

ФОНДОВЫЕ РЫНКИ			ИНФРАСТРУКТУРНЫЕ ИНДЕКСЫ			ЗЕЛЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ		
S&P 500	4258,49	↑0,8%	S&P Global Infrastructure	2605,85	↓3,5%	S&P Green Bond Index	154,43	↑0,5%
MSCI EM	1317,22	↓2,5%	S&P EM Infrastructure	1722,35	↓4,7%			
MSCI Russia	739,9	↓5,1%	S&P Asia Infrastructure Index	1718,08	↓2,5%			

Данные индексов на последний перед публикацией рабочий день (19 июля 2021 года). Данные о динамике индекса за период с 21 июня по 19 июля 2021 года.

Источник: S&P Global, MSCI

Екатерина Якунина
yakunina@infraone.ru

Алексей Жундриков
zhundrikov@infraone.ru

Weekly #12 2021

Инвестиции в инфраструктуру: СКОЛЬКО ВЛОЖИЛИ В КОМПЛЕКСНЫЙ ПЛАН И НАЦПРОЕКТЫ В ПЕРВОЙ ПОЛОВИНЕ 2021-ГО?

Инфраструктурная отрасль и национальные проекты уже больше года находятся в новых и непростых условиях: планы по реализации проектов регулярно пересматриваются, средства порой перераспределяются на новые цели, но финансирование в целом не прекращается, а в некоторых случаях даже увеличивается.

Как вкладывали деньги в комплексный план и национальные проекты в первой половине 2021 года? Изменились ли приоритеты властей и темпы вложений? Пострадала ли за время пандемии от недофинансирования инфраструктура?

- Бюджетное исполнение комплексного плана по итогам первого полугодия составило 30%, что чуть меньше, чем год назад (32,2%), но заметно выше, чем в первой половине 2019-го (23,8%). В 2021 году из-за более низкой, чем в 2020-м и 2019-м, планки вложений объем поступивших федеральных средств (67,9 млрд руб.) меньше фактических расходов тех лет на 41,6% и 13,8% соответственно.
- Несмотря на то что финансирование в 2021 году запланировано по девяти федеральным проектам комплексного плана, основные расходы — почти 99% — в первом полугодии были сфокусированы на трех: «Европа — Западный Китай», «Развитие Северного морского пути» и «Развитие региональных аэропортов». Причем первые два финансировали активнее, чем в предыдущие годы, а темпы расходов на третий в этом году, напротив, замедлились, вероятно, из-за обновления целей и пересмотра планов.
- За полгода государство так и не начало финансировать «Транспортно-логистические центры», а также два новых федеральных проекта с «железнодорожным» уклоном: «Развитие железнодорожных подходов к морским портам Северо-Западного бассейна» и «Развитие железнодорожной инфраструктуры Центрального транспортного узла». Суммарно в эти три проекта в 2021 году хотели направить 40 млрд руб., или почти 18% всех расходов на комплексный план.

- Федеральные расходы на национальные проекты в первой половине 2021 года были на 30% выше расходов за аналогичный период 2020 года и составили более 836 млрд руб. Их бюджетное исполнение к началу июля тоже выросло: 38,9% против 35,7% годом ранее. Планка федеральных расходов на нацпроекты во втором квартале поднялась на 52 млрд руб., и достигла 2,17 трлн руб. Но существенная часть этих вложений не относится к инфраструктуре и представляет собой социальные выплаты, субсидии, расходы на исследования и т. п.
- Наиболее успешным по уровню бюджетного освоения в первом полугодии 2021-го (как и год назад) оказался национальный проект «Здравоохранение» (53,3%, или 136 млрд руб.). Высокий уровень исполнения из крупных национальных проектов был зафиксирован у «Демографии» (48,5%, или 368 млрд руб.). Самые низкие результаты — у «атомного» национального проекта (0,04%, или 7,9 млн руб.), а также «Цифровой экономики» (13,6%, или 21 млрд руб.) и «Образования» (19,1%, или 30 млрд руб.). В последнем случае мы полагаем, что «замедление» связано с планами по запуску государственно-частных проектов, подготовка которых требует времени.
- Финансирование «инфраструктурных» национальных проектов майского указа (комплексный план и «Безопасные и качественные дороги») пока относительно стабильно: на конец июня в них собирались вложить около 551 млрд руб. против почти 543 млрд руб. по итогам прошлого года. Однако частые пересмотры объемов вложений и решений не способствуют стабильности в отрасли и долговременному планированию. Мы считаем, что эта проблема решится при улучшении экономической ситуации.

