



август 2011 г.

Монастыршин Дмитрий

аналитик

+7(495) 777-10-20 доб. 70-20-10

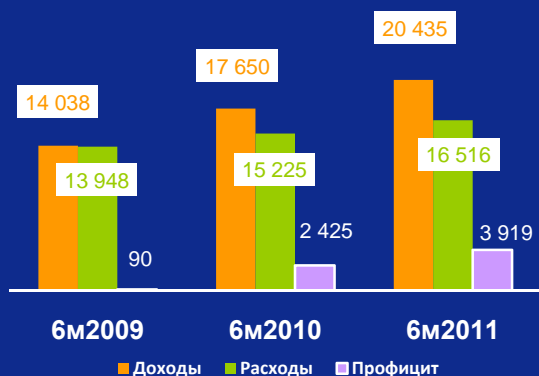
Monastyrshin@psbank.ru

Параметры облигаций в обращении

Бумага	Эмиссия (в обр.), млн руб.	Дата погашения	Дох к погаш., эф. за месяц
Томская обл., 34030	3 201 (800)	26.12.2011	5,90 – 6,78%
Томская обл., 34034	1 400 (300)	17.12.2012	6,19 – 6,67%
Томская обл., 34037	2 500 (972)	27.11.2013	6,46 – 7,88%

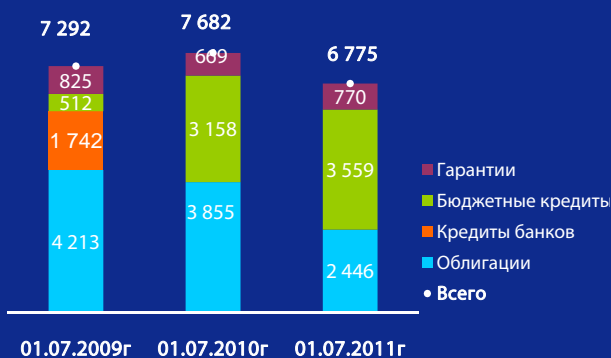
Источник: Департамент финансов Томской области

Динамика исполнения бюджета Томской области, млн руб.



Источник: отчет об исполнении бюджета за 2009 г. и закон о бюджете на 2010 г.

Динамика долга Томской области, млн. руб.



Источник: Департамент финансов Томской области

Рост доходов и консервативная политика по расходованию средств бюджета, а также продолжающаяся поддержка федерального правительства способствуют усилению кредитного профиля Томской области.

Исполнение бюджета Томской области за 6 месяцев 2011 г.

- Доходы бюджета за 6 месяцев 2011 года составили 20 435,1 млн руб., что на 16% больше доходов, полученных за аналогичный период прошлого года. Рост доходов обеспечен за счет увеличения налоговых и неналоговых сборов в регионе. Размер собственных доходов вырос на 25%, безвозмездные перечисления из федерального бюджета получены в объеме, соответствующем уровню 2010 года. Исполнение доходной части бюджета в первом полугодии 2011 года прошло с опережением плановых показателей.

- Расходы бюджета Томской области за 6 месяцев 2011 года составили 16 515,8 млн руб., что на 8,5% выше объема расходов в первом полугодии 2010 г. Темпы наращивания расходов в 2011 году существенно ниже, чем прирост доходов, что обеспечивает сбалансированность бюджета Томской области.

- Бюджет Томской области за 6 месяцев 2011 года исполнен с профицитом 3 919,3 млн руб. при запланированном дефиците бюджета на год в размере 2 087,1 млн руб. Исполнение бюджета с профицитом способствовало росту свободных остатков на бюджетных счетах Томской области, которые на 01.07.2011 г. составили 5,1 млрд руб.

Долговая нагрузка Томской области

- Объем долговых обязательств Томской области на 01.07.2011 г. составил 6 775 млн. руб. На фоне роста доходов и профицита бюджета Администрация Томской области проводила сокращение долговой нагрузки.

