

ФОНДОВЫЕ РЫНКИ			ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ИНДЕКСЫ			ЗЕЛЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ		
S&P 500	3006,72	↑ 2,3%	S&P Global Infrastructure	2697,80	↑ 1,4%	S&P Green Bond Index	141,42	0%
MSCI EM*	1024,02	↑ 3%	S&P EM Infrastructure	2105,98	↑ 4,3%			
MSCI Russia	725,10	↑ 4,2%	S&P High Income Infrastructure	1308,32	↑ 2,1%			

* Данные последнего обновления индекса (18 октября).

Данные индексов на последний перед публикацией рабочий день (21 октября 2019 года). Данные о динамике индекса за последние две недели (7-21 октября 2019 года).

Источник: S&P Global, MSCI

Галина Барцева
bartseva@infraone.ru

Екатерина Якунина
yakunina@infraone.ru

Weekly #20 2019

Инвестиции в инфраструктуру: какие изменения ждут комплексный план в ближайшие годы?

Насколько могут увеличить расходы на комплексный план в следующую трехлетку? Успеют ли исполнители получить и освоить федеральные средства в его рамках в 2019 году? И от чего зависят объемы плановых и реальных вложений?

Государство увеличивает расходы. Опубликован проект федерального бюджета на 2020-2022 годы. Согласно документу, власти снова хотят увеличить расходы на реализацию нацпроектов и комплексного плана.

В 2020 году затраты федерального бюджета на майский указ предлагается увеличить на 5,7%, а в 2021 году — на 5,5% по сравнению с объемом, который был утвержден на него в действующем бюджете (или на 106,2 млрд руб. и 115,9 млрд руб. соответственно). Всего в 2020 году всем нацпроектам планируют выделить почти 2 трлн руб., в 2021-м — 2,2 трлн руб., а в 2022-м — сразу 2,7 трлн руб.

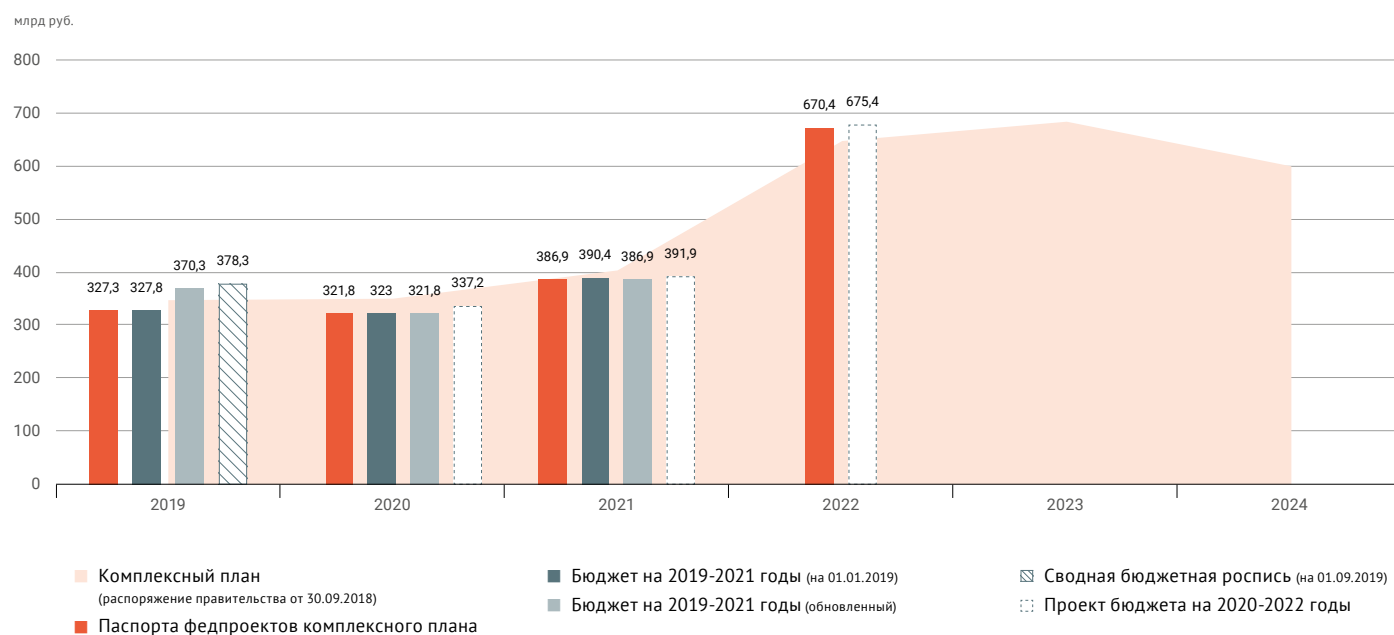
Расходы на комплексный план на 2020-2021 годы могут суммарно вырасти на 20,5 млрд руб. от утвержденных ранее сумм. При этом не все федеральные проекты плана оказываются «в плюсе»: в следующие два года правительство планирует уменьшить бюджеты «Европы — Западного Китая» (на 3,7 млрд руб.), «Северного морского пути» (на 0,4 млрд руб.) и «Железнодорожного транспорта и транзита» (на 4,7 млрд руб.). Последний в следующем году получит только треть от того, что планировалось по нему изначально.

