



**Вэб-инвест Банк**  
www.web-invest.ru

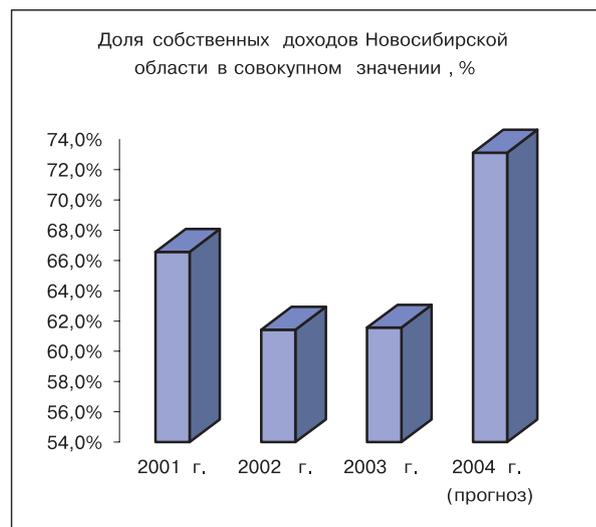
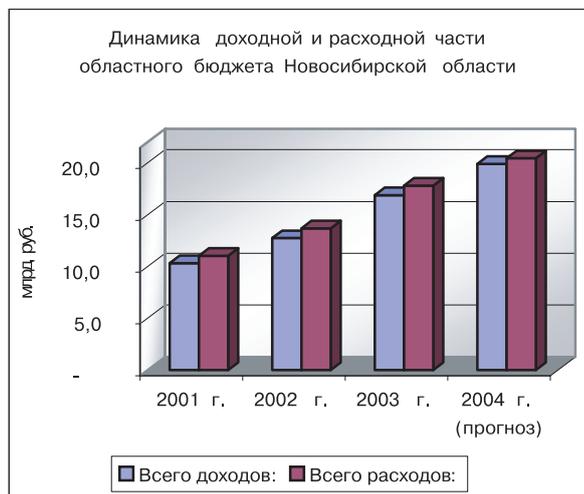
# КРЕДИТНЫЙ АНАЛИЗ НОВОСИБИРСКОЙ ОБЛАСТИ

АНАЛИТИЧЕСКАЯ ЗАПИСКА ВЭБ-ИНВЕСТ БАНКА



## Бюджетный процесс Новосибирской области в 2001-2003 гг.

Новосибирская область за последние годы демонстрирует достаточно высокие, а главное стабильные темпы роста доходной части бюджета. По сравнению с 2001 годом, бюджет 2003 года исполнен по доходам выше на 6,5 млрд. рублей – ежегодный прирост поступающих в казну средств составлял порядка 20-30%. На 2004 год запланирован прирост показателя еще на 17,9%.



В 2001 году значение данного коэффициента составляло 66,6%.

В целом, можно констатировать, что по итогам 2001-2003 годов, субъект в достаточной степени зависел от финансового центра в части формирования доходной базы.

## Исполнение бюджета в 2001-2003 гг.

Бюджеты в 2001 -2003 годах в итоге исполнялись в размере, близком к запланированным показателям. По доходам в 2001 году бюджет был исполнен на 106,8%, в 2002 – на 95,4%, в 2003 году – на 104,5%.

При более подробном анализе исполнения показателей, стоит отметить, что за рассматриваемый период план по налоговым доходам не был исполнен в полном размере. В 2001 году исполнение составило 85,7%, в 2002 -98,41 %, в 2003 -92,71%.

Во многом успешное исполнение совокупных показателей по доходам связано с перевыполнением по статье безвозмездные перечисления – в 2001 году составило 109,7%, в 2002- 106,87%, в 2003- 138,1% от запланированных показателей.

Бюджеты региона традиционно исполняются с дефицитом, хотя первоначальные сверстываются, как правило, сбалансированными. В 2001 году дефицит составил 6,9% от полученных доходов, в 2002 году – 7,32%, в 2003 – 5,46%.

Практика построения дефицитных бюджетов уже давно стала нормальным явлением для российских регионов, в случае, когда за привлечением заемных средств следует развитие субъекта, это можно оценить как положительный фактор.

Важным показателем при анализе роста доходной базы являются источники данного повышения.

Так при анализе бюджетов Новосибирской области можно констатировать, что рост доходов состоялся как за счет роста собственных доходов, так и поступающих безвозмездных перечислений. В 2002 году по сравнению с 2001 рост на 23,2% совокупных доходов был обеспечен повышением безвозмездных поступлений на 42,6%, в то время как собственные доходы выросли на 14 процентов. В 2003 году по сравнению с 2002 прирост доходов на 32,5% был равно обеспечен и увеличением безвозмездных перечислений на 32% и собственных доходов – на 32,8%.

