

ФОНДОВЫЕ РЫНКИ			ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ИНДЕКСЫ			ЗЕЛЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ		
S&P 500	2746,56	↓ 14,9%	S&P Global Infrastructure	2383,85	↓ 15,1%	S&P Green Bond Index	147,94	↑ 3,6%
MSCI EM	947,92	↓ 10,2%	S&P EM Infrastructure	1709,41	↓ 15,7%			
MSCI Russia	585,51	↓ 23,3%	S&P High Income Infrastructure	1074,47	↓ 21,3%			

Данные индексов на последний перед публикацией день (9 марта 2020 года). Данные о динамике индекса за последние две недели (с 24 февраля по 9 марта 2020 года).

Источник: S&P Global, MSCI

Анастасия Снежко
snezhko@infraone.ru

Екатерина Якунина
yakunina@infraone.ru

Weekly #5 2020

Инвестиции в инфраструктуру: как вкладывали российские регионы в 2019 году?

Расходы бюджетов всех уровней на инфраструктуру по итогам 2019 года выросли на 16,5%, или почти на 300 млрд руб. Основной вклад в увеличение внесли регионы. Кто из них лидировал по инфраструктурным вложениям? Какие отрасли получили больше всего средств? И как сказался на финансировании инфраструктуры первый год исполнения майского указа?

- Расходы консолидированного бюджета страны на инфраструктуру в 2019 году составили 2,1 трлн руб. (+16,5%) и достигли 1,9% ВВП (+0,2 п. п.).
- Федеральные инфраструктурные вложения в 2019 году выросли незначительно: на 2,7%, до 0,47 трлн руб. А в сопоставимых ценах оказались даже меньше, чем год назад.
- Наибольшую роль в росте вложений сыграло увеличение финансирования со стороны региональных бюджетов: на 21%, до 1,62 трлн руб. Оно было связано с ростом расходов на транспортную сферу, а также на объекты образования.
- Лишь четыре региона в 2019 году потратили на инфраструктуру больше 50 млрд руб.: Москва, Крым, Санкт-Петербург и Московская область. Эти субъекты обеспечили 42% всех региональных трат. За год из списка выбыл Татарстан. Меньше всех вложила, как и в предыдущие годы, Еврейская автономная область (менее 1 млрд руб.).
- Количество регионов, вкладывающих в инфраструктуру от 20 млрд руб. до 50 млрд руб., за год выросло с 7 до 16, а их доля от инвестиций всех субъектов увеличилась с 13,4% до 28%. Впрочем, большая часть территорий (49 из 85) тратит на отрасль менее 10 млрд руб.

Инфраструктура и бюджет. Согласно данным Казначейства, расходы бюджетов всех уровней на инфраструктуру в течение 2019 года выросли с почти 1,8 трлн руб. до 2,1 трлн руб. Теперь они составляют 1,9% ВВП, что на 0,2 п. п выше, чем годом ранее. Несмотря на преодоление резкого спада 2018 года, реальные вложения в инфраструктуру остались на критически низком уровне 2015 года.

Расходы федерального бюджета на отрасль увеличились незначительно: на 2,7%, до 474,1 млрд руб. В сопоставимых ценах они даже немного уменьшились, так как инфляция по итогам 2019 года составила 3%.

В структуре федеральных вложений доля трат на дорожное хозяйство и транспорт упала по сравнению с 2018 годом: ранее на них приходилось около 70% средств, а теперь 63%. В денежном выражении уменьшение капитальных вложений федерации в автодорожную и прочую транспортную инфраструктуру составило более 27,7 млрд руб. Снижение сгладил более чем шестикратный рост расходов на спортивные сооружения: с 2,8 млрд руб. до 17,5 млрд руб.