- В первом полугодии 2011 года Томская область рефинансировала бюджетные кредиты, что позволило удлинить дюрацию долга.

- График погашения долга Томской области достаточно комфортен. До конца 2011 г. Томской области предстоит произвести выплаты в счет погашения облигаций на 1 224 млн руб. Учитывая размер свободных остатков на счетах и хорошую динамику исполнения бюджета, мы не предвидим каких-либо проблем с обслуживанием обязательств.

Облигации Томской области

- Сейчас в обращении находится три выпуска облигаций Томской области. Все бумаги включены в Ломбардный список ЦБ РФ и котировальный лист А1 на ММВБ. В результате амортизационных погашений и досрочного выкупа в обращении сейчас находится бумаг всего на 2,1 млрд руб. Выпуск серии 34030 объемом 0,8 млрд руб. полностью погашается в декабре 2011 года.

- Уровень доходности облигаций Томской области на вторичном рынке предполагает премию порядка 100 - 200 б.п. к кривой доходности ОФЗ. Данный уровень спреда соответствует котировкам регионов с сопоставимым уровнем кредитных рейтингов. В то же время, учитывая сильное кредитное качество Томской области и корреляцию федерального и регионального бюджетов, на наш взгляд, наличие обозначенной премии в достаточной степени компенсирует меньшую ликвидность бумаг и выглядит интересной инвестиционной идеей.

Томская область:

Территория – 314 тыс кв.м.
 (1,4% территории России)
 Население – 1 044 тыс. человек
 (0,7% населения России)
 ВРП – 287 млрд руб.
 (1% от ВВП России)
 Среднемесячная з/пл – 21 450 руб.
Оценка 2010 г.

Конкурентные преимущества:

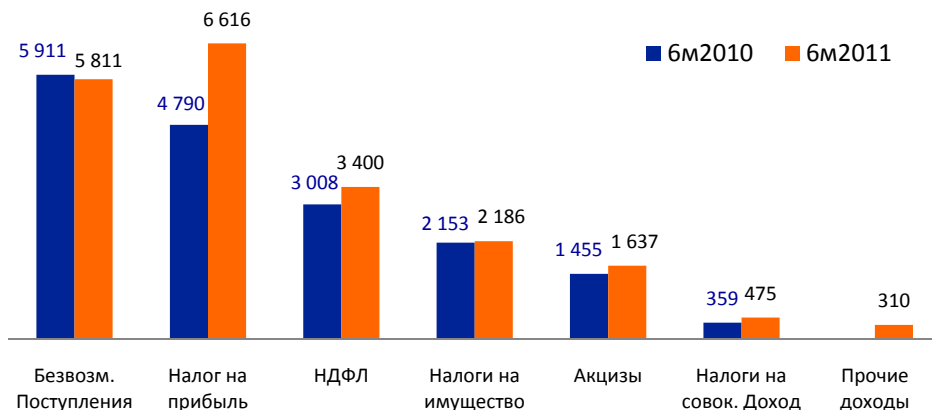
Богатые природные ресурсы
 Развитая промышленность
 Качественный научно-образовательный комплекс

Высокие цены на сырьевые товары, рост промышленного производства и активизация потребительского спроса оказывают позитивное влияние на экономику и исполнение бюджета Томской области.

Исполнение бюджета Томской области

Благодаря высокому уровню цен на сырьевые товары в первом полугодии 2011 года бюджет Томской области исполнен с лучшими показателями, чем планировалось. Главным драйвером роста собственных доходов стало увеличение поступлений по налогу на прибыль организаций. Доходы бюджета по данной статье составили 6 616 млн руб., по сравнению с 4 790 млн руб. за аналогичный период прошлого года (прирост 38%). По остальным ключевым статьям бюджета Томской области также происходил рост, так, поступления по НДС увеличились на 13%, поступления акцизов выросли на 12%, налоги на совокупный доход выросли на 32%, налоги на имущество выросли на 2%.

Динамика и структура доходов бюджета Томской области, млн руб.



