

ФОНДОВЫЕ РЫНКИ			ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ИНДЕКСЫ			ЗЕЛЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ		
S&P 500	3626,91	↑9,6%	S&P Global Infrastructure	2506,51	↑12,6%	S&P Green Bond Index	153,75	↑1,6%
MSCI EM	1203,04	↑9%	S&P EM Infrastructure	1672,75	↑18,1%			
MSCI Russia	606,41	↑19,7%	S&P High Income Infrastructure	1152,2	↑9,6%			

Данные индексов на последний перед публикацией рабочий день (16 ноября 2020 года). Данные о динамике индекса за период с 2 по 16 ноября 2020 года.

Источник: S&P Global, MSCI

Алексей Жундриков
zhundrikov@infraone.ru

Екатерина Якунина
yakunina@infraone.ru

Weekly #22 2020

Инвестиции в инфраструктуру: сколько выиграют регионы от нового правила вложений в отрасль?

В октябре 2020 года правительство утвердило правила определения новых инвестиционных проектов, которым государство может помочь в развитии транспортной, энергетической, коммунальной и инженерной инфраструктуры. На ее создание в 2021–2024 годах могут быть направлены средства, высвобождаемые в результате погашения региональных бюджетных кредитов.

Каким регионам может оказаться полезен этот инструмент? А каким он пока совсем не нужен? На какой объем дополнительных средств может рассчитывать инфраструктура?

- С учетом обязательств регионов погасить задолженность по бюджетным кредитам в 2021–2024 годах на 5% в год, по нашим расчетам, объем бюджетной поддержки с помощью нового механизма может составить до 210 млрд руб. за четыре года. Это дополнительные 2,5% от общего объема бюджетных инвестиций в инфраструктуру ежегодно. Подобное значение не ограничивает объем инвестиций в сами проекты, который может быть кратно выше.
- По данным на 1 октября 2020 года, лидер по объему взятых бюджетных кредитов – Татарстан (84,3 млрд руб.). Объем его заимствований больше, чем, например, у всех регионов Дальнего Востока (77,2 млрд руб.). В тройку лидеров входят также Краснодарский край (58,8 млрд руб.) и Свердловская область (33,8 млрд руб.). На топ-10 регионов с наибольшим объемом бюджетных кредитов приходится 34,3% подобных заимствований всей страны.

- Больше всего бюджетных кредитов у регионов Приволжского (295,8 млрд руб.) и Центральных федеральных округов (209,3 млрд руб.). Меньше всего заимствуют из федерального бюджета регионы Урала (48 млрд руб.). Наиболее близки объемы взятого бюджетного кредита к доходам региона в Мордовии, Хакасии и Калужской области.
- Шесть субъектов федерации – Севастополь, Сахалинская область, Москва, Санкт-Петербург, Ханты-Мансийский и Ямало-Ненецкий автономные округа – не смогут воспользоваться высвобождаемыми за счет погашения долга средствами, поскольку в их портфеле заимствований вообще нет бюджетных кредитов. Впрочем, Сахалин из-за дефицита бюджета планирует прибегнуть к банковским и бюджетным кредитам в ближайшие три года. Практически все эти регионы способны использовать сложные финансовые инструменты для запуска проектов.
- Наибольший эффект для инфраструктуры могут получить регионы, имеющие бюджетные кредиты на сумму более 25 млрд руб. Такие субъекты федерации, как правило, обладают опытом запуска проектов и вместе с тем нуждаются, например, в развитии транспортной инфраструктуры. Регионы с кредитами менее 10 млрд руб. в основном обладают не таким богатым опытом в этой сфере. На наш взгляд, им будет сложнее воспользоваться новым механизмом получения поддержки.
- По нашей оценке, первая версия перечня новых инвестиционных проектов, предложенных регионами, может появиться в январе-феврале 2021 года. Собрать его будет Минэкономразвития, а принимать решение о включении проекта в список – президиум правительственной комиссии по региональному развитию.