Одновременно существенно вырастут расходы на «Коммуникации между центрами экономического роста» – на 25,3 млрд руб., меньше – на «Внутренние водные пути» (2,3 млрд руб.), «Развитие региональных аэропортов и маршрутов» (1,1 млрд руб.), «Морские порты России» (0,3 млрд руб.). Не намерены менять финансирование по «Транспортно-логистическим центрам» и «Высокоскоростному железнодорожному сообщению».

Общие планируемые на 2019 год расходы бюджета по комплексному плану (378,3 млрд руб.), по данным актуальной на 1 сентября версии, почти на 30 млрд руб. выше тех, что были приняты в самом комплексном плане, и на 50,5 млрд руб. – тех, что были утверждены в бюджете в конце прошлого года. Проект нового бюджета поддерживает тренд роста планируемых трат: вложения по нему на 2020-2021 годы уже на 15,7 млрд руб. превышают планы правительства по нынешнему бюджету, и можно ожидать, что в течение 2020 года они будут еще увеличены.

На 2022 год законопроект и вовсе планирует резкий рост федеральных расходов до 675,4 млрд руб., или на 72,3% больше того, что запланировано годом ранее. Такие бюджетные планы даже амбициознее тех, что утверждены в самом комплексном плане: там в 2022 году предусмотрен рост расходов на 59,7%, что на 12,6 п. п. меньше.

Рисунок 1. Как соотносятся плановые федеральные расходы на комплексный план в разных документах