Комплексный план и ритмичное финансирование. По данным Минфина и Казначейства на 1 июля 2021 года, бюджетное исполнение комплексного плана составило 30%. За это время до федеральных проектов, входящих в его состав, довели 67,9 млрд руб.

Расходы за первое полугодие 2021 года были заметно меньше, чем за аналогичный период в прошлые годы. Так, за шесть месяцев 2020 года на федеральные проекты плана направили 116,3 млрд руб. (исполнение составило 32,2%), а 2019-го — 78,8 млрд руб. (23,8%).

Во втором квартале плановое значение расходов на этот нацпроект увеличили почти на 40 млрд руб., до 226,3 млрд руб. Основную часть этих средств — 39,5 млрд руб. — добавили к федеральному проекту «Европа — Западный Китай» (ЕЗК, на него в этом году планируют потратить 70,6 млрд руб.), а еще около 0,45 млрд руб. — к «Развитию региональных аэропортов» (планируемый объем вырос до 30 млрд руб.). По остальным федеральным проектам федеральные власти в течение второго квартала не стали пересматривать свои расходы.

Даже с уже упомянутым увеличением вложения, согласно предыдущему закону о федеральном бюджете на 2020–2022 годы, в 2021-м предусматривались на 79% больше — 404 млрд руб. Примерно столько же фигурировало в паспорте комплексного плана.

В 2021 году изменилась помесечная динамика расходования федеральных средств на комплексный план. В прошлом году в первом полугодии наибольшие вложения произошли в апреле, когда было доведено

52,5 млрд руб. (или почти 45% федеральных средств за этот период). В 2021 году расходы росли постепенно и максимальные были совершены в июне: 20,8 млрд руб., или 31% за полгода. Схожая динамика наблюдалась в 2019 году — а значит, можно говорить о возвращении федеральных вложений к «ритмам» финансирования допандемического периода.

Изменения в составе комплексного плана (как и большинства национальных проектов) по-прежнему можно отследить лишь по ретроспективным данным Казначейства и единого портала бюджетной системы. Обновленные версии паспортов комплексного плана и национальных проектов в открытом доступе по данным на 1 июля все еще отсутствовали.

Из «старых» федеральных проектов планы по бюджетным вложениям отсутствуют у «Коммуникаций между центрами экономического роста» (безоговорочный лидер по вложениям в прошлые годы), «Высокоскоростного железнодорожного сообщения» и «Внутренних водных путей». Первые два с высокой степенью вероятности уже «нерабочие», а третий может быть выделен в отдельный нацпроект.

