

ФОНДОВЫЕ РЫНКИ			ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ИНДЕКСЫ			ЗЕЛЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ		
S&P 500	3113,87	↑0,6%	S&P Global Infrastructure	2660,73	↓0,9%	S&P Green Bond Index	140,91	↑0,4%
MSCI EM*	1040,21	↓0,3%	S&P EM Infrastructure	2102,83	↓2,5%			
MSCI Russia	749,59	↓1,5%	S&P High Income Infrastructure	1299,72	↓0,3%			

Данные индексов на последний перед публикацией рабочий день (2 декабря 2019 года).  
Данные о динамике индекса за период с 13 ноября по 3 декабря 2019 года.

Источник: S&P Global, MSCI

Екатерина Якунина  
yakunina@infraone.ru

Алексей Жундриков  
zhundrikov@infraone.ru

## Weekly #23 2019

# Инвестиции в инфраструктуру: можно ли построить российские дороги за иностранные деньги?

*На строительство каких российских дорог могут привлечь зарубежный кредит? Удалось ли комплексному плану догнать национальные проекты по уровню бюджетного исполнения? И успеют ли освоить все предусмотренные на план федеральные средства до конца года?*

**Кредит под дорогу.** Международный институт развития АИВ (Азиатский банк инфраструктурных инвестиций) примет до конца года решение по первой российской заявке на получение кредита в размере \$500 млн (32,1 млрд руб.) для развития отечественных автодорог.

В середине ноября стали известны детали заявки, которая может стать первым российским проектом в портфеле этого банка. Она была подана в конце июля, и ее инициатором тогда был Минтранс.

Сообщалось, что средства пойдут на мероприятия, способные улучшить транспортную доступность регионов и межрегиональную дорожную сеть, но детали оставались неизвестными (см. [InfraONE Research Weekly #16](#)). В частности, не было ясно, только ли на автодороги могут пойти выделенные средства или их направят и на другие транспортные сферы, а также каких регионов это коснется. Кроме того, ожидалось, что решение по заявке примут в первой половине 2020 года.

Согласно расширенной документации, инициатором заявки теперь выступает Росавтодор, поэтому подпроекты, на которые будут выделены деньги, относятся лишь к автомобильным дорогам. Решение по кредиту примут до конца 2019 года, а «закреть» его рассчитывают в августе 2026-го.

Претендующий на получение средств подпроект должен соответствовать задачам стратегического развития страны, а также стандартам банка в сфере социальной и экологической политики и прозрачности процедур (раскрытие информации, регулярные консультации с общественностью, в том числе с представителями коренных народов, и др.).

Как указано в документации, первым подпроектом, прошедшим социально-экологическую экспертизу и претендующим на средства АИВ, стала 26-я секция автодороги Р-21 «Кола» Санкт-Петербург – Петрозаводск – Мурманск – Печенга – граница с Норвегией. В рамках подпроекта планируется строительство участка длиной 14,8 км на 406-422 км трассы.

Реализовывать подпроект будет ФКУ «Управление автомобильной дороги Санкт-Петербург – Мурманск Федерального дорожного агентства», то есть, вероятнее всего, его сделают в рамках госзаказа.

Сама автодорога Р-21 входит в федеральный проект «Морские порты России» комплексного плана модернизации и расширения магистральной инфраструктуры.

Размер будущего кредита от АИВ сопоставим с ежегодными сборами системы взимания платы с большегрузов «Платон» (по нашей оценке, в 2019 году последние могут составить около 30 млрд руб.), но в целом, на наш взгляд, его влияние на автодорожную инфраструктуру будет ограниченным. Для сравнения, объем федерального дорожного фонда в 2019 году составит почти 800 млрд руб.

В целом потенциал привлечения средств из АИВ, на наш взгляд, еще выше: в портфеле банка уже 53 проекта на общую сумму \$10 млрд. К тому же сам факт получения средств от еще одного из зарубежных институтов развития может стать примером для авторов других инфраструктурных инициатив и мотивировать их на подачу заявок. Тем более что доля частных (негосударственных) проектов в портфеле банка растет: если в 2016 году она была чуть больше 10% от общего числа проектов, то на конец 2018 года составляла почти 30%. Однако для этого заявки должны соответствовать упомянутым стандартам прозрачности, социальной и экологической политики.