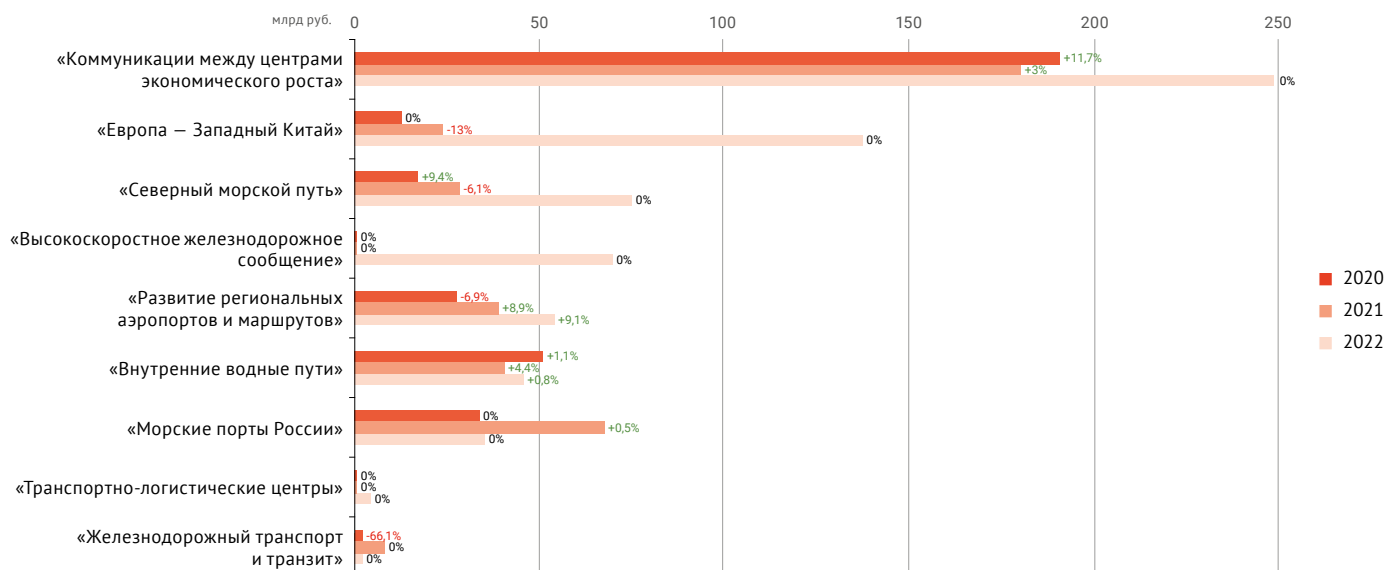


Источник: данные комплексного плана, Счетной палаты, Казначейства, расчеты InfraONE Research

Этот вариант бюджета еще не окончательный, но он подтверждает, что несмотря на слишком медленное освоение средств в первый год шестилетки (подробнее см. «Как государство финансирует комплексный план»), правительство с каждым новым документом увеличивает финансирование программ инфраструктурного строительства. При этом рост плановых расходов, на наш взгляд, по большей части объясняется необходимостью переносить на будущее те деньги, которые власти не успевают освоить вовремя.

Мы не ждем, что государство сможет обеспечить резкий рост федеральных вложений в 2022 году. Для этого у него не хватает готовых проектов, а если масштабное строительство все же начнется, с большой вероятностью, возникнет дефицит строительных мощностей и материалов. Тенденция наращивать будущие вложения на фоне отставания в освоении, на наш взгляд, закрепится и в следующем году.

Рисунок 2. Как планируют увеличить расходы на федеральные проекты комплексного плана*



* Указаны объемы финансирования, которые рассматриваются в проекте федерального бюджета на 2020-2022 годы. Дополнительно за 2020-2021 годы указан их прирост по сравнению с объемами, предусмотренными актуальной редакцией закона о бюджете (от 18 июля 2019 года), а за 2022 год – по сравнению с вложениями, предусмотренными паспортами федеральных проектов.

Источник: данные Счетной палаты, расчеты InfraONE Research

Как государство финансирует комплексный план. Расходы федерального бюджета на мероприятия в рамках комплексного плана за девять месяцев 2019 года составили 151,4 млрд руб., или 40% от запланированного объема, следует из данных Казначейства.

В сентябре было освоено 29,9 млрд руб., что привело к приросту исполнения на 7,9 п. п. Это почти на треть превышает результат за прошлый месяц. Сопоставимый темп прироста расходов федерального бюджета (на 7,8 п. п. – 25,9 млрд руб.) наблюдался в июне.

Лидером по объему полученных с начала года от государства средств остается федеральный проект «Коммуникации между центрами экономического роста» (106,1 млрд руб.). Только в сентябре на него было направлено 23,3 млрд руб., или 78,2% всех средств, выделенных в этом месяце на комплексный план.

Не изменилась и тройка федеральных проектов с наибольшей долей освоения бюджетных средств. На первом месте остается федеральный проект «Внутренние водные пути»: 45,2% планируемых средств до него уже доведено, хотя за месяц прирост не превысил 3 п. п. За ним следуют «Коммуникации между центрами экономического роста» (43,2%) и «Морские порты России» (40,7%). Причем у последних двух федеральных проектов объем потраченных средств увеличился по сравнению с прошлым месяцем более, чем на 23%: доля исполнения «Коммуникаций между центрами экономического роста» прибавила 9,5 п. п., а «Морских портов России» – 7,7 п. п.

Наибольший прирост инвестиций за месяц произошел по федеральному проекту «Развитие региональных аэропортов и маршрутов» (почти на треть, до 11,6 млрд руб.), но этот результат по-прежнему обусловлен эффектом низкой базы.

