

ФОНДОВЫЕ РЫНКИ			ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ИНДЕКСЫ			ЗЕЛЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ		
S&P 500	3066,59	↑0,4%	S&P Global Infrastructure	2261,58	↓1%	S&P Green Bond Index	144,46	↑1,5%
MSCI EM	966,32	↑1,6%	S&P EM Infrastructure	1611,34	↑0,2%			
MSCI Russia	615,17	↓2,7%	S&P High Income Infrastructure	1085,37	↑1,4%			

Данные индексов на последний перед публикацией рабочий день (15 июня 2020 года). Данные о динамике индекса за период с 1 по 15 июня 2020 года.

Источник: S&P Global, MSCI

Алексей Жундрик
zhundrikov@infraone.ru

Екатерина Якунина
yakunina@infraone.ru

Галина Барцева
bartseva@infraone.ru

Weekly #12 2020

Инвестиции в инфраструктуру: как комплексный план и национальные проекты «пережили» режим ограничений?

Спустя два года после принятия майского указа государство может пересмотреть параметры национальных проектов. На это, по данным Счетной палаты, уйдет два-три месяца. А пока после заметного апрельского увеличения вложений в мае федеральные расходы снизили и скорректировали планы на 2020 год.

- Несмотря на то что объем федерального финансирования комплексного плана за пять месяцев 2020 года был заметно больше, чем за аналогичный период 2019-го (91,1 млрд руб. против 52,9 млрд руб. соответственно), в мае расходы на мероприятия плана заметно упали. На них направили 14,4 млрд руб., в 3,5 раза меньше, чем в апреле, и почти на 22% меньше, чем в мае 2019-го.
- Скачок расходования средств на комплексный план в апреле (52,5 млрд руб.) был связан с вливаниями в федеральный проект «Коммуникации между центрами экономического роста». В него за месяц вложили почти 42 млрд руб., из которых 32 млрд руб. ушли в уставный капитал РЖД, а 2,5 млрд руб. — на поддержку ГК «Автодор».
- Замедление расходования средств в мае коснулось большинства нацпроектов: до них довели лишь 66,1 млрд руб. по сравнению с 204 млрд руб. месяцем ранее. Мы полагаем, что одной из причин снижения финансирования является его ожидаемый в ближайшие два-три месяца пересмотр.

- Для борьбы с кризисом государство корректирует планы уже сейчас. В мае оно уменьшило объем планируемых на 2020 год расходов по всем национальным проектам на 4,7%, до 2,17 трлн руб. Сокращение затронуло 11 проектов из 13, включая социальные («Демография», «Здравоохранение», «Образование»). А наибольшим оно стало для национального проекта «Экология»: на 24%, или на 23,1 млрд руб.
- Инфраструктурные нацпроекты умеренно пострадали от уменьшения расходов. Так, расходы на комплексный план в 2020 году сократят на 2,5% (9,5 млрд руб.), а на «Безопасные и качественные автомобильные дороги» — лишь на 0,9% (1 млрд руб). Это, на наш взгляд, говорит о том, что инфраструктура пока остается одним из приоритетов государства.
- Согласно майской версии общенационального плана действий по спасению экономики, в 2020–2021 годах в инфраструктурные проекты и мероприятия в его рамках могут вложить около 2,2 трлн руб. Но существенная часть этих расходов уже была запланирована в рамках нацпроектов и не даст дополнительного импульса экономике. Впрочем, план может все же принести пользу, став своего рода гарантом реализации вошедших в него инфраструктурных инициатив.

Государство замедлило расходы. По данным Счетной палаты, бюджетное исполнение комплексного плана модернизации и расширения магистральной инфраструктуры за пять месяцев 2020 года составило 24,5%, а общий объем федеральных средств, доведенных до его мероприятий, достиг 91 млрд руб.

В прошлом году за тот же период план профинансировали на меньшую сумму — 52,9 млрд руб., а его исполнение находилось на уровне 16%. Нынешнего уровня освоения комплексный план в 2019 году достиг лишь по итогам полугодия.

