемов глобального финансового капитала), в-третьих, проект имеет приемлемые перспективы окупаемости не только в долгосрочном, но и в среднесрочном горизонте планирования.

**Литература:**

1. Федеральная служба государственной статистики Российской Федерации. URL: <http://www.gks.ru>.

2. Федеральный закон РФ от 21 июля 2015 года N 115-ФЗ «О концессионных соглашениях» (с изменениями и дополнениями). URL: <http://base.garant.ru/12141176>.

3. Приказ Министерства регионального развития РФ от 31 июля 2008 г. № 117 «Об утверждении Методики расчета показателей и применения критериев эффективности региональных инвестиционных проектов». URL: <http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/12061879>.

4. Федеральная целевая программа «Развитие транспортной системы России (2010 – 2015 годы)». Утверждена Постановлением Правительства РФ от 20 мая 2008 г. №377. URL: [http://doc.rzd.ru/doc/public/ru%3FSTRUCTURE\\_ID%3D704%26layer\\_id%3D5104%26id%3D3999](http://doc.rzd.ru/doc/public/ru%3FSTRUCTURE_ID%3D704%26layer_id%3D5104%26id%3D3999).

**Literature:**

1. The Federal State Statistics Service of the Russian Federation. URL: <http://www.gks.ru>.

2. The Federal Act of the Russian Federation dated July 27, 2015 N 115-FA “On concession agreements” (as amended and supplemented). URL: <http://base.garant.ru/12141176>.

3. The Order of the Ministry for Regional Development of the Russian Federation dated July 31, 2015 No. 117 “About the methodology for calculating indicators being approved and the right-to-development criteria for regional investment projects being applied”. URL: <http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/12061879>.

4. The Federal target programme “Russian Transport System Development” (2010-2015)”. Approved by the Government Resolution (May 20, 2008 No. 377). URL: [http://doc.rzd.ru/doc/public/ru%3FSTRUCTURE\\_ID%3D704%26layer\\_id%3D5104%26id%3D3999](http://doc.rzd.ru/doc/public/ru%3FSTRUCTURE_ID%3D704%26layer_id%3D5104%26id%3D3999).