*В законе о федеральном бюджете на 2019 год и 2020-2021 годы в разделе государственных внешних заимствований планировалось до конца 2019 года получить целевой заем по программе инфраструктурного развития страны от АИВ в объеме \$500 млн. Получателем средств и ответственным по погашению долга названо Федеральное дорожное агентство (Росавтодор). Но там в качестве примера по предполагаемым к реализации проектам приводилось строительство и реконструкция дороги М-29 «Кавказ» (из Краснодара через Грозный, Махачкалу до границы с Азербайджаном).*

**Государство ускорило вливания.** Федеральные расходы на мероприятия в рамках комплексного плана модернизации и расширения магистральной инфраструктуры на 8 ноября 2019 года составили 219,8 млрд руб., или 58,1% от запланированного объема, следует из данных Казначейства.

В октябре на комплексный план было выделено 68,4 млрд руб., что привело к приросту исполнения на 18 п. п. и стало рекордным результатом за все месяцы. Напомним, что в сентябре бюджетное исполнение комплексного плана выросло лишь на 7,9 п. п. А за весь третий квартал государство выделило почти столько же (72,6 млрд руб.), сколько за октябрь.

Лидирующие позиции по объему полученных с начала года от государства средств удерживает федеральный проект «Коммуникации между центрами экономического роста» с 161,6 млрд руб. В октябре из федерального бюджета на него направили 55,6 млрд руб., или 81,2% всех средств, выделенных в этом месяце на комплексный план.

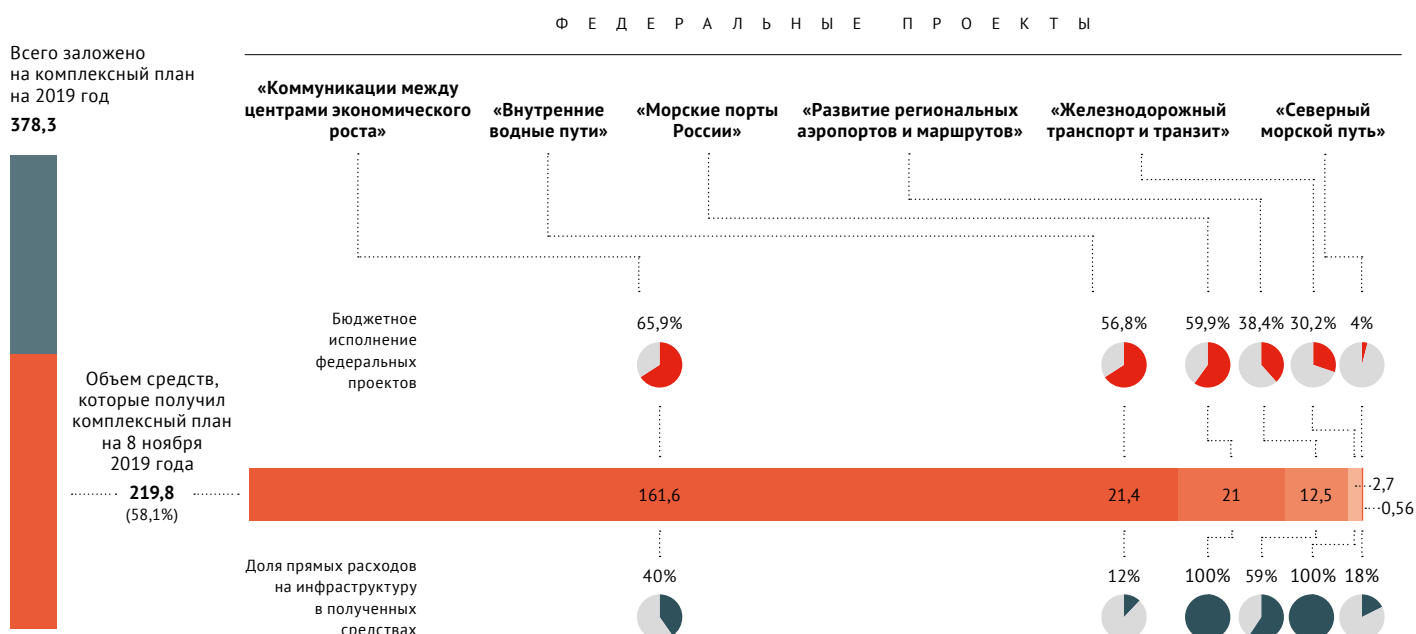
Этот же проект стал лидером по доле бюджетного исполнения, которое составило 65,9% от запланированных до конца года средств.