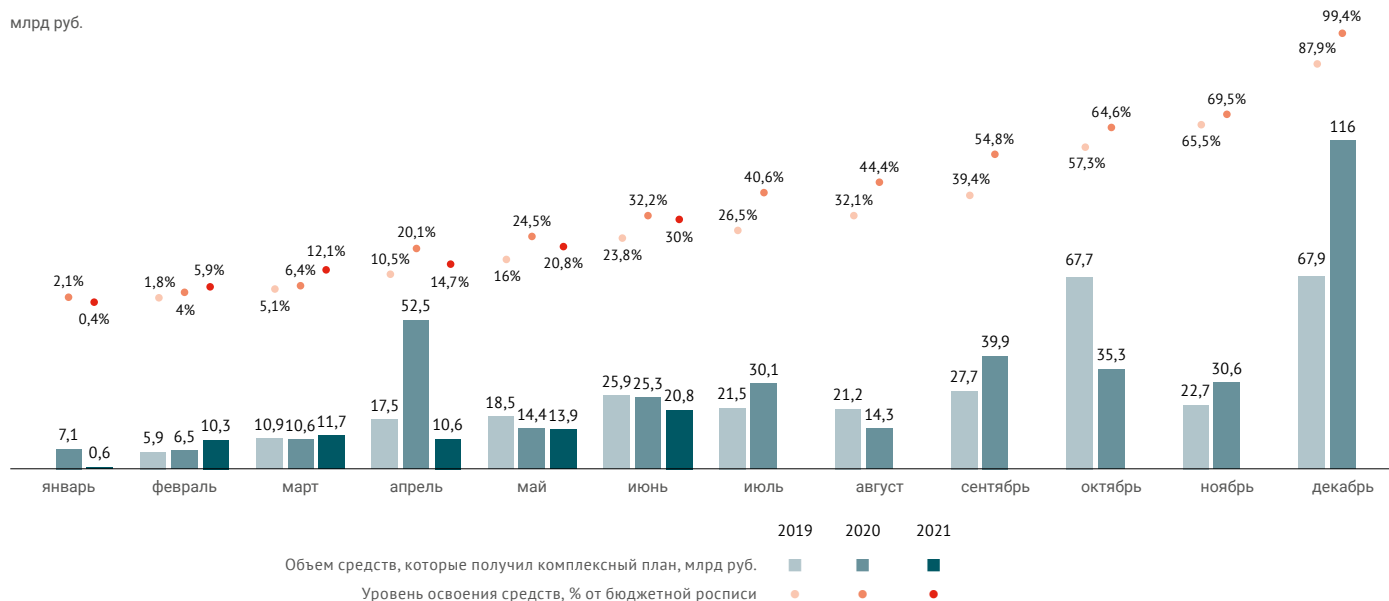
Комплексный план на начало июля имел утвержденные значения расходов по девяти федеральным проектам. Согласно единому portalу бюджетной системы страны, сейчас к комплексному плану относится 13 проектов, но до публикации обновленной версии последнего невозможно однозначно утверждать, что четыре из них уже «закрыли».

Из девяти проектов с утвержденным финансированием в первой половине 2021 года средства пришли лишь в шесть. В июне, в частности, начали перечислять деньги в федеральный проект «Железнодорожный транспорт и транзит»: на развитие инфраструктуры в его рамках направили 158 тыс. руб., но пока это меньше 0,4% от запланированных объемов.

Мы полагаем, что при неухудшении ситуации в экономике большинству федеральных проектов не грозит существенный пересмотр финансирования, а приоритетным среди них будет оставаться «Европа — Западный Китай», вложения в который с учетом ускоренного строительства дороги между Москвой и Казанью могут еще увеличить.

В свою очередь, динамика вложений в комплексный план в отсутствии сильных «внешних шоков», вероятно, будет приближена к традиционным инвестициям в рамках госзаказа, что означает приток основных средств в проекты ближе к концу года.

Рисунок 1. Динамика федеральных расходов на комплексный план в 2019–2021 годах



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

Федеральные проекты: обгоняющие и отстающие. Наиболее активная работа в рамках комплексного плана ведется по федеральному проекту «Европа-Западный Китай» (ЕЗК) — он же является самым капиталоемким. Бюджетное освоение в первом полугодии у ЕЗК самое высокое: почти 59,8%. В проект поступило 42,2 млрд руб. из предусмотренных на конец июня 70,6 млрд руб.

Традиционно вторым как по уровню освоения, так и по объему доведенных федеральных средств в этом году остается федеральный проект «Развитие Северного морского пути». По итогам полугодия в него поступило 21,3 млрд руб., что обеспечило бюджетное исполнение на 36,2%.

