

ФОНДОВЫЕ РЫНКИ			ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ИНДЕКСЫ			ЗЕЛЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ		
S&P 500	3325,89	↓ 3,8%	S&P Global Infrastructure	2808,38	↓ 1,4%	S&P Green Bond Index	142,81	↑ 0,3%
MSCI EM*	1084,22	↓ 0,2%	S&P EM Infrastructure	2027,98	↓ 4,6%			
MSCI Russia	763,37	↓ 0,4%	S&P High Income Infrastructure	1365,48	↑ 0,4%			

* Данные последнего обновления индекса (21 февраля).

Данные индексов на последний перед публикацией рабочий день (24 февраля 2020 года). Данные о динамике индекса за последние две недели (с 10 по 24 февраля 2020 года).

Источник: S&P Global, MSCI

Алексей Жундриков
zhundrikov@infraone.ru

Екатерина Якунина
yakunina@infraone.ru

Weekly #4 2020

Инвестиции в инфраструктуру: как государство вкладывало в комплексный план в 2019 году?

Бюджетное исполнение комплексного плана модернизации и расширения магистральной инфраструктуры по итогам первого года его реализации составило 88%. Какие проекты получили наибольшее финансирование и почему? Что сдерживало отстающих? Как вкладывали в комплексный план на фоне остальных национальных проектов, и изменилась ли ситуация в первый месяц 2020 года?

- Доля освоенных по комплексному плану федеральных средств была бы еще меньше (порядка 81%), если бы в последние три месяца 2019 года «потолок» планируемых расходов бюджета не снизили почти на 9%.
- Если вопрос нехватки проектов не будет решен на горизонте двух лет, это может поставить под угрозу реализацию комплексного плана, так как приток частных и государственных вложений будет ограничен.
- Самое высокое бюджетное исполнение (больше 90%) в прошлом году показали федеральные проекты с минимальным участием частного капитала, в которых средства в меньшей степени шли напрямую на строительство или ремонт инфраструктуры, а уходили в виде трансфертов регионам или господдержки крупным госкомпаниям.
- Государство и инвесторы пока минимально использовали инструменты проектного финансирования при реализации комплексного плана: в 2019 году была заключена лишь одна относящаяся к нему транспортная концессия (обход Тольятти с мостом через Волгу).
- Наибольшие проблемы с освоением средств (исполнение – менее 80%) были в федеральных и национальных проектах с высокой долей частных вложений. Государству и инвесторам по-прежнему не хватает готовых инфраструктурных инициатив, а для запуска тех, что есть, также требуется время, чтобы договориться.
- Эффективность расходования федеральных средств на комплексный план пока оценить невозможно. Это получится сделать, узнав, насколько реальные показатели близки к целевым. Но подобное определение происходит раз в год, что затрудняет оперативное управление проектами и их необходимую корректировку.

Комплексный план: итоги года. Согласно данным Казначейства, по итогам 2019 года объем федеральных средств, дошедших до проектов и мероприятий комплексного плана, составил около 305,9 млрд руб.

Исполнение плана достигло 88%, но на него повлиял не только приток федеральных средств. С октября по декабрь верхнюю «планку» вложений, предусмотренных в бюджетной росписи на комплексный план в 2019 году, понизили с 378,3 млрд руб. до 347,8 млрд руб. Если бы расчеты учитывали еще октябрьский «потолок» вложений, то исполнение бы составило 80,9%.

За декабрь из федерального бюджета в проекты поступило 66,3 млрд руб., или 21,7% от годового объема средств. Традиционно наибольшие бюджетные расходы делают в самом конце года, но в 2019-м рекордным для комплексного плана стал октябрь с 67,6 млрд руб. (см. рисунок 2).

По освоению федеральных средств комплексный план отстал от национальных проектов, у которых в 2019 году оно составило в среднем 92,3%. Хуже, чем до плана, доводились бюджетные средства только до нацпроектов «Повышение производительности труда и поддержка занятости» (87,1%), «Цифровая экономика» (73,4%) и «Экология» (66,3%).