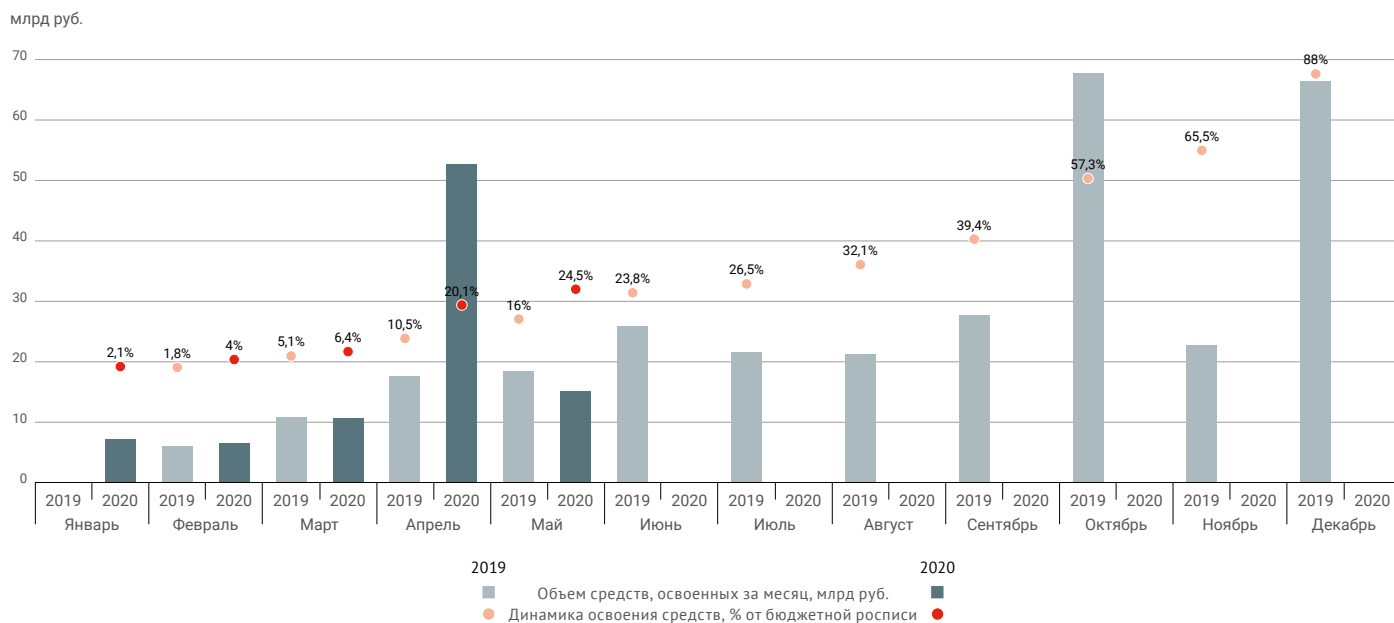
Вместе с тем, план по-прежнему отстает по бюджетному исполнению от национальных проектов, у которых оно составило 29,9%. В прошлом году этот показатель в те же сроки равнялся 30,5%.

В мае темпы финансирования комплексного плана существенно замедлились: на его мероприятия выделили около 14,4 млрд руб. по сравнению с апрельскими 52,5 млрд руб. Аналогичное замедление наблюдалось по нацпроектам в целом. Если в апреле на них потратили 9% предусмотренных на год средств (204 млрд руб.), то в мае — лишь 4,3% (66 млрд руб.).

В 2019 году расходы на комплексный план были более равномерными, причем начиная с мая в него не вкладывали меньше 20 млрд руб. А для национальных проектов была характерна другая тенденция: после существенных инвестиций государства в какой-либо из месяцев в следующие один-два обычно шло заметное снижение вливаний, после чего финансирование вновь росло. Это, на наш взгляд, связано с особенностями освоения бюджетных средств получателями.

Мы полагаем, что майское снижение федеральных расходов было лишь частично вызвано подобной причиной, и не исключаем того, что государство замедлило расходование бюджетных средств для пересмотра своих трат и поисков источников финансирования новых антикризисных мер.

Рисунок 1. Динамика федеральных расходов на комплексный план в 2019-м и начале 2020 года



Источник: данные единого портала бюджетной системы России, Казначейства, Счетной палаты, расчеты и анализ InfraOne Research

Власти пересмотрели планы. Из данных Счетной палаты также следует, что в мае государство в очередной раз пересмотрело и уточнило планируемые бюджетные расходы на национальные проекты. Объем предусмотренных на 2020 год средств, по нашим расчетам, «урезали» на 4,7%, или почти на 108 млрд руб. – с апрельских 2,28 трлн руб. до 2,17 трлн руб.

Несмотря на то что ликвидацию последствий техногенной аварии в Норильске собирается профинансировать исключительно бизнес, мы полагаем, что расходы на экологический нацпроект после такой чрезвычайной ситуации могут быть увеличены, в том числе для предотвращения подобного в будущем.

Уменьшение расходов коснулось почти всех нацпроектов, включая социальные («Демографию», «Образование» и «Здравоохранение»). Наиболее пострадавшим – как по относительному, так и абсолютному сокращению финансирования – стала «Экология». Расходы на нее решили снизить на 23,1 млрд руб., или на 24% (см. рисунок 2).

В меньшей степени, чем сообщалось в начале апреля, сократили расходы на национальный проект «Цифровая экономика». По данным Счетной палаты, на него теперь рассчитывают потратить 133,9 млрд руб. вместо 150,9 млрд руб. Это лишь на 11,3% меньше, а не на 25%, как заявлялось прежде. Существенно меньшее сокращение коснулось и расходов на «Международную кооперацию и экспорт»: их сократят на 12,8% (до 71,6 млрд руб.), а не наполовину.