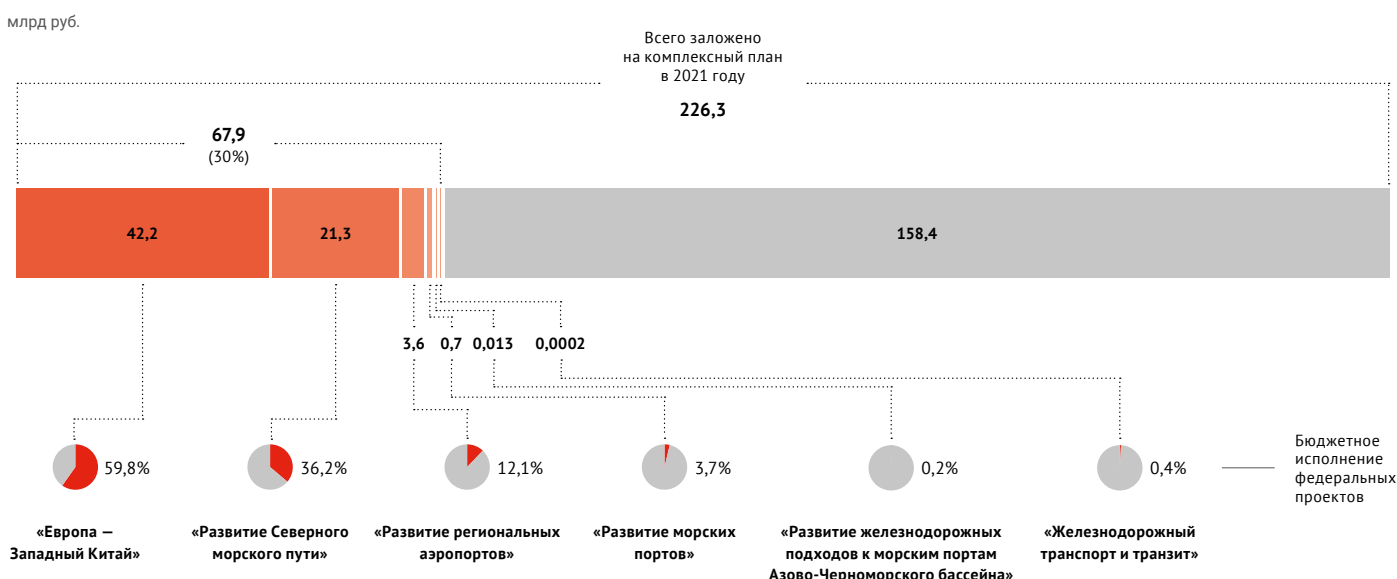
Оба федеральных проекта финансируют заметно активнее, чем в 2020-м: так, в первой половине прошлого года на мероприятия в рамках ЕЗК направили лишь 0,27 млрд руб. (1,4% от запланированных средств), а в рамках «Развития Северного морского пути» — 4,4 млрд руб. (12,3%).

Обратная ситуация сложилась с федеральным проектом «Развитие региональных аэропортов» (до 2021 года — «Развитие региональных аэропортов и маршрутов»), который стал третьим по бюджетному исполнению и объему доведенных средств за шесть месяцев. Его профинансировали на 12,1%, вложив 3,6 млрд руб. В прошлые годы показатели были заметно выше: в первой половине 2020 года до федерального проекта довели 27,8% средств (7,9 млрд руб.), а 2019-го — 17,5% (4,1 млрд руб.).

Мы связываем замедление темпов финансирования проекта с тем, что власти пока не утвердили концепцию развития аэродромной сети до 2035 года и с более поздним обновлением его целевых показателей.

Исполнение трех оставшихся федеральных проектов (из числа тех, на которые в 2021 году запланировано выделение бюджетных средств) по итогам полугодия оказалось менее 4% (см. рисунок 2), а общий объем вложений в них составил лишь 0,73 млрд руб. Основная часть этих средств приходится на «Развитие морских портов» (0,7 млрд руб.).

Рисунок 2. Федеральные расходы на проекты комплексного плана в первом полугодии 2021 года



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

За шесть месяцев 2021-го так и не начали направлять средства на «Транспортно-логистические центры», а также на новые федеральные проекты «Развитие железнодорожных подходов к морским портам Северо-Западного бассейна» и «Развитие железнодорожной инфраструктуры Центрального транспортного узла». Мы полагаем, что по крайней мере для двух последних ситуация во втором полугодии изменится.

Из-за того, что часть проектов комплексного плана, касающихся развития автомобильных дорог, была перенесена в национальный проект «Безопасные и качественные дороги», влияние КПМИ на инфраструктуру будет по-прежнему снижено по сравнению с предыдущими годами. Это может быть исправлено очередным масштабным реформатированием проектов. Однако учитывая то, что до 2024 года остается все меньше времени, такое развитие событий мы считаем маловероятным.

Подробнее о том, как вкладывали в комплексный план в 2020 году, читайте в аналитическом обзоре [InfraOne Research Weekly #3 2021](#).

Скорее всего, в ближайшие годы расходы на комплексный план будут производиться по существующему или даже сокращенному «набору» направлений: ЕЗК, Северный морской путь, аэропорты и железнодорожные проекты в центре и на юге страны.