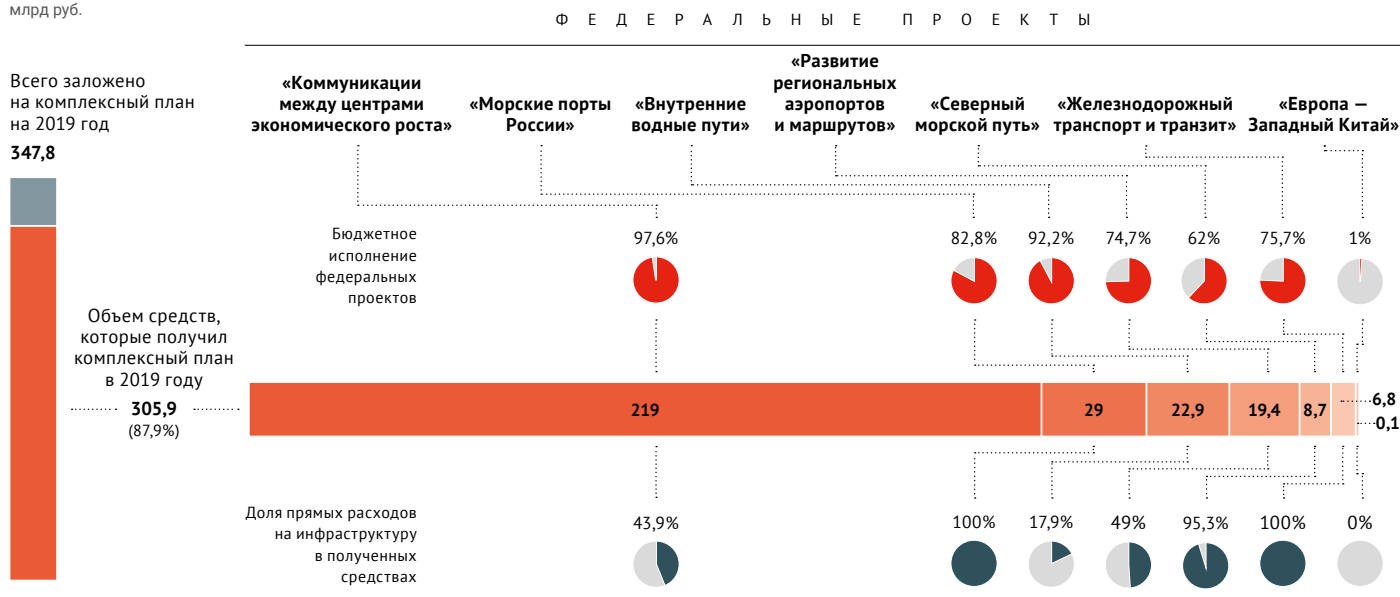
Прямые вложения в инфраструктурные мероприятия комплексного плана в 2019 году составили 153,9 млрд руб. (остальное ушло на межбюджетные трансферты в том числе и на инфраструктуру, субсидии компаниям, а также затраты на «некапитальные» вложения). Это почти треть (32,5%) всех инфраструктурных расходов федерации в прошлом году.

Несмотря на то что в комплексный план входят девять федеральных проектов, в бюджете 2019 года предполагались расходы по восьми из них (всем, кроме «Транспортно-логистических центров»), а фактически средства направили в семь: не получило средств «Высокоскоростное железнодорожное сообщение». Расходы во все проекты шли через подразделы «Транспорт», «Дорожное хозяйство» и «Другие вопросы» в разделе «Национальная экономика» федерального бюджета. Государство направило 318,8 млрд руб. на капитальные вложения в рамках этих подразделов, таким образом доля комплексного плана там составила 48,3%.

Всего на проекты комплексного плана модернизации и расширения магистральной инфраструктуры в 2019-2024 годах рассчитывают потратить около 6,35 трлн руб., из них почти 51% средств – частные инвестиции. В 2019 году финансирование плана хотели увеличить на 732 млрд руб., которые дополнительно бы пошли в проекты «Европа – Западный Китай», «Северный морской путь», «Коммуникации между центрами экономического роста» и «Железнодорожный транспорт и транзит». Ожидалось, что 65% добавленных средств обеспечат частные инвесторы, а остальное – региональные бюджеты. Но, по данным на середину февраля 2020-го, новые параметры финансирования комплексного плана так и не были утверждены.