Источник: Департамент финансов Томской области

Закон о бюджете Томской области на 2011 год предполагает доходы в размере 35 071 млн руб., таким образом, за первое полугодие бюджет уже получил 58% от запланированных доходов.

Отраслевая структура доходов бюджета Томской области близка отраслевой структуре ВРП. Наибольшую долю в доходах бюджета Томской области занимают поступления от предприятий, осуществляющих добычу полезных ископаемых.

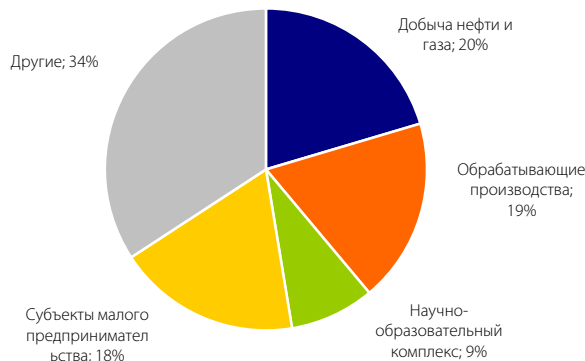
В целях диверсификации доходной части бюджета Администрация Томской области оказывает поддержку и стимулирует развитие малого предпринимательства. В 2010 году Томская область заняла 2-е место среди регионов России по объему инвестиций малых предприятий в основной капитал в расчете на душу населения. По числу малых предприятий Томская область занимает 1-е место в СФО и 10-е место в России.

Структура ВРП Томской области за 2010 г.



Источник: Администрация Томской области

Структура налоговых доходов Томской области за 2010 г.



Источник: Администрация Томской области

Долговая политика Томской области нацелена на сокращение расходов на обслуживание обязательств и удлинение дюрации долга

Улучшение бюджетных показателей, наращивание подушки ликвидности и удлинение долга способствует росту финансовой устойчивости и обеспечивают повышение кредитного рейтинга Томской области

История кредитного рейтинга Томской области по международной шкале агентства S&P

Дата	Рейтинг/ Прогноз
13.06.2011	BB-/ Стабильный
16.09.2010	B+/ Позитивный
30.04.2010	B/ Позитивный
25.02.2010	B-/ Позитивный
02.10.2009	B-/ Стабильный
24.03.2009	B-/ Негативный
11.12.2008	B+/ Негативный
29.09.2008	B+/ Негативный
13.05.2008	B+/ Стабильный

Государственный долг Томской области

В условиях профицита бюджета Администрация Томской области в 2011 года проводит политику по сокращению долговой нагрузки. На 01.07.2011 года прямой государственный долг региона составил 6 004 млн. руб. по сравнению с 7 013 млн. руб. на 01.07.2010 года.

За период с 1 июля 2010 года по 1 июля 2011 года Томская область в соответствии с графиком амортизации и погашения облигаций произвела выплаты на общую сумму 1 400 млн. руб., что привело к сокращению объема государственных ценных бумаг Томской области с 4 001 млн. руб. до 2 601 млн. руб. Кроме того, в июле 2011 г. Департамент финансов Томской области по соглашению с владельцами осуществил досрочный выкуп облигаций серии 34037 на сумму 528 млн руб.

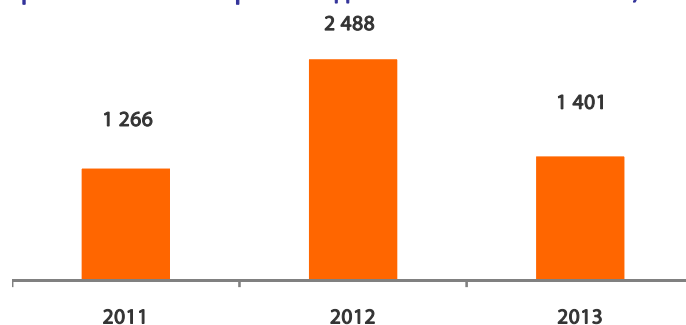
В первом полугодии 2011 года Томская область погасила два ранее полученных бюджетных кредита в объеме 600 млн руб. и привлекла новый бюджетный кредит от Минфина России в объеме 1 000 млн руб. по льготной ставке (1/2 ставки рефинансирования ЦБ РФ).