Национальные проекты пока обгоняют. Бюджетное исполнение национальных проектов (без комплексного плана) в первом полугодии 2021 года, по данным Минфина, составило 38,9%. До 13 национальных проектов (с учетом нового — в сфере использования атомной энергии) довели 836,2 млрд руб.

Фактический объем расходов на них и темпы финансирования выросли. В первом полугодии 2020 года национальные проекты профинансировали на 641,2 млрд руб., а их исполнение составило 35,7%.

Плановые расходы на национальные проекты были тоже увеличены: на конец июня они составляют 2,17 трлн руб., или на 19,3% больше, чем в 2020-м. Правда, основная часть этих трат — неинфраструктурная, то есть подразумевает, например, социальные выплаты, расходы на разработки и исследования, субсидии компаниям и т.д.

Причем во втором квартале вложения еще немного выросли: на 52,7 млрд руб., или на 2,5% относительно итога бюджетной росписи на конец марта. Границу расходов, в частности, подняли для «Безопасных и качественных дорог» (на 45,5 млрд руб., до 324,5 млрд руб.), «Образования» (на 6 млрд руб., до 158,3 млрд руб.), «Здравоохранения» (на 0,13 млрд руб., до 254,9 млрд руб.) и ряда других.

Плановые расходы на наиболее «инфраструктурные» проекты майского указа (комплексный план и «Безопасные и качественные дороги») в 2021 году даже несколько превысили аналогичный показатель конца прошлого года: почти 551 млрд руб. против 542 млрд руб. Причем смена правительства и пандемия коронавируса привели к тому, что интерес к отрасли вырос: в марте 2020 года на эти же проекты собирались потратить 486 млрд руб. Так что, с одной стороны, несмотря на пересмотры финансирования, инфраструктура в рамках майского указа во время кризиса не пострадала, а, напротив, получила возможности для дополнительных «вливаний».

С другой стороны, на конец первого квартала 2021 года в упомянутые проекты хотели вложить лишь 465 млрд руб. Это говорит о том, что ситуация с принятием решений в отрасли и прогнозированием расходов по-прежнему не очень стабильна. Вероятно, при улучшении экономической конъюнктуры этот недостаток исчезнет.

Национальные проекты: лидеры и аутсайдеры. Наибольшие федеральные расходы за шесть месяцев были сделаны по самому крупному нацпроекту «Демография»: 367,9 млрд руб., это 48,5% от предусмотренных вложений. Год назад к началу июля до него дошло 259,7 млрд руб., или 35,3% от плана.

Лидером по бюджетному исполнению в первом полугодии 2021-го стал национальный проект «Здравоохранение»: в него поступило 53,3% запланированных средств, или 135,9 млрд руб. В прошлом году за этот же период показатели были выше: 55,1% и 169 млрд руб.