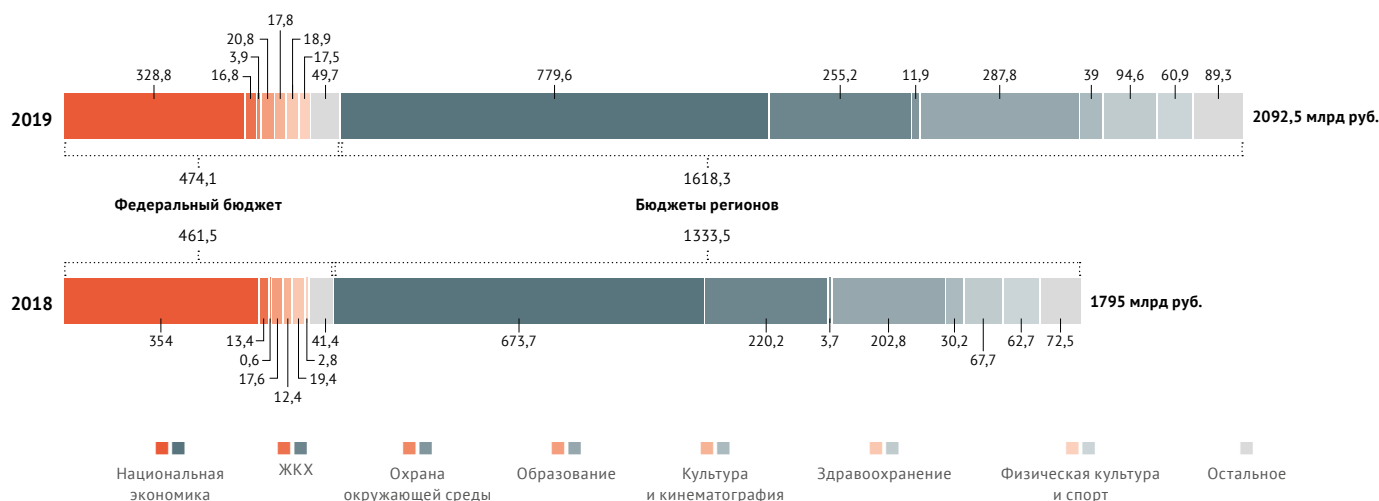
Региональные бюджетные расходы на инфраструктуру, наоборот, выросли на 21,4%, с 1,33 трлн руб. до 1,62 трлн руб. Почти половину средств направили на транспортную сферу (45%). Вложения в автодороги по-прежнему составляют почти треть региональных инфраструктурных расходов (32%), хотя на них было направлено на 80,9 млрд руб. больше, чем в 2018 году. В то же время доля средств, направленных на строительство и модернизацию остального транспорта, «просела» на 2 п. п. (до 13%), хотя в абсолютных значениях туда пришло на 11,6 млрд руб. больше.

На заметном росте инфраструктурных вложений субъектов сказалось почти двойное увеличение капитальных расходов на объекты дошкольного образования (на 54 млрд руб.) и повышение на треть инвестиций в строительство и ремонт объектов общего образования (на 38,7 млрд руб.). На поддержку инфраструктуры ЖКХ и здравоохранения регионы направили на 35 млрд руб. и 27 млрд руб. (или на 16% и 40%) больше, чем год назад.

Рисунок 1. Расходы консолидированного бюджета России на инфраструктуру

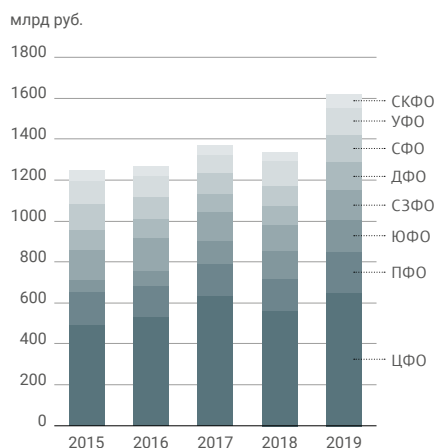
При оценке инвестиций не учитывались расходы на оборонный сектор и взносы в уставные капиталы госкомпаний.

млрд руб.



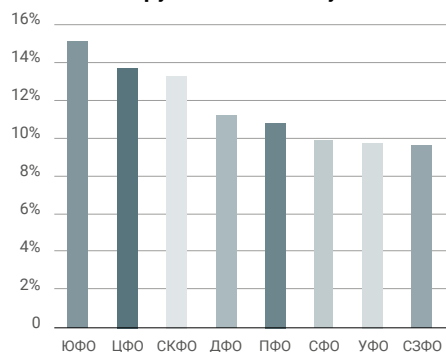
Источник: данные Росстата, Казначейства, Минфина, расчеты InfraOne Research

Рисунок 2. Расходы региональных бюджетов на инфраструктуру по федеральным округам



Источник: данные Казначейства, расчеты InfraOne Research

Рисунок 3. Доля расходов на инфраструктуру в общих бюджетных расходах регионов по федеральным округам в 2019 году



Источник: данные Казначейства, расчеты InfraOne Research

Мы ожидаем, что в ближайшие год-два инфраструктурные расходы со стороны, как федерального центра, так и регионов будут увеличиваться. Это тесно связано с необходимостью реализации мероприятий в рамках майского указа, причем основной объем вливаний коснется инициатив из комплексного плана модернизации и расширения магистральной инфраструктуры и профильных разделов нацпроектов («Безопасные и качественные автодороги», «Демография» и др.).