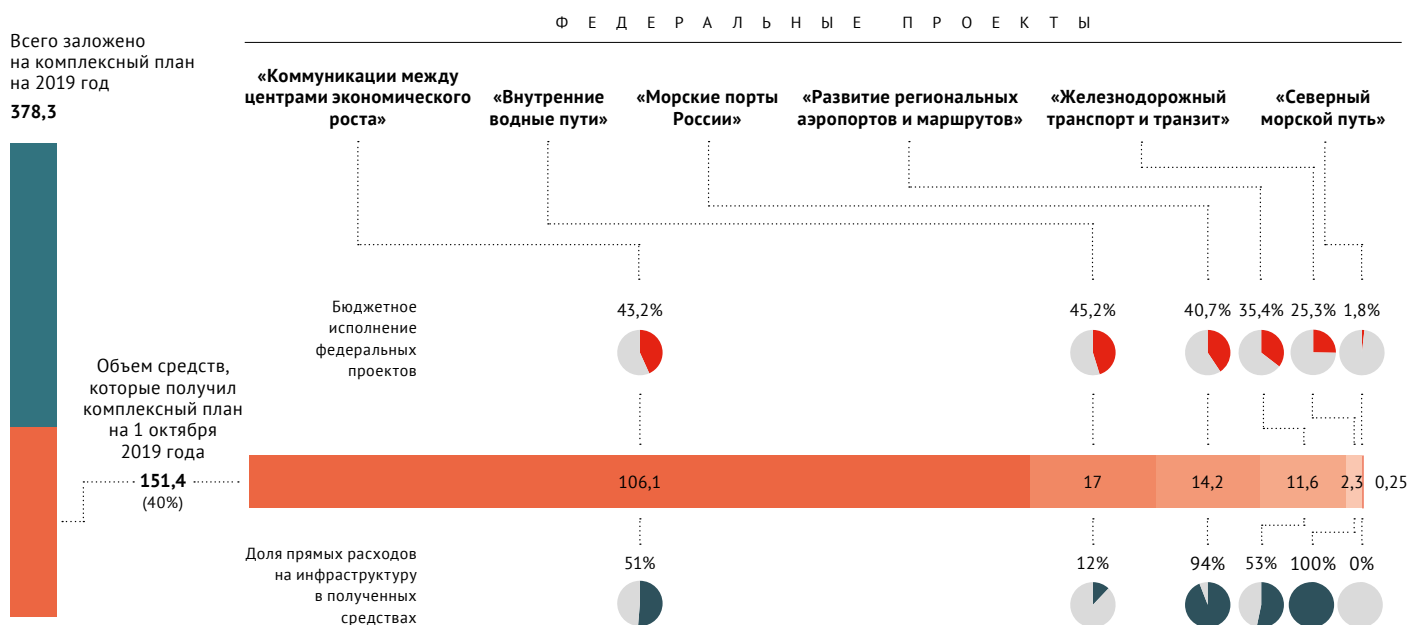
Меньше всего средств в сентябре было доведено по федеральному проекту «Северный морской путь»: всего 43,6 млн руб., которые обеспечили прирост доли исполнения лишь на 0,3 п. п. Из всех федеральных проектов, по которым выделяются деньги (таких шесть), пока именно у него самый «скромный» процент исполнения: лишь 1,8% с начала 2019 года.

По итогам трех кварталов 2019 года еще больше увеличилась доля федеральных инфраструктурных расходов по сравнению с долей трат, не идущих напрямую на строительство или реконструкцию объектов (например: субсидии госкомпаниям, бюджетным учреждениям, бюджетные инвестиции другим компаниям и прочие трансферты). На начало октября доля инфраструктурных вложений достигла 53,6% против 51,1% месяцем ранее, увеличившись на 2,4 п. п.

Комплексный план продолжает отставать по доведению средств от национальных проектов, средний уровень бюджетного исполнения которых без учета самого плана составил за эти девять месяцев 62%, то есть на 22 п. п. больше последнего. Ниже, чем у комплексного плана, уровень исполнения среди двенадцати национальных проектов лишь у «Цифровой экономики» (13,5%), «Экологии» (23,3%) и «Повышения производительности труда и поддержка занятости» (39,4%). Мы полагаем, что исполнение комплексного плана сможет превысить 50% лишь по итогу октября.