Погашение краткосрочных публичных обязательств и привлечение льготного бюджетного кредита обеспечило снижение расходов на обслуживание долга.

В настоящее время область является привлекательным заемщиком для кредитных учреждений и имеет хороший доступ к источникам рефинансирования. Администрация Томской области имеет заключенные договоры с рядом российских банков о предоставлении трехлетних возобновляемых кредитных линий в объеме 540 млн руб. Наличие подтвержденных кредитных линий может помочь области финансировать расходы на обслуживание и погашение долговых обязательств в случае временного разрыва ликвидности.

В течение последних трех месяцев (май, июнь, июль) остатки средств бюджета Томской области поддерживались на уровне 5 000 млн руб., что с запасом превышает объем платежей по обслуживанию долгов, предстоящих к погашению в 2011 – 2013 годах. Таким образом, даже в условиях закрытия финансовых рынков Томская область обладает достаточными ресурсами для своевременного исполнения обязательств.

График погашения прямого долга Томской области, млн руб.



Источник: Департамент финансов Томской области

Благодаря более быстрому росту доходов по сравнению с запланированным уровнем, получению кредитов из федерального бюджета и созданию подушки ликвидности служба кредитных рейтингов Standard&Poor's в июне 2011 г. повысила кредитный рейтинг Томской области с «B+» до «BB-». Повышению кредитного рейтинга способствовало поддержание низкого по международным стандартам уровня долга. Расходы Томской области на обслуживание и погашение долга в 2011 – 2013 годах, по нашей оценке, будут находиться в пределах 7% от уровня годовых доходов бюджета.

В условиях волатильности на финансовом рынке покупка ломбардных облигаций Томской области с короткой дюрацией может быть интересной идеей для обеспечения защиты инвестиций.

Среди обращающихся выпусков облигаций Томской области наибольшую премию предполагает выпуск серии 34037