Инфраструктура в счет расплаты. Законодательная возможность направлять региональные бюджетные средства, высвобождаемые в результате погашения бюджетных кредитов, на финансирование инфраструктуры для новых инвестиционных проектов появилась почти год назад. Упоминание об этом присутствовало в законе о федеральном бюджете на 2020–2022 годы, но вплоть до октября нынешнего года не был утвержден порядок такого перечисления средств.

Согласно принятому постановлению правительства на эту тему, к новым инвестпроектам будет относиться построенный или реконструированный объект, который введен в эксплуатацию после 1 января 2021 года. Среди инфраструктуры, на которую могут направлять высвобождаемые средства, – транспортные, инженерные, энергетические и коммунальные объекты.

Работа такого инструмента поддержки проектов рассчитана на 2021–2024 годы.

Новые инвестпроекты могут быть реализованы в сельском хозяйстве, добыче полезных ископаемых (за исключением добычи, первичной переработки и транспортировки нефти и газа), туристической деятельности, обрабатывающих производствах (с оговорками), жилищном строительстве, логистике, ЖКХ, строительстве и реконструкции дорог в рамках концессионных соглашений и в дорожном хозяйстве с применением механизма ГЧП.

Средства могут направляться в виде капитальных вложений в объекты государственной (муниципальной) собственности, а также в виде субсидий юридическим лицам, на 100% принадлежащим государству, для последующих капитальных вложений, а также взносов в их уставный капитал.

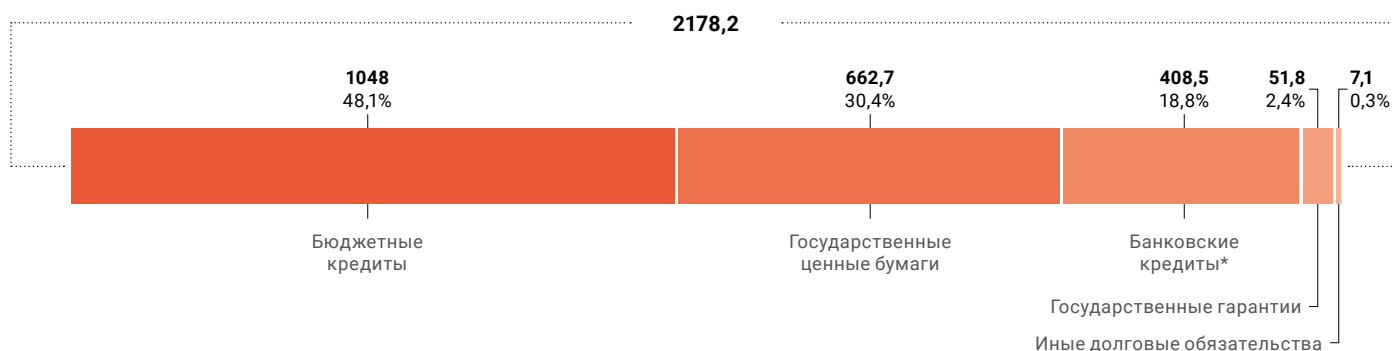
Новые инвестиционные проекты войдут в специальный перечень. За его наполнение отвечает Минэкономразвития, которое будет обрабатывать ответы региональных властей на соответствующие запросы. Решать, включать ли проект в перечень, будет президиум правительственной комиссии по региональному развитию на основе предложений Минэкономразвития, Минфина и других заинтересованных ведомств.

Первая версия такого списка, по нашей оценке, может появиться в январе-феврале 2021 года. На отправку запросов, ответы регионов и рассмотрение результатов уйдет около трех месяцев с момент принятия постановления правительства.

Рисунок 1. Структура государственного долга субъектов

На 1 октября 2020 года.

млрд руб.



* Включая кредиты иностранных банков и международных финансовых организаций.