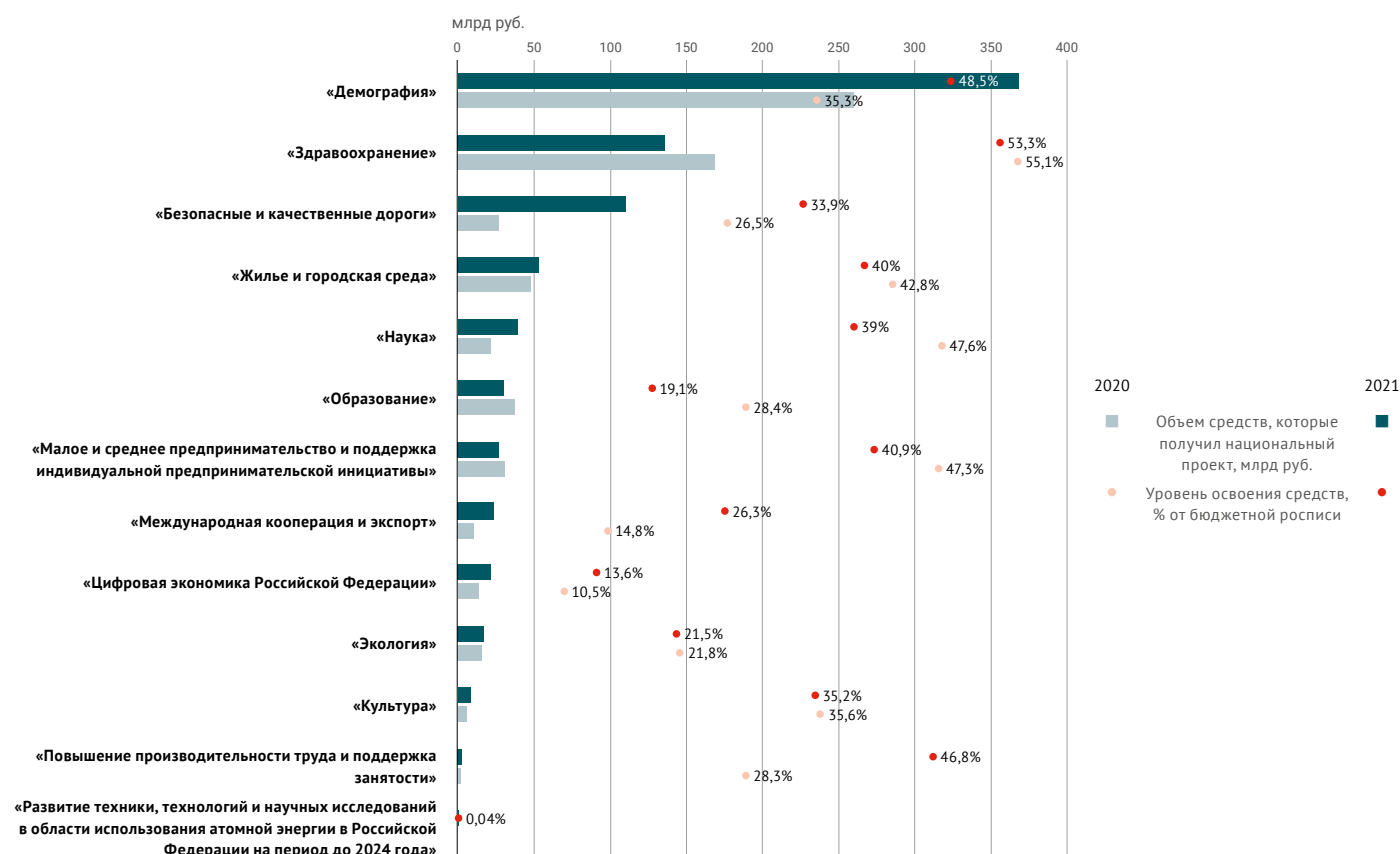
Кроме этих двух проектов, исполнение выше 40% зафиксировано у «Повышения производительности труда и поддержки занятости» (46,8%), «Малого и среднего предпринимательства и поддержки индивидуальной предпринимательской инициативы» (40,9%), а также «Жилья и городской среды» (40%).

Освоение средств по «Безопасным и качественным дорогам» (БКД) в 2021 году хоть и отстает от среднего по национальным проектам, но происходит заметно быстрее, чем годом ранее. В БКД за шесть месяцев перечислили 110,1 млрд руб., или 33,9% от плановых, против 27,1 млрд руб. и 26,5% за аналогичный период 2020-го.

Наименьший уровень бюджетного исполнения по итогам двух кварталов у национального проекта атомной тематики: по данным единого портала бюджетной системы России, до него доведено лишь 0,04% средств, или 7,9 млн руб.

Рисунок 3. Федеральные расходы и исполнение национальных проектов по итогам первого полугодия 2020 и 2021 годов

Без комплексного плана.



Источник: данные Минфина, расчеты и анализ InfraOne Research

Отстают по темпам вложений от остальных национальных проектов также «Цифровая экономика» (13,6%, или 21,4 млрд руб.), «Образование» (19,1%, или 30,3 млрд руб.) и «Экология» (21,5%, или 17,6 млрд руб.). Если для цифрового и экологического направлений такая ситуация была бы обычной и в прошлом году, то исполнение «Образования» за год заметно снизилось. Мы связываем это с тем, что власти планируют развивать эту сферу за счет активного привлечения частных средств, а это требует времени на подготовку соответствующих проектов не в рамках госзаказа.

Мы полагаем, что применение механизмов концессии или ГЧП могло бы повысить эффективность вложений в «Экологию» и «Цифровую экономику» (равно как и в остальные национальные проекты), однако пока возможности и преимущества этих инструментов для проектов майского указа по-прежнему остаются недораскрытыми.

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