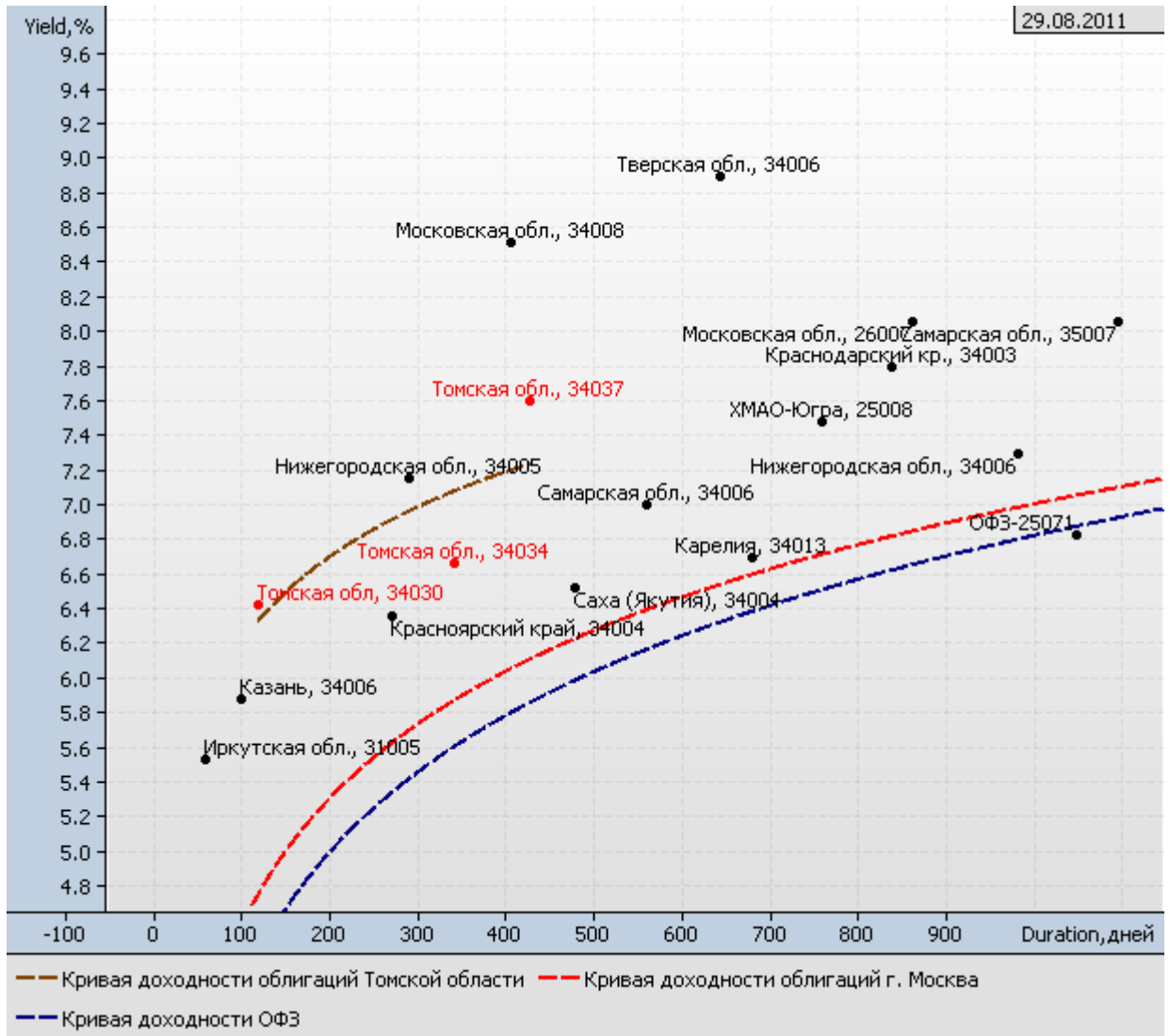
Облигации Томской области

В настоящее время в обращении находится три выпуска облигаций Томской области номинальным объемом на 7 101 млн руб. В силу амортизационной структуры погашения и досрочного выкупа части бумаг (без учета сделок РЕПО), по состоянию на 01.08.2011 г., фактически в обращении находятся облигации на сумму 2 072 млн руб. Сильный кредитный профиль эмитента, включение облигаций в Ломбардный список ЦБ РФ и котировальный список А1 на ММВБ, небольшой объем бумаг в обращении и дюрация в пределах 2-х лет обеспечивают привлекательность облигаций Томской области для инвесторов.

Текущие котировки облигаций Томской области предполагают премию порядка 100-200 б.п. к кривой доходности ОФЗ, что соответствует премии регионов с близким уровнем кредитных рейтингов: Республика Саха (Якутия), Краснодарский край, Иркутская область. В то же время, мы обращаем внимание на то, что еще месяц назад бумаги торговались со спрэдом 75-100 б.п. и расширение спрэда по облигациям Томской области к ОФЗ соответствует движению котировок остальных субфедеральных бумаг аналогичного качества.

Учитывая корреляцию исполнения федерального и региональных бюджетов, мы считаем расширение спрэда адекватной компенсацией меньшей ликвидности региональных облигаций по сравнению с ОФЗ на слабом рынке. По мере снижения у ключевых игроков рынка опасений дефицита ликвидности, мы ожидаем сужения спрэда между региональными и федеральными облигациями.