Источник: данные Минфина, анализ и расчеты InfraOne Research

Какие долги накопили регионы. Общий объем бюджетных кредитов, взятых регионами, на 1 октября 2020 года составлял почти 1,05 трлн руб. Это 48,1% от общего объема государственного долга регионов (2,18 трлн руб.) на эту же дату. Для сравнения доля заимствований через государственные ценные бумаги составляет 30,4%, а через банковские кредиты – 18,8% (см. рисунок 1).

С начала апреля общий объем бюджетных кредитов вырос на 4,6%. При этом стоит отметить, что даже октябрьские значения этого показателя на 6% ниже, чем были, например, пять лет назад – во время предыдущего кризиса.

Как минимум у 22 регионов долговой портфель более чем на 85% сформирован из бюджетных кредитов. Суммарно на эти субъекты приходится 277 млрд руб. бюджетных долгов, или 26% от общего объема таковых в стране.

Лидер по наибольшему объему бюджетных кредитов – Татарстан (84,3 млрд руб.). Его долг чуть больше, чем у всех регионов Дальнего Востока (77,2 млрд руб.), Северного Кавказа (57 млрд руб.) или Урала (48 млрд руб.). На последний, кстати, приходится наименьший объем бюджетных заимствований среди всех федеральных округов. Причем порядка 70% этих кредитов УФО «взяла» на себя Свердловская область (33,8 млрд руб.).

Таблица 1. Топ-10 регионов с наибольшим объемом бюджетных кредитов

На 1 октября 2020 года.

N	Регион	Федеральный округ	Объем бюджетных кредитов, млрд руб.	Динамика заимствований с 1 апреля 2020 года	Доля бюджетных кредитов в общем объеме госдолга региона, %
1	Татарстан	ПФО	84,3	0%	87,1%
2	Краснодарский край	ЮФО	58,8	0%	66,2%
3	Свердловская область	УФО	33,8	0%	35,5%
4	Нижегородская область	ПФО	27,3	+44%	44,4%
5	Калужская область	ЦФО	27	0%	95,9%
6	Новосибирская область	СФО	26,4	-11,9%	58,5%
7	Мордовия	ПФО	26,4	-2,7%	52,6%
8	Волгоградская область	ЮФО	26,3	+23,5%	53,3%
9	Саратовская область	ПФО	24,8	0%	53,2%
10	Удмуртия	ПФО	24,3	+24,6%	44,9%
Итого:			359,4	+4%	58,4%

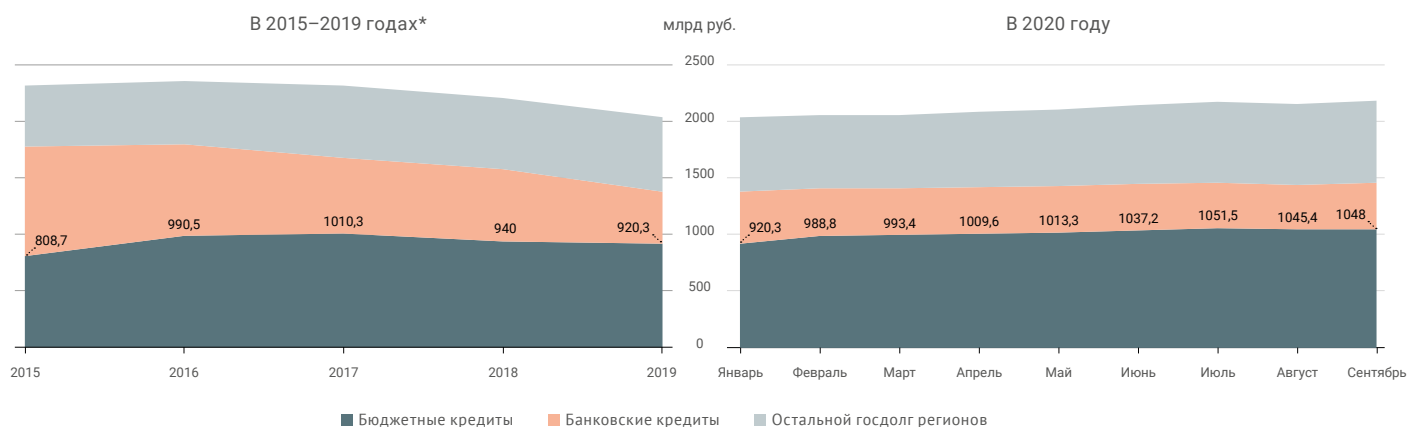
Источник: данные Минфина, расчеты и анализ InfraOne Research