Рисунок 1. Федеральные расходы на проекты комплексного плана в 2019 году

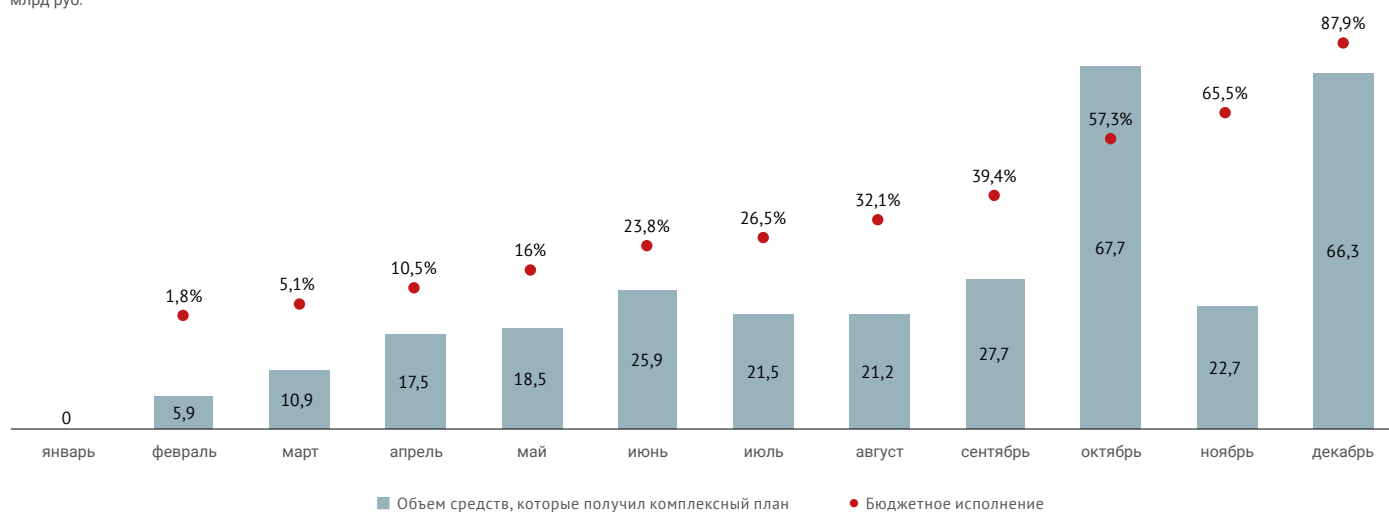
млрд руб.



Источник: данные единого портала бюджетной системы России, комплексного плана, расчеты и анализ InfraOne Research

Рисунок 2. Как поступали федеральные средства в проекты комплексного плана в 2019 году

млрд руб.



Источник: данные единого портала бюджетной системы России, комплексного плана, расчеты и анализ InfraOne Research

Проекты, которые обгоняли. Лидерами по освоению средств в комплексном плане стали федеральные проекты «Коммуникации между центрами экономического роста» (97,6%) и «Внутренние водные пути» (92,2%). Причем доля исполнения первого оказалась примерно на уровне близкого ему по инфраструктурной сфере национального проекта «Безопасные и качественные дороги» (97,1%). Но у нацпроекта освоение федеральных средств почти на 90% отражает перечисление трансфертов регионам, а не прямые вложения в ремонт и строительство автодорог.

В федеральном проекте «Коммуникации между центрами экономического роста» больше половины средств (56%) в 2019 году представляли собой субсидии для господдержки ГК «Автодор» и взнос в уставный капитал РЖД, то есть расходы, предполагающие дальнейшее их распределение уже получателем средств. Напрямую в мероприятия федерального проекта по ремонту, строительству и т.д. поступили порядка 44% от выделенного объема. Поскольку общая доля частных инвестиций в федеральном проекте невысока (16%), то в основном федеральное финансирование проектов идет через заключение госконтрактов.

В проекте «Внутренние водные пути» частное финансирование до 2024 года отсутствует, а основная часть (82%) госрасходов тоже была субсидиями.

То есть государство в 2019-м финансировало мероприятия и инициативы с высокой долей собственного участия, которые не требовали от него организации более сложных форм финансирования и длительных переговоров с инвесторами. Это подтверждается, например, тем, что к комплексному плану относилось лишь одно концессионное соглашение из девяти транспортных, заключенных в 2019 году в квалифицированном сегменте рынка: по строительству моста через Волгу с обходом Тольятти (федеральный проект «Европа – Западный Китай»).

Если в перспективе двух лет вопрос нехватки проектов не будет решен, это может поставить под угрозу реализацию комплексного плана. По нашей оценке, через концессии или ГЧП можно было бы реализовать проекты с инвестициями до четверти всего объема комплексного плана (порядка 1,5 трлн руб.).