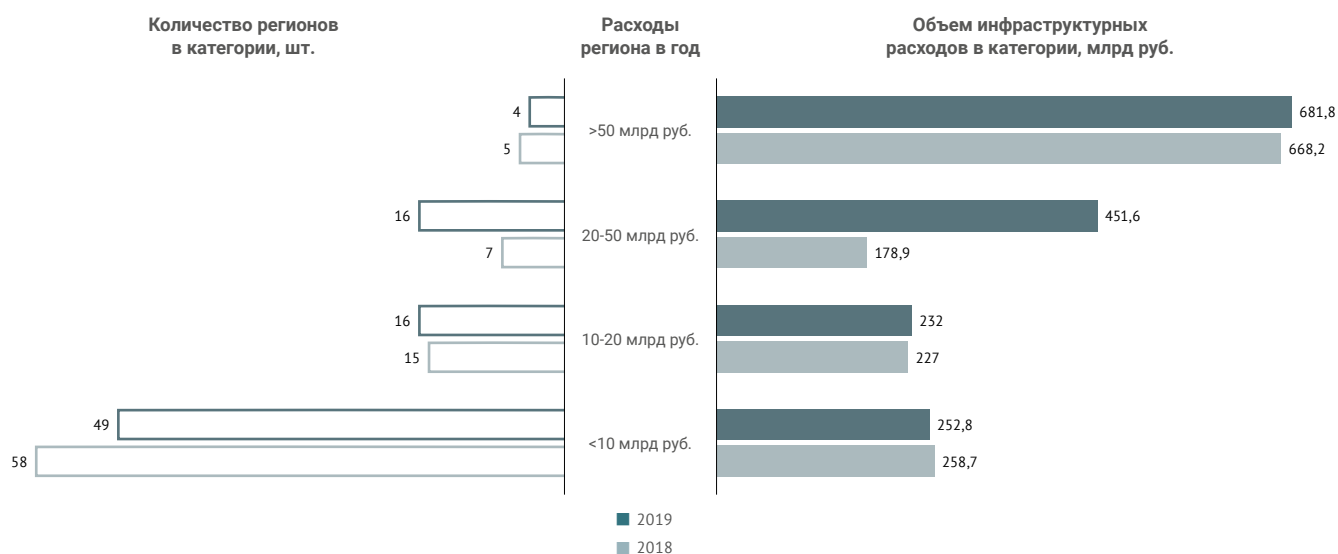
После 2021-2022 годов при условии, что на рынке появятся качественные и проработанные проекты, бюджетные расходы на создание новых и модернизацию существующих объектов, вероятно, будут расти более медленными темпами за счет активного привлечения частного капитала.

Как тратили регионы. Структура региональных расходов на инфраструктуру по федеральным округам в последние годы довольно статична. В ней сохраняется значительный перевес Центрального федерального округа, на который в 2019 году пришлось 649,4 млрд руб., или 40% от всех региональных вложений в инфраструктуру. Однако 71% трат ЦФО пришлось на Москву (463 млрд руб.). Без учета столицы инфраструктурные расходы регионов федерального округа «проседают» до среднероссийского уровня.

За ЦФО по объему бюджетных расходов на инфраструктуру следуют федеральные округа с высокой плотностью населения и большим количеством городов-миллионников: Приволжский, Южный и Северо-Западный. На них суммарно приходится 501,8 млрд руб., или 31% от вложений регионов в инфраструктуру (см. рисунок 2).

