

ФОНДОВЫЕ РЫНКИ			ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ИНДЕКСЫ			ЗЕЛЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ		
S&P 500	2991,78	↑0,4%	S&P Global Infrastructure	2661,63	↑0,3%	S&P Green Bond Index	141,2	↓0,4%
MSCI EM	1015,23	↑0,5%	S&P EM Infrastructure	2032,48	↓0,1%			
MSCI Russia	723,51	↑2,6%	S&P High Income Infrastructure	1301,41	↑4,2%			

Данные индексов на последний перед публикацией рабочий день (23 сентября 2019 года). Данные о динамике индекса за последние две недели (9 сентября – 23 сентября 2019 года).

Источник: S&P Global, MSCI

Екатерина Якунина
yakunina@infraone.ru

Алексей Жундрик
zhundrikov@infraone.ru

Галина Барцева
bartseva@infraone.ru

Weekly #18 2019

Инвестиции в инфраструктуру: почему федеральные расходы на комплексный план в 2019 году увеличились?

«Коммуникации между центрами экономического роста» лидируют в комплексном плане по объему инвестиций на ближайшие шесть лет: на них заложено свыше 1,7 трлн руб. в целом и 1,4 трлн руб. – из федерального бюджета. В рамках федерального проекта хотят развивать коммуникации между «центрами экономического роста»: региональными столицами и другими городами. Проект предполагает строительство 708 км автодорог, двух автодорожных обходов городов, моста через Енисей, а также строительство и реконструкцию еще 959 км автодорог, 49 развязок авто- и железных дорог. Точный перечень автодорог и развязок не сформирован, но большинство из тех, что прямо не указаны в комплексном плане, детализированы в апрельской редакции госпрограммы «Развитие транспортной системы».

Каких федеральных проектов коснулось увеличение расходов государства на комплексный план? Почему его бюджетное исполнение все еще меньше, чем у национальных проектов? И как перераспределение средств внутри комплексного плана повлияет на его реализацию?

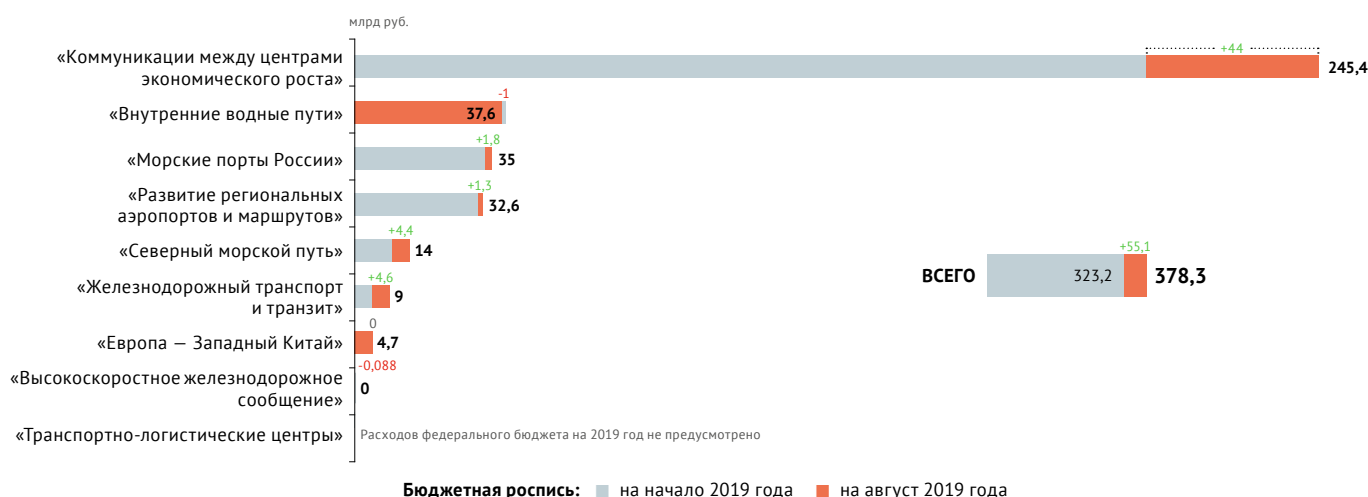
С момента принятия комплексного плана модернизации и расширения магистральной инфраструктуры прошел уже почти год, но ясности с проектами, которые в него попадут, по-прежнему не прибавилось. И несмотря на то что государственное финансирование плана на 2019 год увеличили, его исполнение продолжает отставать от национальных проектов.

