

### ИСПОЛНЕНИЕ РЕГИОНАЛЬНЫХ БЮДЖЕТОВ В 1 П/Г 2012 Г.

#### Рост доходов продолжает замедляться, трансферты не растут

**В 1 п/г 2012 г. расходы продолжили расти опережающими темпами по сравнению с доходами.** Как показали данные Федерального Казначейства об исполнении региональных и местных бюджетов РФ, в 1 п/г 2012 г. расходы регионов (+18%) росли опережающими темпами по сравнению с доходами (+6%) и собственными доходами (+8%). Совокупные сборы по налогу на прибыль выросли на 3% год к году, НДС – на 14%, а трансферты – всего на 2%.

**Динамика доходов крайне неравномерная.** Поступления по налогу на прибыль снизились в Москве и «металлургических» регионах, за исключением более диверсифицированной Свердловской области. Одной из причин этих изменений стал новый порядок взимания налога на прибыль. Такие регионы, как Республика Хакасия, Волгоградская и Костромская области, наоборот, продемонстрировали опережающие темпы наращивания собственных доходов по сравнению с расходами.

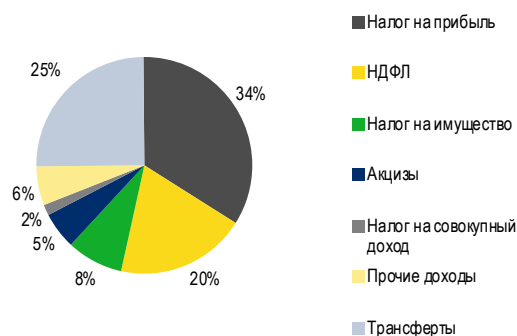
**Москва и Краснодарский Край наращивают расходы.** Опережающие темпы роста расходов по сравнению со среднероссийской динамикой, отмечены в Москве (+35%), Тюменской области (+41%), Удмуртской Республики (+31%), Краснодарском крае и Калужской области (по 30%). Бюджеты Москвы и Тюменской области остаются профицитными, а доходы Калужской области растут опережающими темпами. Бюджет Краснодарского края, пострадавшего от наводнений и продолжающего подготовку к Зимней Олимпиаде-2014, скорее всего, потребует дополнительных трансфертов от федерального бюджета, а также заимствований.

**Потребность в долговом финансировании растет.** Увеличение разрыва между расходами и собственными доходами регионов, более жесткая политика в отношении трансфертов, предстоящие массивные погашения федеральных бюджетных кредитов (около 100 млрд руб. в этом году и 115 млрд руб. в 2013 г.), скорее всего, потребуют от субфедеральных заемщиков, за исключением Москвы, Московской области (активно сокращающей долг) и Татарстана, привлечения кредитов и выпуска облигаций.

**Активность на долговом рынке, скорее всего, останется высокой.** На 31 августа регионы разместили или закрыли книги заявок на 41,5 млрд руб. по сравнению с 53 млрд руб. за весь 2011 г. Достаточно активное проведение конкурсов на организацию займов и регистрация новых займов, в том числе регионами, уже много лет отсутствовавшими на долговом рынке, позволяет ожидать существенного роста предложения в оставшиеся месяцы 2012 г. Инвесторам могут быть интересны первичные размещения, которые, как правило, проходят с премией ко вторичному рынку. Из обращающихся облигаций могут быть интересны выпуски регионов с относительно низкими рейтингами, но с улучшающимися бюджетными показателями (такие как Хакасия-2, КостОбл-6 и ВолгОбл-11).

#### Структура региональных доходов стабильная

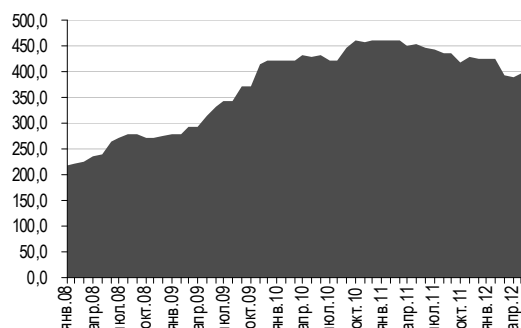
Структура бюджетов на 1 п/г 2012 г.