На уровне национальных проектов самое низкое освоение федеральных средств было тоже там, где высока доля частного финансирования. Например, наиболее отстающими в 2019-м стали «Цифровая экономика» с 33% частных инвестиций и «Экология» с 80%.

Проекты, которые отставали. Самая низкая доля бюджетного исполнения в 2019 году оказалась у федерального проекта «Европа – Западный Китай» (0,97%). Это было связано с недостаточной готовностью проекта к запуску. Он находится на начальной стадии реализации: пока нет даже окончательной разбивки по участкам трассы. В течение года ГК «Автодор» искала инвесторов для строительства дороги (доля внебюджетного участия в проекте составит порядка 40%).

Низкий уровень освоения бюджетных средств был у «Северного морского пути» (62%), притом что на него в 2019-м рассчитывали потратить 14,4 млрд руб. Мы полагаем, что одна из причин в том, что Росатом лишь в конце 2018 года стал инфраструктурным оператором направления, поэтому часть времени пришлось на изучение «арктических» планов Минтранса и других министерств и ведомств. Финансирование мероприятий в рамках СМП началось в июне 2019-го, а существенный приток федеральных средств пришелся лишь на ноябрь и декабрь: более 90% от фактического объема.

Тоже с задержкой в 2019 году началось финансирование федерального проекта «Железнодорожный транспорт и транзит», исполнение которого по итогам года было достигнуто лишь на 75,7%. В силу общего небольшого запланированного на 2019-й объема (9 млрд руб., а до июля планировалось всего 4,6 млрд руб.), отставание с освоением вряд ли существенно повлияет на дальнейшую судьбу проекта. Основной объем финансирования (примерно 1,25 трлн руб.) по нему приходится на последние годы реализации комплексного плана, причем на 97% – это внебюджетные инвестиции через программу долгосрочных вложений РЖД.

Как «подвижность» планов влияла на бюджетное исполнение

Объем средств, предусмотренных на комплексный план в целом и федеральные проекты в частности, в течение года может значительно меняться.

Например, на 1 января 2019 года в федеральном бюджете и бюджетной росписи на него было заложено 323,2 млрд руб. В течение следующих месяцев лимит менялся и к концу июня достиг максимума в 378,3 млрд руб. В октябре и ноябре его значение пересмотрели в сторону уменьшения, и по итогам 2019-го годовой «потолок» трат по комплексному плану составил 347,8 млрд руб.

Соответственно менялись и лимиты по конкретным федеральным проектам: например, у «Европы – Западного Китая» за год они выросли втрое (с 4,7 млрд руб. до 14,7 млрд руб.), а у проекта «Внутренние водные пути» уменьшились в полтора раза (с 38,6 млрд руб. до 24,8 млрд руб.). Подобные перемены отражаются на бюджетном исполнении: оно растет у проектов «срезанными» в течение года лимитами и снижается, если последние, напротив, повышали.

Комплексный план в 2020 году. В федеральном бюджете на 2020 год на мероприятия комплексного плана заложено 337,2 млрд руб. Это на 4,3% больше, чем планировали в бюджете предыдущего года, но на 3,1% меньше последнего зафиксированного в бюджете лимита расходов за 2019 год.