Перемены практически не затронули нацпроект «Производительность труда и поддержка занятости», расходы на который и так были самыми низкими (7,8 млрд руб.), и нацпроект «Жилье и городская среда» (112,9 млрд руб.).

Минимальной коррекции подвергся один из инфраструктурных нацпроектов «Безопасные и качественные автомобильные дороги». В него теперь хотят вложить 107,4 млрд руб., или на 1 млрд руб. меньше, чем месяцем ранее. Освоение средств по этому проекту заметно отстает от комплексного плана: на конец мая оно составило 12,2%. Впрочем, аналогичная ситуация была и в 2019-м, что не помешало БКАДу к концу года стать одним из лидеров по бюджетному исполнению среди всех нацпроектов (97%).

В свою очередь, расходы на комплексный план в 2020 году собираются снизить на 9,5 млрд руб., с 381,1 млрд руб. до 371,6 млрд руб. Впрочем, эта сумма по-прежнему больше той, что была заложена в бюджете на начало 2020 года (337 млрд руб.).

Судя по всему, скоро расходы на все нацпроекты могут измениться куда более заметно. В июньском сообщении Счетной палаты говорится, что власти готовятся пересмотреть параметры национальных проектов, но окончательного решения по этому поводу нет. Вероятно, это случится в ближайшие два-три месяца, но и потом объемы финансирования, скорее всего, не будут застрахованы от корректировок.

Рисунок 2. Как в мае государство изменило планы по расходам на нацпроекты

млрд руб.



Источник: данные Счетной палаты, расчеты и анализ InfraOne Research

Подробнее о том, как расходовались средства на комплексный план в первом квартале 2020 года, читайте в [InfraOne Research Weekly 2020 #9](#).

Кто выиграл от апрельского «всплеска» вложений. По данным, имеющимся в открытом доступе, детально финансирование федеральных проектов можно оценить только на 1 мая 2020 года (см. рисунок 3).

За апрель 2020 года на федеральные проекты в рамках комплексного плана выделили 52,5 млрд руб., что более чем вдвое превышает вложения за предыдущий квартал (24,1 млрд руб.). Такие месячные расходы на комплексный план стали самыми высокими в этом году, но не являются рекордными. Например, в октябре и декабре 2019 года государство инвестировало на эти же цели 67,7 млрд руб. и 66,3 млрд руб. соответственно.

О том, какие федеральные проекты, входящие в комплексный план, наиболее сильно «почувствовали» уменьшение расходов в мае, можно будет судить лишь в июле.

Оперативные данные Казначейства на едином портале бюджетной системы России второй месяц подряд выдаются с существенными ошибками как по фактическому расходованию средств на федеральные проекты, так и по суммам, предусмотренным на них в бюджетной росписи. Уточненные данные, публикуемые обычно спустя месяц после отчетной даты, таких ошибок не содержат.

Прямые инфраструктурные траты в рамках комплексного плана к началу мая составили 20,9 млрд руб. (остальное шло на межбюджетные трансферты, в том числе и на инфраструктуру, субсидии компаниям, а также затраты на «некапитальные» вложения). Это 27,3% от объема расходов на комплексный план за этот период. В прошлом году показатель был на уровне 45%.

Почти 80% апрельского финансирования комплексного плана, или 41,9 млрд руб., ушло в федеральный проект «Коммуникации между центрами экономического роста» (по итогам четырех месяцев он получил 53,7 млрд руб.). Из этих средств 32 млрд руб. составил взнос в уставный капитал РЖД, еще 2,5 млрд руб. были направлены в качестве субсидии на поддержку ГК «Автодор».