Источники: Федеральное казначейство, оценка УРАЛСИБа

#### Объем субфедеральных облигаций

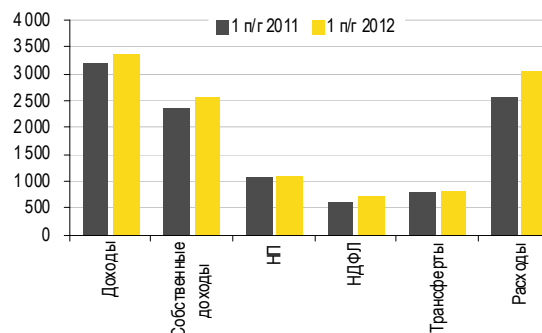
На 2008-2012 гг., млрд руб.



Источники: cbonds.ru

#### Исполнение бюджетов в 1 п/г 2012 г. и 1 п/г 2011 г.

Исполнение бюджетов, млрд руб.



Источники: Федеральное казначейство, оценка УРАЛСИБа

Исполнение региональных бюджетов в 1 п/г 2012 г.

**Государственный долг отдельных субъектов РФ на 2009–2012 гг.**

млрд руб.	2009	2010	2011	01.07.2012
Башкортостан	7	10	12	11
Белгородская область	15	577	20	25
Волгоградская область	7	9	16	22
Вологодская область	10	18	26	24
Калужская область	11	16	16	15
Карелия	6	9	8	8
Кемеровская область	17	19	21	22
Коми	6	5	8	8
Костромская область	6	8	9	9
Краснодарский край	7	23	40	43
Красноярский край	14	11	17	17
Ленинградская область	6	5	5	5
Липецкая область	4	5	8	9
Москва	243	299	234	219
Московская область	164	147	106	80
Мурманская область	5	7	4	4
Нижегородская область	20	27	38	31
Самарская область	25	25	34	32
Санкт-Петербург	2	7	9	7
Свердловская область	8	10	20	20
Татарстан	37	58	80	87
Тверская область	11	13	18	17
Томская область	7	7	7	5
Удмуртия	8	13	14	15
ХМАО	14	11	6	6
Чувашия	8	10	9	6
Якутия	14	16	16	17
Ярославская область	10	12	12	13

Источники: Минфин

**К середине года активность на первичном рынке повысилась**

Размещения субфедеральных облигаций в 2012 г.

	Рейтинг эмитента (S&P / Moody's / Fitch)	Дата размещения	Объем эмиссии, млн руб.	Частота выплат купона, раз в год	Амортизация номинала	Дюрация выпуска, лет	Доходность размещения
Волгоградская обл 35002	- / - / BB-	04.05.2012	5000	4	+	2,70	8,98%
Якутия 35004	BB / - / BB+	17.05.2012	2500	4	+	3,24	8,99%
Липецкая обл 34007	BB / - / -	01.06.2012	2500	2	+	2,62	9,20%
Самарская обл 35008	BB+ / Ba1 / -	20.06.2012	10000	4	+	2,03	9,31%
Чувашия 34009	- / Ba2 / -	18.07.2012	1500	4	+	1,80	8,88%
Хакасия 34002	- / - / BB-	09.08.2012	976	4	+	2,08	9,54%
Белгородская обл 34006	- / Ba1 / -	14.08.2012	5000	4	+	2,47	9,20%
Ярославская обл 34011	- / - / BB	24.08.2012	3000	4	+	2,37	9,20%
Нижегородская обл 34008	- / Ba2 / BB-	29.08.2012	8000	4	+	3,50	10,03%
Волгоград-6	- / Ba3 / -	29.08.2012	1000	4	+	2,47	9,97%
Новосибирск-5	BB / - / -	31.08.2012	2000	4	+	2,47	9,27%-9,65%
<b>Среднее значение за 2012 г.</b>			<b>3800</b>			<b>2,50</b>	

Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

### У большинства регионов расходы растут опережающими темпами по сравнению с доходами...

Доходы региональных бюджетов в 1 п/г 2011 г. и 1 п/г 2012 г., млрд руб.