Традиционно по статистике бюджетного исполнения за последний квартал года обычно удается освоить столько же, сколько за предыдущие девять месяцев. Тем не менее, даже такой «скачок» ставит под сомнение возможность направить в инфраструктуру порядка 10-20% предполагаемых по комплексному плану инвестиций в 2019 году, то есть 38-76 млрд руб.

Рисунок 2. Федеральные расходы на проекты комплексного плана за три квартала 2019 года, млрд руб.



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

От каких проектов зависят инвестиции в комплексный план

Пока объем инвестиций в инфраструктуру по комплексному плану зависит преимущественно от двух факторов: чем меньше средств успевают освоить вовремя, тем большие объемы «перебрасываются» на будущее, а сам проектный состав плана продолжает меняться, хоть формально это и не отражается в самом документе.

Так, по данным правительства, в 2019 году не удалось закончить строительство грузопассажирского района в Пионерском Калининградской области (входит в федеральный проект «Морские порты России»). Из-за погодных условий и финансовых проблем подрядчика работы переносятся на следующий год, а значит, часть финансирования также будет перенесена.

В рамках этого же федерального проекта до конца года должно быть сдано 107 км автодорог – подходов к портам. Из них на конец сентября в эксплуатацию ввели только 55%. С учетом ограниченного строительного сезона часть автодорог, вероятно, не успеют закончить вовремя.

Также в 2019 году РЖД перенесла часть финансирования инфраструктурных проектов – около 100 млрд руб. – на будущий год из-за проблем с подрядчиками. В числе «отложенных» проектов модернизация и расширение БАМа и Транссиба, входящие в комплексный план. Эти средства, однако, не учитываются в федеральном бюджете, так как инвестиции госмонополии относятся к внебюджетному финансированию.

Ранее – еще в начале августа – правительство отчиталось о позднем доведении лимитов бюджетного финансирования по 25 из 28 новых аэропортовых объектов, начало строительства которых в рамках «Региональных аэропортов и маршрутов» было запланировано на этот год. Уже тогда профильное ведомство – Росавиация – предлагало сдвигать старт работ по некоторым аэропортам на 2020 год (например, по двум камчатским аэродромам).

Более существенный пересмотр комплексного плана происходит из-за неопределенности по масштабным проектам. Так, власти уже отказались от строительства автодороги Москва – Казань в том варианте, в каком она была включена в комплексный план, то есть от создания 729-километровой трассы до 2024 года. Вместо этого за оставшееся время планируется построить 230 км. Соответственно будет пересмотрена и стоимость проекта: первоначальные 539,6 млрд руб. могут сократиться до 250 млрд руб. Однако окончательного решения по проекту до сих пор не принято, никакие изменения по нему в комплексный план не вносились, а в бюджете на 2019 год на него по-прежнему заложено 4,7 млрд руб. – столько в сентябре 2018-го было утверждено в комплексном плане, и из них за восемь месяцев этого года еще ничего не освоено.

«Борьба» между ВСМ от Москвы до Санкт-Петербурга и до Казани пока не разрешилась в пользу какого-либо из проектов. Эффективность обеих продолжает обсуждаться, при этом дискуссии властей в основном сосредоточены на том, какая из дорог менее убыточна. По расчетам РЖД, ВСМ Москва – Санкт-Петербург, на которую направлено внимание в последнее время, окупится не менее чем за 70 лет даже при удвоении цен на билеты по сравнению со средней ценой на «Сапсане». Власти уже приступают к ее проектированию, а тем временем уже готовая документация по казанской магистрали устаревает, хотя изначально деньги в комплексном плане были заложены именно на нее.

Наконец, большое влияние на пересмотр финансирования плана может оказать проект строительства железнодорожной линии Бованенково – Сабетта (СШХ-2) оценочной стоимостью 73-77 млрд руб., который может войти в федеральный проект «Северный морской путь». По данным госпрограммы «Развитие транспортной системы», «Северный широтный ход – 1» (ветка между Северной и Свердловской железными дорогами) уже числится в комплексном плане, хотя в последнем о нем не упоминается.

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