Карта доходности облигаций



Источник: Данные по торгам на ММВБ

Информация об исполнении бюджета Томской области за 6 месяцев 2011 года

	План на 2011 год	Исполнено за 6мес2011г	% Исполн.
НАЛОГОВЫЕ И НЕНАЛОГОВЫЕ ДОХОДЫ	25 522	14 624	57
Налоги на прибыль, доходы	16 160	10 016	62
Налог на прибыль организаций	9 290	6 616	71
Налог на доходы физических лиц	6 870	3 400	49
Налоги на имущество	4 568	2 186	48
Акцизы	3 368	1 637	49
Налоги на совокупный доход	928	475	51
Налоги и платежи при пользовании природными ресурсами	220	169	77
Доходы от использования имущества	189	89	47
Доходы от продажи активов	74	17	22
Прочие доходы	16	36	229
БЕЗВОЗМЕЗДНЫЕ ПОСТУПЛЕНИЯ	9 549	5 811	61
ВСЕГО ДОХОДОВ	35 071	20 435	58
ВСЕГО РАСХОДОВ	37 158	16 516	44
Дефицит (-), профицит (+)	-2 087	3 919	

**Информация об исполнении консолидированного бюджета
Томской области за 6 месяцев 2011 года**

	План на 2011г.	Исполнено за 6мес.2011г.	%
			исполнения
ДОХОДЫ			
НАЛОГОВЫЕ И НЕНАЛОГОВЫЕ ДОХОДЫ	34 776	18 908	54
Налог на прибыль организаций	9 290	6 616	71
Налог на доходы физических лиц	12 276	5 937	48
Налоги на имущество	5 355	2 602	49
Акцизы	3 368	1 637	49
Налоги на совокупный доход для отдельных видов деятельности	1 528	768	50
Доходы от использования имущества, находящегося в государственной и муниципальной собственности	1 192	551	46
Доходы от продажи материальных и нематериальных активов	787	185	24
Налоги и платежи за пользование природными ресурсами	350	259	74
Государственная пошлина	319	165	52
Штрафы, санкции, возмещение ущерба	156	85	55
Доходы от оказания платных услуг	136	79	58
Прочие неналоговые доходы	17	19	112
БЕЗВОЗМЕЗДНЫЕ ПОСТУПЛЕНИЯ	9 608	5 841	61
ВСЕГО ДОХОДОВ	44 384	24 749	56
РАСХОДЫ			
Образование	12 176	5 617	46
Социальная политика	7 622	3 557	47
Здравоохранение	7 591	2 754	36
Национальная экономика	6 324	2 582	41
Общегосударственные вопросы	5 187	2 074	40
Жилищно-коммунальное хозяйство	3 758	1 287	34
Национальная безопасность и правоохранительная деятельность	2 095	880	42
Культура, кинематография	1 394	568	41
Обслуживание государственного и муниципального долга	827	227	27
Физическая культура и спорт	378	119	32
Межбюджетные трансферты	131	0	0
Охрана окружающей среды	95	41	43
Средства массовой информации	84	28	33
Национальная оборона	57	15	26
ВСЕГО РАСХОДОВ	47 720	19 748	41
Дефицит (-), профицит (+)	-3 336	5 001	

**Основные макроэкономические показатели
социально-экономического развития Томской области**

Показатели	Единица измерения	отчет		оценка		прогноз	
		2008	2009	2010	2011	2012	2013
Численность постоянного населения (среднегодовая)	тыс. человек	1 037	1 041	1 046	1 051	1 055	1 059
Валовой региональный продукт (в основных ценах соответствующих лет)	млн. руб.	251 726	259 478	286 619	322 655	361 240	409 758
Индекс физического объема валового регионального продукта	% к пред. году	102	95	104	105	105	106
Промышленное производство							
Индекс промышленного производства	% к пред. году	101	100	105	104	104	105
Добыча полезных ископаемых	млн. руб.	89 916	82 748	98 751	105 554	113 373	125 277
	% к пред. году	102	100	104	102	102	103
Обрабатывающие производства	млн. руб.	70 590	67 722	76 680	88 253	101 276	117 398
	% к пред. году	100	101	107	107	106	107
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	млн. руб.	19 545	19 474	22 712	25 497	28 640	31 756
	% к пред. году	104	98	107	103	104	104
Продукция сельского хозяйства в хозяйствах всех категорий	млн.руб.	16 528	16 250	17 984	19 782	21 667	23 819
	% к пред. году	111	103	101	102	102	103
Строительство	млн. руб.	35 961	29 163	32 731	39 268	47 335	58 373
	% к пред. году	91	78	100	108	109	112
Оборот розничной торговли	млн. руб.	753 704	75 654	84 198	93 710	104 796	117 634
	% к пред. году	103	91	105	105	106	107
Объем инвестиций в основной капитал	млн. руб.	85 954	77 131	85 421	97 511	113 336	144 674
	% к пред. году	99	86	103	106	108	119
Численность занятых в экономике (среднегодовая)	тыс. человек	496	495	502	502	503	504
Уровень зарег. безработицы	%	2	3	3	3	3	3
Реальные располагаемые денежные доходы населения	в % к пред. году	98	92	101	103	103	104