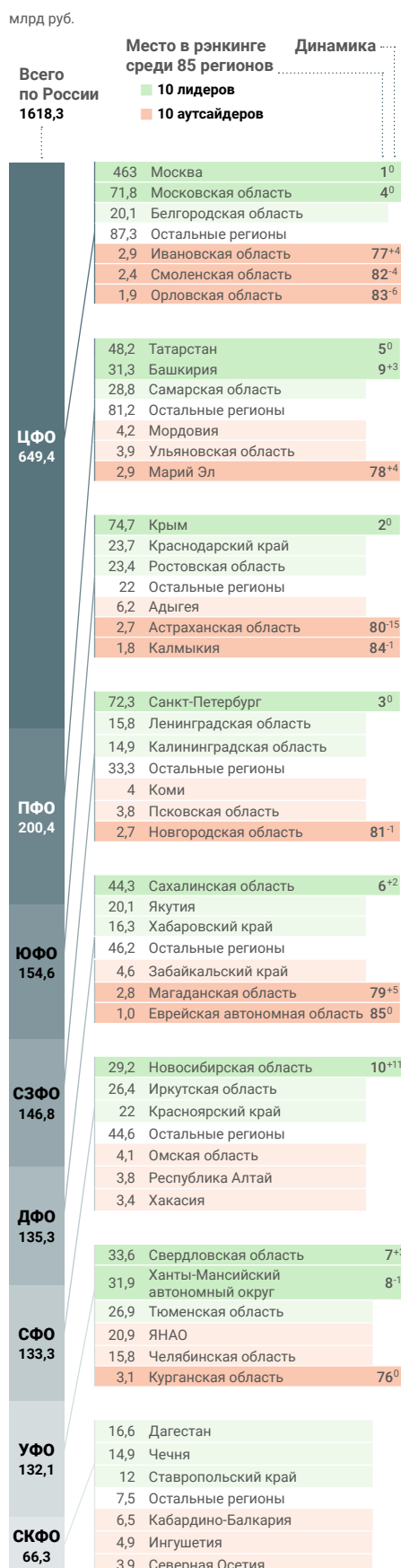
Если рассматривать долю инфраструктурных трат в общем объеме региональных бюджетных расходов, то здесь распределение более равномерно (см. рисунок 3). Первые три места занимают Южный (15,1%), Центральный (13,7%) и Северо-Кавказский (13,3%) федеральные округа. Результат ЦФО объясним большими объемами вложений, а ЮФО и СКФО – наличием крупных относительно масштаба региональных экономик проектов. Наиболее низкая доля инфраструктурных трат – менее 10% – у субъектов Северо-Западного, Уральского и Сибирского федеральных округов.

Рисунок 4. Распределение регионов по объемам инфраструктурных расходов в 2018 и 2019 годах



Источник: данные Казначейства, расчеты InfraOne Research

Рисунок 5. Лидеры и аутсайдеры по инвестициям в инфраструктуру в 2019 году



По данным Казначейства, на конец 2019 года всего четыре региона сделали сверхкрупные бюджетные вложения в инфраструктуру (более 50 млрд руб.): Москва, Крым, Санкт-Петербург и Московская область. Год назад таких субъектов было пять, но свои расходы до 48,2 млрд руб. уменьшил Татарстан. Несмотря на «выбывание» последнего, общий объем сверхкрупных бюджетных вложений увеличился с 668,2 млрд руб. в 2018-м до 681,8 млрд руб. в 2019 году. То есть по итогам 2019 года 42% всех региональных инфраструктурных расходов пришлось на четыре региона.

Наиболее существенные изменения произошли в группе регионов с крупными вложениями (от 20 до 50 млрд руб.): число таких субъектов за год выросло с семи до 16, а их доля во всех региональных инфраструктурных расходах подскочила с 13,4% до 27,9%, или со 178,9 млрд руб. до 451,6 млрд руб. (см. рисунок 4). Такому росту способствовало увеличение расходов регионов на дороги, образование и здравоохранение (подробнее см. «*Инфраструктура и бюджет*»).

Число регионов в группе со средним объемом инфраструктурных трат (от 10 млрд руб. до 20 млрд руб.) осталось практически неизменным: 16 против 15 в 2018 году. Общий объем их расходов составил 232 млрд руб. против 227 млрд руб. годом ранее, или 14% региональных вложений в инфраструктуру.

В самую многочисленную группу регионов с небольшим объемом инвестиций (до 10 млрд руб.) по итогам 2019 года вошли 49 субъектов с общим объемом трат в 252,7 млрд руб. против 58 и 258,7 млрд руб. годом ранее.