	Доходы			Собств. доходы			Трансферты			Расходы		
	1 п/г 11	1 п/г 12	Прирост %	1 п/г 11	1 п/г 12	Прирост %	1 п/г 11	1 п/г 12	Прирост %	1 п/г 11	1 п/г 12	Прирост %
Архангельская область	25	31	0,24	15	23	0,50	10	8	(0,16)	24	28	0,17
Астраханская область	12	15	0,25	8	12	0,52	5	4	(0,18)	11	13	0,15
Белгородская область	32	31	(0,04)	22	21	(0,08)	10	10	0,03	26	28	0,08
Волгоградская область	28	30	0,08	20	23	0,14	8	7	(0,09)	29	33	0,12
Вологодская область	20	21	0,05	15	15	0,01	5	6	0,14	20	20	(0,02)
Воронежская область	28	34	0,19	17	22	0,26	11	12	0,08	25	30	0,23
Ивановская область	13	15	0,12	6	7	0,17	7	8	0,07	12	13	0,11
Иркутская область	46	49	0,06	35	40	0,15	11	9	(0,23)	32	38	0,18
Калининградская область	17	20	0,16	9	11	0,22	8	9	0,10	14	17	0,18
Калужская область	14	17	0,24	10	14	0,36	4	3	(0,08)	14	18	0,30
Карелия	14	14	0,01	9	9	0,00	5	5	0,02	12	14	0,17
Кемеровская область	48	45	(0,05)	40	37	(0,07)	8	8	0,04	43	46	0,05
Костромская область	9	10	0,07	5	5	0,14	4	4	(0,01)	8	9	0,08
Краснодарский край	96	101	0,05	49	60	0,24	48	41	(0,14)	67	86	0,30
Красноярский край	66	67	0,00	54	54	(0,01)	12	13	0,11	61	70	0,15
Ленинградская область	30	34	0,13	25	28	0,15	6	6	0,05	23	26	0,12
Липецкая область	16	17	0,06	12	13	0,05	4	4	0,08	16	17	0,10
Москва	741	727	(0,02)	705	693	(0,02)	36	33	(0,08)	498	671	0,35
Московская область	135	151	0,12	117	130	0,12	18	21	0,13	100	119	0,19
Мурманская область	22	21	(0,06)	16	16	(0,03)	6	5	(0,17)	18	22	0,19
Нижегородская область	42	50	0,17	33	38	0,17	10	11	0,17	44	52	0,19
Новгородская область	11	12	0,10	7	8	0,17	4	3	(0,05)	10	11	0,14
Новосибирская область	42	47	0,12	31	36	0,17	11	10	(0,04)	38	45	0,17
Омская область	25	31	0,20	18	21	0,19	8	9	0,22	24	30	0,26
Пермский край	37	48	0,27	30	40	0,34	7	8	0,01	32	40	0,26
Приморский край	44	37	(0,16)	23	24	0,08	22	13	(0,40)	34	37	0,07
Республика Башкортостан	53	59	0,10	39	43	0,12	15	16	0,07	44	54	0,23
Республика Коми	25	30	0,19	20	25	0,24	5	5	(0,02)	21	26	0,22
Республика Татарстан	83	82	(0,01)	52	60	0,16	31	22	(0,29)	80	83	0,04
Республика Якутия	60	66	0,10	30	34	0,13	31	33	0,07	55	62	0,14
Ростовская область	49	57	0,16	29	37	0,24	20	21	0,04	45	49	0,08
Рязанская область	16	17	0,10	10	11	0,13	6	6	0,07	15	18	0,22
Самарская область	51	58	0,15	42	49	0,16	9	9	0,07	42	51	0,21
Санкт-Петербург	190	169	(0,11)	156	148	(0,05)	14	22	0,53	158	135	(0,15)
Саратовская область	29	31	0,07	20	22	0,14	10	9	(0,07)	28	32	0,11
Сахалинская область	26	40	0,56	22	36	0,61	3	4	0,21	20	25	0,23
Свердловская область	70	77	0,11	58	66	0,13	11	11	0,01	61	68	0,12
Ставропольский край	30	34	0,12	17	21	0,19	13	14	0,03	28	34	0,18
Тверская область	19	20	0,04	13	14	0,03	6	6	0,06	18	20	0,13
Томская область	20	21	0,04	15	16	0,10	6	5	(0,11)	17	19	0,14
Тюменская область	85	88	0,03	67	73	0,09	18	14	(0,18)	38	54	0,41
Удмуртия	21	24	0,11	14	17	0,18	7	7	(0,03)	19	25	0,31
Хабаровский край	30	37	0,23	21	24	0,15	9	13	0,41	24	33	0,38
Хакасия	8	9	0,16	5	7	0,32	3	2	(0,15)	7	8	0,10
ХМАО	75	81	0,09	71	78	0,09	3	3	0,06	67	76	0,13
Челябинская область	46	48	0,03	34	36	0,05	13	12	(0,05)	41	46	0,12
Чувашия	15	17	0,17	8	9	0,16	7	9	0,18	13	15	0,20
ЯНАО	60	67	0,12	54	61	0,12	6	6	0,12	44	54	0,22
Ярославская область	19	22	0,12	15	17	0,17	5	4	(0,05)	18	22	0,25
<b>По всем регионам</b>	<b>3194</b>	<b>3373</b>	<b>0,06</b>	<b>2365</b>	<b>2553</b>	<b>0,08</b>	<b>807</b>	<b>821</b>	<b>0,02</b>	<b>2576</b>	<b>3042</b>	<b>0,18</b>