Государство увеличило расходы. Во второй половине июля президент подписал закон о внесении изменений в федеральный бюджет, в результате которых оказалось пересмотрено и финансирование части федеральных проектов комплексного плана.

Сравнение расписанных в бюджете средств на начало января и на начало августа показывает, что федеральные вложения в комплексный план должны вырасти на 17%, или на 55,1 млрд руб., и составить 378,3 млрд руб. (см. рисунок 1).

Подробнее о федеральных проектах, вошедших в комплексный план, читайте в аналитическом обзоре «Комплексный план: деньги, ограничения, перспективы».

Рисунок 1. Как изменились объемы утвержденных на комплексный план федеральных средств?



Источник: данные Казначейства, федерального бюджета, расчеты и анализ InfraONE Research

Большая часть увеличения (44 млрд руб.) придется на проект «Коммуникации между центрами экономического роста», доля финансирования которого и так составляла свыше 62% от всех расходов государства на комплексный план в 2019 году, а теперь увеличилась почти до 65%. По этому федеральному проекту до конца 2019 года теперь должно быть освоено 245 млрд руб. вместо 201 млрд руб., запланированных в начале года.

Около 40,3 млрд руб. из «добавленных» проекту средств направят в уставный капитал РЖД, в том числе на развитие железнодорожной инфраструктуры Центрального транспортного узла. До 1,7 млрд руб. может получить ГК «Автодор» на строительство и реконструкцию автомобильных дорог. Еще 2 млрд руб. будет направлено на капитальные вложения по проекту «Коммуникации между центрами экономического роста».

В начале лета был подписан еще один закон, касающийся комплексного плана: его приравнивали к нацпроектам в части распределения средств. Теперь для изменения финансирования комплексного плана можно просто поменять бюджетную роспись, минуя обычную процедуру внесения правок в бюджет.

Среди других федеральных проектов, траты на которые государство тоже увеличило, оказались «Железнодорожный транспорт и транзит» (на 4,6 млрд руб.), «Северный морской путь» (на 4,4 млрд руб.), «Морские порты России» (на 1,8 млрд руб.) и «Развитие региональных аэропортов и маршрутов» (на 1,3 млрд руб.).

По отношению к ранее запланированным расходам наиболее существенно было пересмотрено финансирование проектов «Железнодорожный транспорт и транзит» (более чем вдвое, до 9 млрд руб.) и «Северный морской путь» (почти на 46%, до 14 млрд руб.). Но такие «скачки», скорее, можно объяснить изначально небольшими объемами государственных вложений.

По двум федеральным проектам планируемые расходы государства остались прежними.

Еще по двум они были снижены: уменьшение коснулось «Внутренних водных путей» (финансирование сократилось на 1 млрд руб. к тому, что планировалось в январе 2019 года) и «Высокоскоростного железнодорожного сообщения». По последнему запланированное финансирование отменили, но оно и так было минимальным: в итоге 88 млн руб. не попадут в уставный капитал РЖД в 2019 году. К этому, вероятно, привели отсутствие единого взгляда на необходимость ВСМ и нерешенный вопрос с выбором ее маршрута.

Планку финансирования на 2019 год повысили лишь для комплексного плана. Для сравнения, по всем национальным проектам аналогичный пересмотр финансирования составил лишь 7 млрд руб.

Изменился ли объем планируемых к привлечению в проекты частных средств, пока остается неизвестным, поскольку комплексный план еще не обновляли.

С одной стороны, рост расходов государства на комплексный план пусть и не сильно, но повышает шансы реализации отдельных проектов к 2024 году. Возможность быстрого пересмотра бюджетных трат на проекты комплексного плана и национальных проектов делает процедуру финансирования более управляемой и гибкой.

Но, с другой стороны, бóльший объем запланированных средств при том же «неспешном» ритме их поступления снизит уровень бюджетного исполнения и увеличит отставание по этому параметру комплексного плана от национальных проектов.