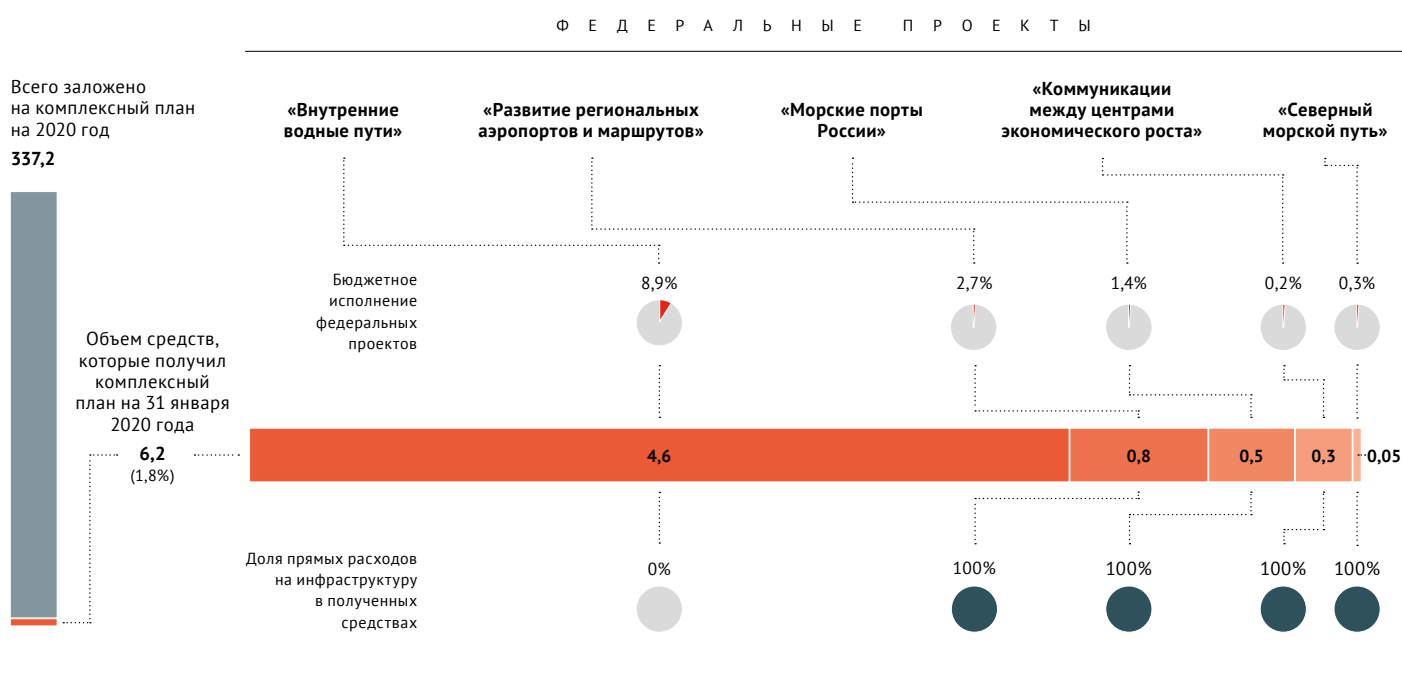
В январе государство профинансировало комплексный план на 6,2 млрд руб., или 1,8% от запланированного на год объема. Почти три четверти этих средств (4,6 млрд руб.) направили на федеральный проект «Внутренние водные пути», бюджетное исполнение которого сразу достигло уровня 8,9% и обогнало другие проекты в рамках плана.

Объем январских инвестиций в комплексный план оказался минимальным за последние 11 месяцев. Если оценивать шире, то меньше государство вложило лишь в феврале 2019-го, когда только приступило к его финансированию (5,9 млрд руб.).

По итогам января комплексный план обгонял по освоению средств шесть из 12 национальных проектов. Но благодаря большим вливаниям в социальную сферу (в «Здравоохранение» и «Демографию» государство в январе перечислило 39,1% и 14,3% годовых объемов), бюджетное исполнение национальных проектов в целом получилось заметно выше, чем у комплексного плана, и за первый месяц года составило 13,1%.

Рисунок 3. Федеральные расходы на проекты комплексного плана в январе 2020 года

млрд руб.



Источник: данные единого портала бюджетной системы России, комплексного плана, расчеты и анализ InfraOne Research