Источники: Федеральное казначейство

Исполнение региональных бюджетов в 1 п/г 2012 г.

**...из-за стабилизации трансфертов и снижения темпа роста сборов налога на прибыль**

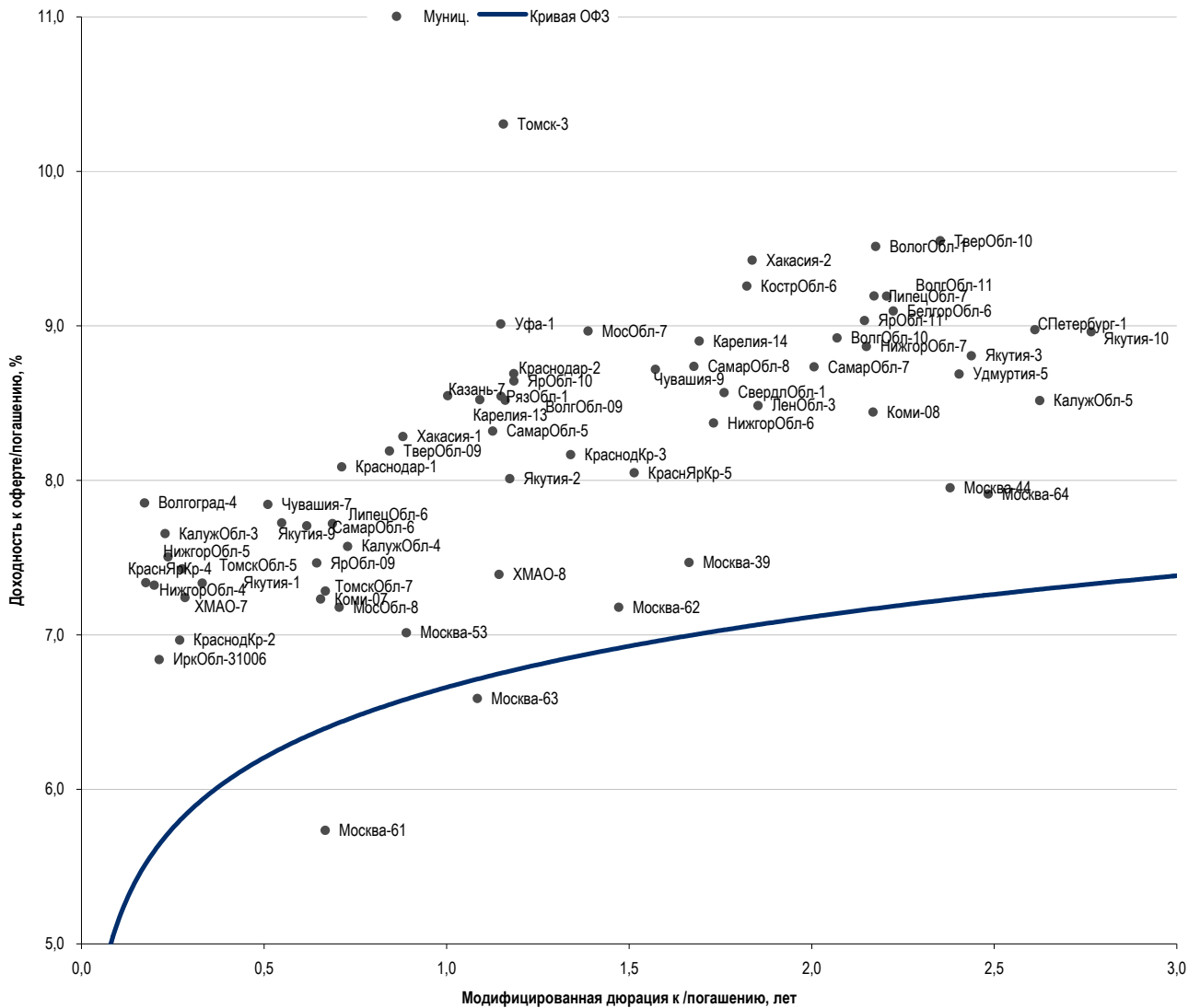
Доходы региональных бюджетов в 1 п/г 2011 г. и 1 п/г 2012 г., млрд руб.