Гибкость финансирования подразумевает, впрочем, и более высокий уровень неопределенности при распределении средств. В этом случае, на наш взгляд, более защищенным оказывается запускающий проект в рамках комплексного плана концессионер, поскольку властям в этом случае будет сложнее «передумать» финансировать проект. Менее защищенными станут проекты, планируемые к реализации по госзаказу, потому что их финансирование может быть признано менее приоритетным в любой момент.

Как государство финансирует проекты комплексного плана.

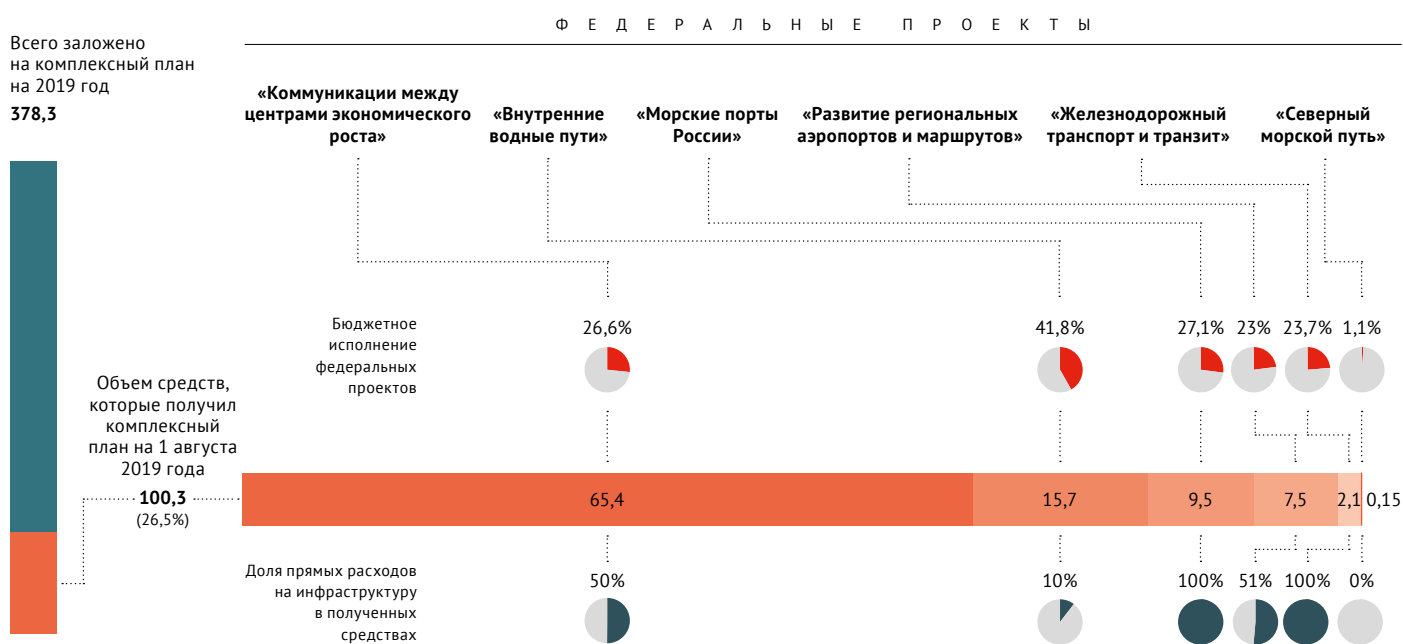
Расходы федерального бюджета на мероприятия в рамках комплексного плана за семь месяцев 2019 года составили 100,3 млрд руб., или 26,5% от запланированного объема, следует из оперативных данных Казначейства.

По итогам первого полугодия 2019 года бюджетное исполнение плана было на уровне 23,8%. За этот месяц был пересмотрен объем трат по инициативам комплексного плана в сторону увеличения на 47 млрд руб., а освоено за июль только 21,5 млрд руб. Таким образом, за июль исполнение выросло лишь на 2,7 п. п.

Лидером по объему полученных с начала года от государства средств остается федеральный проект «Коммуникации между центрами экономического роста» (66,4 млрд руб.), на который в июле было выделено около 2/3 июньского объема финансирования: 13,2 млрд руб. против 21,5 млрд руб.