Больше остальных субъектов федерации «склонны» брать бюджетные кредиты регионы Приволжского федерального округа (295,8 млрд руб.). На втором месте находятся регионы ЦФО (209,3 млрд руб.). Наибольшая доля бюджетных кредитов в общем объеме госдолга у субъектов Южного федерального округа (64,5%, или 127,6 млрд руб.), а за ним следует ПФО с 58,4%.

Всего на топ-10 регионов с наибольшим объемом бюджетных кредитов приходится 34,3% подобных заимствований в стране. Примечательно, что во втором и третьем кварталах 2020 года пять субъектов из топ-10 не стали наращивать объемы бюджетных кредитов (они так и остались на прежнем уровне), а еще два региона – Мордовия и Новосибирская область – смогли даже их несколько уменьшить.

Наибольшую нагрузку на региональные бюджеты такие заимствования создают в Мордовии (они достигал почти 56% от доходов бюджета), Хакасии (около 40%) и Калужской области (более 32%).

Рисунок 2. Как менялся объем бюджетных кредитов в структуре госдолга регионов



* Данные о суммарном объеме бюджетных кредитов всех субъектов на конец декабря соответствующего года.

Источник: данные Минфина, анализ и расчеты InfraOne Research

Но есть регионы, которые не пользуются такими заимствованиями для решения своих финансовых проблем. Бюджетные кредиты на начало октября отсутствовали у шести субъектов федерации: Севастополя, Сахалинской области, Москвы, Санкт-Петербурга, Ханты-Мансийского и Ямало-Ненецкого автономных округов. Из них два региона — Сахалинская область и Севастополь — вообще не имели госдолга. Но скоро ситуация может измениться: власти Сахалина для покрытия дефицита бюджета в ближайшие три года планируют привлекать банковские и межбюджетные займы на сумму 93 млрд руб.

Кому помогут высвобождаемые средства. Согласно апрельскому распоряжению премьер-министра, до конца года регионы освобождены от обязанности выплачивать долги по бюджетным кредитам. А в 2021–2024 годах им предстоит выплачивать их ежегодно в размере 5% от существующей задолженности.

По нашей оценке, эта сумма в 2021 году для всех регионов составит порядка 52–53 млрд руб., а за четыре года способна превысить 210 млрд руб. при условии, что уровень бюджетных кредитов значительно не вырастет за этот срок, а регионы будут возвращать средства, не опережая график.

В масштабах ежегодных трат государства на инфраструктуру эта прибавка, будучи доведенной до инфраструктур в полном объеме, составляет порядка 2,5%. Однако она все же заметно превышает объемы существующих сборов (начиная от «Платона», который собрал в 2019 году около 25 млрд руб., и заканчивая портовым сбором в размере 8 млрд руб.).

Чтобы понять, каким регионам может помочь инструмент, мы проанализировали количество запущенных концессий в квалифицированном сегменте (как косвенную характеристику возможностей регионов готовить новые инвестиционные проекты), уровень развития инфраструктуры региона, а также ее транспортной составляющей и средний объем инфраструктурных расходов.

Самые высокие показатели по всем этим характеристикам оказались у уже упомянутых шести регионов, которые пока не имеют бюджетных кредитов в своем долговом портфеле (см. таблицу 2).