	Доходы			Собственные доходы			Налог на прибыль			НДФЛ		
	1 п/г 11	1 п/г 12	Прирост, %	1 п/г 11	1 п/г 12	Прирост, %	1 п/г 11	1 п/г 12	Прирост, %	1 п/г 11	1 п/г 12	Прирост, %
Архангельская область	25	31	0,24	15	23	0,50	7	12	0,75	5	6	0,29
Астраханская область	12	15	0,25	8	12	0,52	3	6	0,85	2	3	0,23
Белгородская область	32	31	(0,04)	22	21	(0,08)	12	11	(0,15)	4	4	0,15
Волгоградская область	28	30	0,08	20	23	0,14	8	9	0,25	4	5	0,22
Вологодская область	20	21	0,05	15	15	0,01	7	6	(0,17)	4	4	0,12
Воронежская область	28	34	0,19	17	22	0,26	6	8	0,33	5	6	0,19
Ивановская область	13	15	0,12	6	7	0,17	2	2	0,09	2	2	0,16
Иркутская область	46	49	0,06	35	40	0,15	18	21	0,16	8	9	0,16
Калининградская область	17	20	0,16	9	11	0,22	3	4	0,25	3	3	0,18
Калужская область	14	17	0,24	10	14	0,36	3	5	0,85	3	4	0,20
Карелия	14	14	0,01	9	9	0,00	3	3	0,04	2	3	0,11
Кемеровская область	48	45	(0,05)	40	37	(0,07)	19	15	(0,19)	9	10	0,19
Костромская область	9	10	0,07	5	5	0,14	1	1	0,01	1	2	0,12
Краснодарский край	96	101	0,05	49	60	0,24	18	22	0,24	14	16	0,16
Красноярский край	66	67	0,00	54	54	(0,01)	28	23	(0,19)	12	13	0,11
Ленинградская область	30	34	0,13	25	28	0,15	11	14	0,28	6	6	0,16
Липецкая область	16	17	0,06	12	13	0,05	6	5	(0,10)	3	3	0,19
Москва	741	727	(0,02)	705	693	(0,02)	359	337	(0,06)	212	232	0,09
Московская область	135	151	0,12	117	130	0,12	46	52	0,13	31	37	0,20
Мурманская область	22	21	(0,06)	16	16	(0,03)	8	6	(0,23)	5	6	0,14
Нижегородская область	42	50	0,17	33	38	0,17	12	13	0,06	10	11	0,14
Новгородская область	11	12	0,10	7	8	0,17	3	4	0,32	2	2	0,18
Новосибирская область	42	47	0,12	31	36	0,17	10	13	0,28	9	10	0,03
Омская область	25	31	0,20	18	21	0,19	5	6	0,18	4	5	0,21
Пермский край	37	48	0,27	30	40	0,34	16	21	0,28	7	9	0,23
Приморский край	44	37	(0,16)	23	24	0,08	7	8	0,07	7	9	0,21
Башкортостан	53	59	0,10	39	43	0,12	15	16	0,06	8	10	0,20
Коми	25	30	0,19	20	25	0,24	10	12	0,17	5	6	0,26
Татарстан	83	82	(0,01)	52	60	0,16	27	30	0,11	10	12	0,16
Якутия	60	66	0,10	30	34	0,13	11	16	0,44	5	6	0,16
Ростовская область	49	57	0,16	29	37	0,24	9	12	0,28	9	11	0,16
Рязанская область	16	17	0,10	10	11	0,13	3	4	0,06	3	3	0,16
Самарская область	51	58	0,15	42	49	0,16	19	23	0,21	10	11	0,10
Санкт-Петербург	190	169	(0,11)	156	148	(0,05)	59	39	(0,33)	53	60	0,13
Саратовская область	29	31	0,07	20	22	0,14	8	10	0,24	5	6	0,13
Сахалинская область	26	40	0,56	22	36	0,61	14	20	0,47	4	4	0,15
Свердловская область	70	77	0,11	58	66	0,13	26	29	0,14	16	18	0,15
Ставропольский край	30	34	0,12	17	21	0,19	7	8	0,14	4	5	0,16
Тверская область	19	20	0,04	13	14	0,03	4	5	0,32	3	4	0,09
Томская область	20	21	0,04	15	16	0,10	7	7	0,01	3	4	0,19
Тюменская область	85	88	0,03	67	73	0,09	56	59	0,05	5	6	0,08
Удмуртия	21	24	0,11	14	17	0,18	7	8	0,10	4	4	0,15
Хабаровский край	30	37	0,23	21	24	0,15	7	8	0,14	6	7	0,11
Хакасия	8	9	0,16	5	7	0,32	2	3	0,41	1	1	0,47
ХМАО	75	81	0,09	71	78	0,09	39	42	0,06	13	15	0,14
Челябинская область	46	48	0,03	34	36	0,05	13	10	(0,18)	10	11	0,12
Чувашия	15	17	0,17	8	9	0,16	3	3	0,02	2	2	0,23
ЯНАО	60	67	0,12	54	61	0,12	31	33	0,08	7	10	0,39
Ярославская область	19	22	0,12	15	17	0,17	4	6	0,35	3	4	0,37
<b>Все регионы России</b>	<b>3194</b>	<b>3373</b>	<b>0,06</b>	<b>2365</b>	<b>2553</b>	<b>0,08</b>	<b>1081</b>	<b>1115</b>	<b>0,03</b>	<b>626</b>	<b>713</b>	<b>0,14</b>