Инвестиционный департамент

тел.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-53-03, 70-20-00

факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-37

 e-mail: ib@psbank.ru

Руководство

Зибарев Денис Александрович zibarev@psbank.ru	Вице-президент-директор департамента	70-47-77
Тулинов Денис Валентинович tulinov@psbank.ru	Руководитель департамента	70-47-38
Миленин Сергей Владимирович milenin@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	70-47-94
Субботина Мария Александровна subbotina@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	70-47-33

Аналитическое управление

Грицкевич Дмитрий Александрович gritskevich@psbank.ru	Рынок облигаций	70-20-14
Монастыршин Дмитрий Владимирович monastyrshin@psbank.ru	Рынок облигаций	70-20-10
Семеновых Денис Дмитриевич semenovkhd@psbank.ru	Рынок облигаций	70-20-01
Шагов Олег Борисович shagov@psbank.ru	Рынки акций	70-47-34
Захаров Антон Александрович zakharov@psbank.ru	Валютные и товарные рынки	70-47-75

Управление торговли и продаж

Круть Богдан Владимирович krutbv@psbank.ru	Синдикация и продажи	Прямой: +7(495) 228-39-22 icq 311-833-662 +7(495) 777-10-20 доб. 70-20-13
Хмелевский Иван Александрович khmelevsky@psbank.ru	Синдикация и продажи	Прямой: +7 (495) 411-5137 icq 595-431-942 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-18
Павленко Анатолий Юрьевич apavlenko@psbank.ru	Треjder	Прямой: +7(495)705-90-69 icq 602-896-560 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна rybakova@psbank.ru	Треjder	Прямой: +7(495)705-90-68 icq 119-770-099 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-41
Воложев Андрей Анатольевич volozhev@psbank.ru	Треjder	Прямой: +7(495)705-90-96 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-58
Жариков Евгений Юрьевич zharikov@psbank.ru	Треjder	Прямой: +7(495)705-90-96 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-35
Урумов Тамерлан Таймуразович urumov@psbank.ru	Треjder	Моб.: +7(910) 417-97-73 +7(495)777-10-20 доб. 70-35-06

Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами

Бараночников Александр Сергеевич baranoch@psbank.ru	Операции с векселями	Прямой: +7(495)228-39-21 или +7(495)777-10-20 доб. 70-47-96
---	----------------------	--

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не содержит рекомендаций или предложений о совершении сделок. ОАО «Промсвязьбанк» уведомляет, что использование представленной информации не обеспечивает защиту от убытков или получение прибыли. ОАО «Промсвязьбанк» и его сотрудники не несут ответственности за полноту и точность предоставленной информации, а также последствия её использования, и оставляют за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Настоящим уведомляем всех заинтересованных лиц о том, что при подготовке обзора использовалась информация, полученная из сети Интернет, а также других открытых источников информации, рассматриваемых нами на момент публикации как достоверные.

ОАО «Промсвязьбанк», Москва, ул. Смирновская, 10, т.: 777-10-20, web-сайт: www.psbank.ru
Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20 (доб.704733), e-mail: ib@psbank.ru