Это вполне объяснимо: такие регионы настолько самодостаточны и развиты, что могут реализовывать свои инвестиционные планы либо с помощью сложных инструментов (в том числе на принципах ГЧП), либо за собственный счет, не «нагружая» бюджет. Однако если бюджетные кредиты им понадобятся, по всей вероятности эти субъекты будут брать их в объеме большем, чем 25 млрд руб. (за исключением Севастополя, для которого такая сумма сопоставима с доходами бюджета).

На наибольшую поддержку, на наш взгляд, могут претендовать регионы с развитой инфраструктурой, у которых уже есть проекты и необходимый опыт. Эти же субъекты федерации обладают наибольшим объемом бюджетных кредитов (свыше 25 млрд руб.) Впрочем, транспортная отрасль в этих субъектах слабее среднероссийского уровня и дополнительный приток средств в отраслевые проекты мог бы ее улучшить.

Наименьший эффект, по нашей оценке, будет для регионов, чьи бюджетные кредиты составляют менее 10 млрд руб. Как правило, эти субъекты федерации имеют относительно слабую инфраструктуру и не всегда обладают опытом и возможностями, чтобы суметь ликвидировать подобное отставание.

Таблица 2. Зависимость концессионного опыта и уровня развития инфраструктуры региона от величины бюджетных кредитов

Объем бюджетных кредитов (на 1 октября 2020 года), млрд руб.	Количество регионов	Регионы*	Средний по категории индекс развития инфраструктуры – 2020	Средний по категории индекс развития транспортной инфраструктуры – 2020	Среднее количество запущенных концессий** в категории, шт.	Средний объем инфраструктурных расходов бюджета в категории, млрд руб.
Более 25	8	Татарстан, Краснодарский край, Свердловская область, Нижегородская область, Калужская область, Новосибирская область, Мордовия, Волгоградская область	5,78	3,18	8-9	21,9
15-25	17	Саратовская область, Удмуртия, Красноярский край, Московская область, Ростовская область, Ставропольский край, Омская область, Архангельская область, Кировская область, Воронежская область, Ярославская область, Самарская область, Амурская область, Смоленская область, Кемеровская область, Вологодская область, Иркутская область	5,72	3,22	7	16,6
10-15	17	Пермский край, Хабаровский край, Хакасия, Мурманская область, Астраханская область, Тверская область, Забайкальский край, Калининградская область, Рязанская область, Ульяновская область, Тульская область, Оренбургская область, Башкирия, Томская область, Новгородская область, Коми, Костромская область	5,61	3,03	4	8,5
Менее 10	37	Ивановская область, Липецкая область, Северная Осетия, Белгородская область, Пензенская область, Челябинская область, Дагестан, Чукотский автономный округ, Карелия, Курская область, Магаданская область, Кабардино-Балкария, Чувашия, Брянская область, Орловская область, Тамбовская область, Марий Эл, Бурятия, Курганская область, Псковская область, Владимирская область, Чечня, Карачаево-Черкесия, Крым, Приморский край, Ингушетия, Камчатский край, Тува, Ленинградская область, Еврейская автономная область, Калмыкия, Адыгея, Алтайский край, Якутия, Республика Алтай, Ненецкий автономный округ, Тюменская область	5,41	3,04	2-3	10,1
Без бюджетных кредитов	6	Москва, Санкт-Петербург, Севастополь, Ханты-Мансийский автономный округ, Ямало-Ненецкий автономный округ, Сахалинская область	6,35	5,04	>9	107,5

* Внутри каждой категории регионы расположены по мере убывания объемов бюджетного кредита.

** Мы оценивали активность регионов в сегменте концессионных проектов (115-ФЗ) дороже 100 млн руб. на региональном и муниципальном уровнях в 2007–2020 годах. Данные не исчерпывающие, но отражают ситуацию в целом и степень опытности регионов в применении инструментов ГЧП.

Источник: данные Росстата, Минфина и других органов власти, расчеты, анализ и оценка 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

InfraOne

infraone.ru

119049, Россия, Москва,
ул. Коровий Вал, 5, БЦ «Оазис»
тел.: +7 495 231 32 18
research@infraone.ru