Источники: Федеральное казначейство, оценка УРАЛСИБа

**Карта доходностей субфедеральных облигаций**

Данные на 31.08.2012



Источники: ММВБ

## Департамент по операциям с долговыми инструментами

### Исполнительный директор, руководитель департамента

Борис Гинзбург, ginzburgbi@uralsib.ru

### Управление продаж и торговли

#### Руководитель управления

Сергей Шемардов, she\_sa@uralsib.ru

#### Управление продаж

Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru

Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru

Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru

Алексей Соколов, sokolovav@uralsib.ru

Яна Шнайдер, shnayderyi@uralsib.ru

### Управление по рынкам долгового капитала

#### Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlova@uralsib.ru

Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

#### Региональные выпуски

Кирилл Иванов, ivanovkv@uralsib.ru

Александр Маргеев, margeevas@uralsib.ru

#### Сопровождение проектов

Гюзель Тимошкина, tim\_gg@uralsib.ru

Галина Гудыма, gud\_gi@uralsib.ru

Наталья Грищенко, grischenkovane@uralsib.ru

## Аналитическое управление

### Руководитель управления

Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru

#### Дирекция анализа долговых инструментов

Руководитель Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

#### Заместитель руководителя управления

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

#### Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

Надежда Мырскова, myrsikovanv@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Юрий Голбан, golbanyv@uralsib.ru

Антон Табах, tabakhav@uralsib.ru

Андрей Кулаков, kulakovan@uralsib.ru

Татьяна Днепровская, dneprovskata@uralsib.ru

#### Стратегия

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

#### Макроэкономика

Алексей Девятов, devyatovae@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Наталья Майорова, mai\_ng@uralsib.ru

#### Банки

Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

#### Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru

Максим Недовесов, nedovesovmv@uralsib.ru

#### Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru

Станислав Кондратьев, kondratievsd@uralsib.ru

#### Английский язык

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru,

Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru

Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

Хиссам Латиф, latifh@uralsib.ru

#### Дизайн

Ангелина Фриденберг, fridenbergav@uralsib.ru

## Редактирование/Перевод

#### Русский язык

Андрей Пятигорский, pya\_ae@uralsib.ru

Ольга Симкина, sim\_oa@uralsib.ru

Степан Чугров, chugrovss@uralsib.ru

Алексей Смородин, smorodinay@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах он не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации. Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Кэпитал 2012