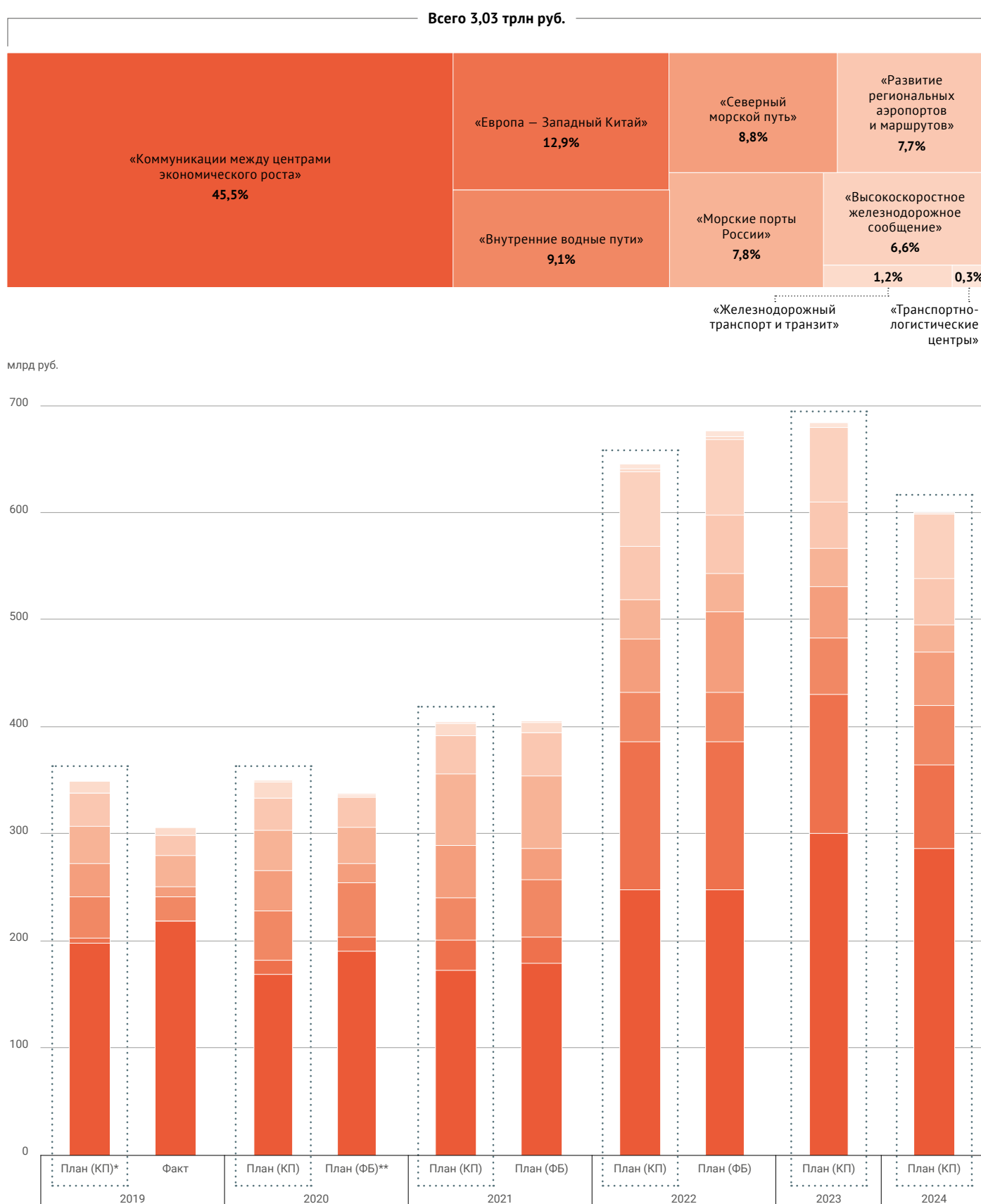
Более точный и оперативный анализ исполнения комплексного плана по-прежнему затруднен отсутствием данных по привлеченным в проекты частным инвестициям. Кроме того, как обращают внимание в Счетной палате, определение степени достижения целевых показателей комплексного плана и нацпроектов происходит раз в год. Это затрудняет своевременную корректировку последних и оперативное управление ими.

В 2020 году лидером по привлечению федеральных средств вновь могут стать «Коммуникации между центрами экономического роста». В них рассчитывают перевести 190 млрд руб., или 56% предусмотренных на комплексный план в этом году федеральных средств.

Наименьший объем федерального финансирования (если не считать проекты, в которых оно вообще отсутствует) предусмотрен для «Высокоскоростного железнодорожного сообщения» — 88 млн руб. В федеральном бюджете 2019-го года планировалась та же сумма, но из-за пересмотра планов по строительству ВСМ ее так и не выделили, а в середине года она и вовсе исчезла из бюджетной росписи.

Мы полагаем, что в ближайший год лимиты расходов на федеральные проекты, скорее всего, увеличат, но доля бюджетного исполнения вряд ли повысится. Наибольшее освоение средств, вероятно, будет вновь в проектах со значительной долей государственного финансирования. Изменить ситуацию могли бы проекты с участием частных инвесторов, однако их появление потребует активности со стороны государства.

Рисунок 4. В какие проекты комплексного плана планируют направить больше всего федеральных средств в 2019-2024 годах



* Здесь и далее расходы на федеральные проекты комплексного плана в соответствии с распоряжением правительства от 30 сентября 2018 года.

** Здесь и далее расходы на федеральные проекты комплексного плана в соответствии с законом о федеральном бюджете на 2020 год и плановый период 2021-2022 годов.

Источник: данные единого портала бюджетной системы России, комплексного плана, федерального бюджета, расчеты и анализ InfraOne Research

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