По исполнению бюджета на первое место вновь вернулся федеральный проект «Внутренние водные пути» (41,8% планируемых средств до него уже доведено). А на втором оказались «Коммуникации между центрами экономического роста» (27,1%). Оба проекта обогнали лидера в этом параметре по итогу первого полугодия 2019 года – «Железнодорожный транспорт и транзит», бюджетное исполнение которого за семь месяцев составило только 23,7%. Впрочем, такой низкий результат последнего проекта обусловлен тем, что общие расходы на него выросли вдвое.

Рисунок 2. Федеральные расходы на проекты комплексного плана за январь-июль 2019 года, млрд руб.



Источник: данные Казначейства, федерального бюджета, комплексного плана, расчеты и анализ InfraONE Research

Наибольший прирост инвестиций за месяц произошел по федеральному проекту «Северный морской путь» (более чем в два раза, на 83,8 млн руб.), но тут сыграл, наоборот, эффект низкой базы.

Доля прямых инфраструктурных трат федерального бюджета в комплексном плане (то есть расходов, которые шли непосредственно на капитальное строительство или ремонт) за семь месяцев 2019 года достигла 49,7%, за июль увеличившись лишь на 1,2 п. п.

Комплексный план продолжает сильно отставать по финансированию от национальных проектов, средний уровень бюджетного исполнения которых без учета самого плана составил за эти семь месяцев 44,7%. Мы полагаем, что к аналогичному уровню (45-50%) бюджетное исполнение комплексного плана может приблизиться по итогам третьего либо в начале четвертого квартала.

Зарубежное финансирование: на один проект конкретнее?

Согласно обновленному федеральному бюджету на 2019-2021 годы, государство планирует получить в международном банке развития АВИИ кредит в размере \$500 млн, но вероятность его привлечения в 2019 году крайне мала. Указывается, что средства будут использовать на проекты инфраструктурного развития страны и, в частности, на строительство и реконструкцию автодороги М-29 «Кавказ» (из Краснодара через Грозный и Махачкалу до границы с Азербайджаном). Это делает чуть более конкретной заявку, ранее поданную в этот банк Минтрансом (подробнее см. [InfraONE Research Weekly #16](#)).

Оговорка

Обзор подготовлен InfraONE Research, аналитическим подразделением инвестиционной компании InfraONE, и публикуется в целях информирования участников рынка и других заинтересованных лиц о наиболее актуальных вопросах инфраструктурных инвестиций.

Приведенные выводы, экспертные оценки и прогнозы, если не указано иное, отражают позицию аналитиков InfraONE Research, а не профильных подразделений компании, не претендуют на полноту анализа той или иной отрасли, проекта или финансового инструмента и актуальны по состоянию на дату публикации.

Авторы не несут ответственность за точность и актуальность данных, оценок и прогнозов. Обзор не может служить основанием для принятия каких-либо инвестиционных решений, не является рекламой или офертой, а публикуется исключительно в информационных целях.

Об InfraONE

Инвестиционная компания InfraONE («Первая инфраструктурная компания») специализируется на прямых инвестициях в инфраструктуру. Компания в своих интересах или интересах третьих лиц осуществляет организацию проектов и сделок, управление ими, финансирование проектов, а также предоставляет сервис инвестиционного консультирования, аналитической поддержки и продвижения проектов.

В первую очередь, интерес для InfraONE представляют инвестиции в проекты, структурированные через ГЧП, концессии, проектное финансирование. Компания является независимым игроком и реализует проекты в железнодорожной, автодорожной, аэропортовой, портовой, иной транспортной, энергетической, социальной, медицинской, телекоммуникационной и других инфраструктурных сферах.

Об InfraONE Research

InfraONE Research – исследовательская группа инвестиционной компании InfraONE. Группа автономно анализирует все значимые инвестиционные планы, проекты и события в различных отраслях инфраструктуры. При этом в аналитике приводится только общедоступная информация по этим проектам.

Материалы InfraONE Research распространяются на ключевых деловых форумах страны – Петербургском международном экономическом форуме, Российском инвестиционном форуме, на «Транспортной неделе», «Российской неделе ГЧП» и других.

Подписаться на аналитические отчеты InfraONE Research можно на сайте infraone.ru