Минимальный уровень региональных расходов в 2019 году вырос почти вдвое: Еврейская автономная область потратила на инфраструктуру 0,95 млрд руб., по сравнению с 0,51 млрд руб. в 2018 году. Впрочем, это по-прежнему меньше трат региона в 2015-2017 годы. Средний по стране объем расходов за год увеличился на 3,4 млрд руб., до 19 млрд руб.

В целом на топ-10 регионов приходится 56% от всех вложений в отрасль, а на топ-20 – 70% (см. рисунок 5). Лидером стабильно остается Москва, доля которой в региональных инфраструктурных расходах всех регионов упала на 3 п. п. и составила 29%. С большим отставанием за столицей следуют Крым (74,7 млрд руб., или 4,6%) и Санкт-Петербург (72,3 млрд руб., или 4,5%), расходы которых относительно 2018 года выросли почти на 0,8 п. п. и на 0,4 п. п. соответственно.

Следствием такого распределения является то, что инфраструктурные траты остальных 65 субъектов низки и различаются слабо. Поэтому за год регионы могут значительно менять свои позиции относительно своих соседей: таким «рекордсменом», к примеру, стала Мордовия. По итогам 2019 года она заняла 67-е место среди субъектов по бюджетным расходам на инфраструктуру с 4,2 млрд руб., тогда как в 2018-м была на 41-м месте с 5,7 млрд руб. Лидеры же ввиду масштабных трат и большого разрыва, который в ближайшие годы вряд ли удастся сократить, стабильно сохраняют свои позиции (см. рисунок 5).

Рисунок 6. Распределение регионов по величине расходов на инфраструктуру



Источник: данные Казначейства, расчеты InfraOne Research

Источник: данные Казначейства, расчеты InfraOne Research

Почему расходы росли. Наиболее резкое увеличение региональных инфраструктурных вложений в 2019 году наблюдалось в Магаданской области (в три раза), а также в Севастополе, Дагестане и Бурятии (более чем вдвое).

По абсолютному увеличению лидировала Москва (траты выросли почти на 40,3 млрд руб.) и Сахалинская область (на 18 млрд руб.).

Рост инфраструктурных вложений со стороны бюджета в большинстве упомянутых регионов связан чаще всего со строительством и ремонтом дорог и реализацией национального проекта БКАД, где основная часть расходов приходится на региональный уровень.

Например, по сравнению с предыдущим годом Сахалинская область потратила на автодорожную инфраструктуру почти в два раза больше (13,3 млрд руб. против 6,8 млрд руб.), Дагестан – почти в три раза больше (6,2 млрд руб. против 2,2 млрд руб.), а Магаданская область и Севастополь – более чем втрое (0,53 млрд руб. против 0,17 млрд руб. и 7,68 млрд руб. против 1,78 млрд руб. соответственно).

У Москвы расходы на дорожную инфраструктуру выросли на 13,3 млрд руб., а на остальной транспорт – на 9,3 млрд руб., что связано с вводом в эксплуатацию центральных диаметров, запуска новых линий метро и станций.

В ряде случаев на росте сказались вложения в коммунальную инфраструктуру. На Сахалине на ее развитие потратили почти вдвое (16,3 млрд руб. против 8,8 млрд руб.), а в Дагестане – втрое больше (3,6 млрд руб. против 1,2 млрд руб.), чем в 2019 году. У Сахалина увеличение расходов было связано с продолжением реконструкции и модернизации систем водоснабжения, водоотведения, теплоснабжения на территории региона.

Максимальный рост бюджетных расходов на инфраструктуру произошел в наименее обеспеченных ею федеральных округах: Северо-Кавказском (в полтора раза), Сибирском и Дальневосточном (рост чуть менее чем в полтора раза). В первых двух случаях дополнительные средства вложили в основном в развитие образовательной и транспортной инфраструктуры, а в последнем – еще и в коммунальную отрасль.

В то же время лидеры по вложениям – Центральный, Приволжский, Северо-Западный и Уральский округа – по сравнению с прошлым годом объемы увеличили менее значительно: лишь на 10-26%, которые пошли на транспорт и социальную инфраструктуру.

Мы полагаем, что в следующие год-два смещения лидеров или серьезных вливаний в инфраструктуру со стороны отстающих регионов ожидать не стоит. Свое положение могут поменять регионы в средней части списка, но не столько благодаря новому строительству, сколько из-за цикличности расходов на поддержание уже имеющейся инфраструктуры.

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