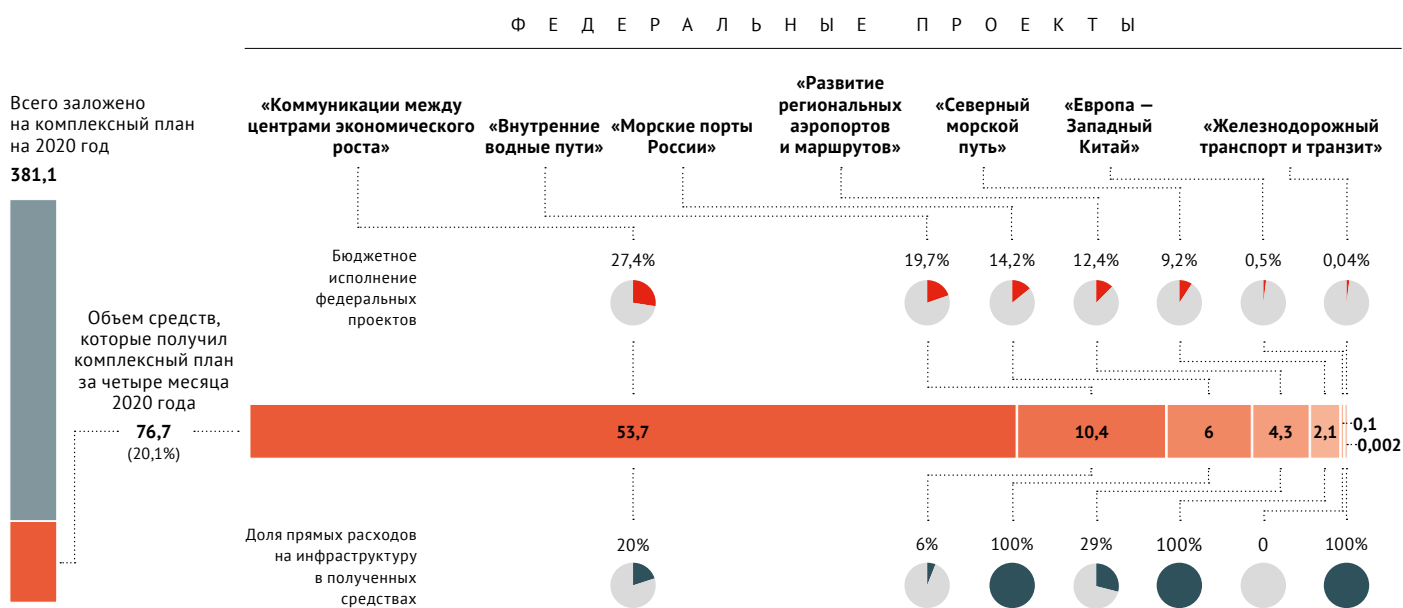
Благодаря этому, бюджетное исполнение «Коммуникаций» выросло с 6,1% до 27,4%, и федеральный проект сразу стал лидером по этому показателю внутри комплексного плана.

На втором месте по доле исполнения за четыре месяца оказался федеральный проект «Внутренние водные пути» с 19,7%, или почти 10,4 млрд руб. (он лидировал по итогам первого квартала). А на третьем месте – проект «Морские порты» с 14,2%, или почти 6 млрд руб.

Мы не ждем существенных перемен в позициях этих проектов относительно друг друга по итогам мая: хоть приток средств в «Коммуникации между центрами экономического роста» заметно замедлится, остальным проектам пока не хватит вложений, чтобы догнать лидера.

Рисунок 3. Федеральные расходы на проекты комплексного плана за четыре месяца 2020 года

млрд руб.



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

Общая стоимость проектов, которые хотят поддержать в рамках общенационального плана – 8,57 трлн руб. Из них 56% – инвестиции в национальный проект «Безопасные и качественные автомобильные дороги». При этом в 2020–2021 годах на него запланировано 65% из суммарных 2,2 трлн руб.

Нацпроекты и общенациональный план действий. Окончательно утвержденного общенационального плана действий по спасению экономики в 2020–2021 годах пока нет. Его майскую версию, представленную главе государства, собираются доработать в течение июня. Не исключено, что доработка коснется как состава, так и финансирования «проектной» части.

По нашим расчетам, в майской (неутвержденной) версии общенационального плана на реализацию 30 инфраструктурных инициатив и групп мероприятий в ближайшие два года планируют потратить 2,2 трлн руб., что составляет 44% от общих трат в 5 трлн руб. Но большая часть этих расходов – не дополнительные вливания в экономику, а ранее запланированные (в том числе в рамках национальных проектов).

О том, из каких проектов и мероприятий состоит комплексный план, читайте в аналитическом обзоре «Комплексный план: полтора года реализации».

Насколько комплексный план пересекается с антикризисным планом, пока оценить сложно из-за высокой неопределенности первого и наличия общих формулировок во втором. Так, например, мы предполагаем, что «Создание и реконструкция объектов морской портовой инфраструктуры» антикризисного плана входит и в федеральный проект «Морские порты России» комплексного плана, хотя напрямую из текста это не следует.

Для стимулирования экономики и запуска новых проектов в майской версии антикризисного плана предлагается целый набор новых инструментов (соглашения о защите и поощрении капиталовложений, СПИК 2.0, зеленые облигации, «народные облигации»). Однако, по нашей оценке, на «обкатку» и массовое использование таких вещей обычно уходит как минимум три года и эффективно помочь экономике в столь сжатые сроки – 1,5 года – они попросту могут не успеть.

Но положительный эффект от появления плана все же есть. Мы полагаем, что после утверждения он способен выступить своего рода индикатором и гарантом поддержки конкретных проектов государством в инфраструктуре. Шансы на своевременную реализацию последних становятся чуть выше, чем у тех инициатив, которые в этот план не попали.

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