Наибольший прирост вложений произошел в федеральном проекте «Северный морской путь». Бюджетные расходы на него выросли более чем вдвое — до 556 млн руб. Впрочем, этот результат по-прежнему обусловлен эффектом низкой базы, поскольку меньше всего в октябре получил именно этот федеральный проект: лишь 307 млн руб., или 0,4% от всех доведенных за месяц средств.

По итогу десяти месяцев доля прямых федеральных трат на инфраструктуру в комплексном плане опустилась ниже 50%: к ноябрю этот показатель упал до 45%, хотя в сентябре и октябре был выше 50%. Остальные 55% средств проходили как субсидии госкорпорациям и другим юридическим лицам на возмещение недополученных доходов или фактически понесенных затрат и иные бюджетные ассигнования и межбюджетные трансферты. Последние, впрочем, тоже могли пойти на создание инфраструктуры.

Комплексный план почти догнал по уровню бюджетного исполнения национальные проекты. У последних доля доведенных федеральных средств составила за десять месяцев 58,7%, то есть лишь на 0,6 п. п. больше аналогичного показателя комплексного плана.

**Рисунок 1. Федеральные расходы на проекты комплексного плана на 8 ноября 2019 года, млрд руб.**



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

*В федеральном бюджете на 2020-2022 годы, который уже утвержден Госдумой и Советом Федерации, на комплексный план заложено 337,2 млрд руб. в 2020 году, 404,5 млрд руб. в 2021-м и 675,6 млрд руб. в 2022-м. При этом на 12 национальных проектов в 2020 году планируют выделить 1,66 трлн руб., на 2021 год – 1,81 трлн руб., на 2022 год – более 2 трлн руб. В 2019 году на национальные проекты рассчитывали потратить 875 млрд руб. федеральных средств.*

Среди 12 национальных проектов ниже, чем у комплексного плана, уровень бюджетного исполнения лишь у «Цифровой экономики» (17,2%), «Экологии» (28,3%), «Международной кооперации и экспорта» (44%) и «Повышения производительности труда и поддержки занятости» (51,3%).

В рамках комплексного плана остаются неосвоенными 158,5 млрд руб. федеральных средств. Согласно сложившейся бюджетной практике, за последние два месяца обычно удается освоить 35-40% от объема средств, запланированного на год, или примерно половину из освоенного за предыдущие десять месяцев. В соответствии с этой логикой мы прогнозируем, что до федеральных проектов получится довести еще 110-120 млрд руб. и исполнение по итогам 2019-го достигнет 87-90%. Поскольку во многих регионах строительный сезон ограничен климатическими условиями, по нашей оценке, в полном объеме средства, утвержденные на капитальные вложения, так и не будут освоены либо освоение будет менее эффективным.

Таким образом, до конца 2019 года не дойти до получателей могут как минимум 30-40 млрд руб. федеральных средств. В этом случае комплексный план будет профинансирован в первоначально предусмотренном на 2019 год объеме: на 348 млрд руб. Столько хотели вложить в проекты плана, когда он только создавался – в сентябре 2018 года. Впрочем, это все равно немного и составляет лишь порядка 11% от запланированных до 2024 года федеральных вложений.

## 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](http://infraone.ru)**