С увеличением финансирования в 2002 году из вышестоящего бюджета несколько снизились показатели финансовой независимости региона. Таким образом, за счет собственных средств доходы в 2002-2003 годах формировались в размере 61,4-61,6%, в то время как в 2001

## Исполнение областного бюджета Новосибирской области в 2001-2003гг., тыс. руб.

	2 001			2 002			2003		
	План	Факт	%	План	Факт	%	План	Факт	%
Налоговые доходы	4 477 769	3 837 218	85.70%	5 439 557	5 353 142	98.41%	10 209 880	9 465 591	92.71%
Налоги на прибыль	2 774 197	2 291 892	82.60%	3 362 222	3 294 487	97.99%	6 099 662	5 637 723	92.43%
Налог на прибыль (доход) предприятий и организаций	1 509 927	1 048 755	69.50%	1 361 792	1 344 619	98.74%	2 210 900	2 177 925	98.51%
Подходный налог с физических лиц	1 225 194	1 208 928	98.70%	1 907 580	1 858 560	97.43%	3 788 060	3 349 289	88.42%
Налог на игорный бизнес	39 076	34 209	87.50%	92 851	91 308	98.34%	100 702	110 509	109.74%
Налоги на товары и услуги, лицензионные и регистрационные сборы	893 603	740 544	82.90%	852 284	782 851	91.85%	1 486 395	1 622 671	109.17%
Налоги на совокупный доход	214 273	196 357	91.60%	317 485	281 958	88.81%	102 392	120 076	117.27%
Налоги на имущество	516 556	499 024	96.60%	627 323	699 265	111.47%	918 882	832 721	90.62%
Платежи за пользование природными ресурсами	79 141	106 176	134.20%	280 243	295 486	105.44%	715 733	638 492	89.21%
Прочие налоги, пошлины и сборы	-	3 225	-	-	-905	-	886 817	613 908	69.23%
Неналоговые доходы	415 778	422 878	101.70%	1 016 933	690 451	67.90%	930 387	605 216	65.05%
Безвозмездные перечисления	3 142 194	3 448 180	109.70%	4 625 990	4 943 796	106.87%	4 716 787	6 515 434	138.13%
Доходы целевых бюджетных фондов	1 483 987	2 432 950	163.90%	2 162 200	1 668 413	77.16%	-	-	-
Доходы от предпринимательской и иной приносящей доход деятельности	141 642	174 490	123.20%	229 936	196 089	85.28%	303 938	296 532	97.56%
Всего доходов	9 661 370	10 315 716	106.80%	13 474 616	12 851 891	95.38%	16 160 992	16 882 773	104.47%
Расходы	9 749 053	11 028 736	113.10%	14 135 323	13 785 229	97.52%	16 160 992	17 805 012	110.17%

В структуре налоговых доходов региона, наибольший вес составляют налоги на прибыль - предприятий и организаций, и физических лиц. Исполнение бюджета по данным статьям доходов в 2001-2003 годах было неоднородным. В 2001 году практически полностью исполнен план по НДФЛ, в то время как по налогу на прибыль предприятий исполнен всего на 69,5%. В 2002 году оба налога были собраны практически в полном объеме в соответствии с планом (порядка 97,5-98,5%). В 2003 году в казну региона были недополучены средства по статье НДФЛ – исполнение составило 88,42% к плану, по налогу на прибыль – практически в полном объеме – 98,5%.

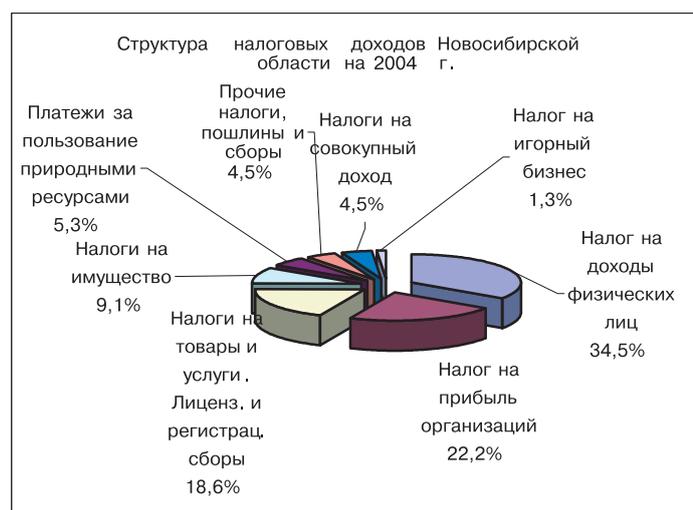
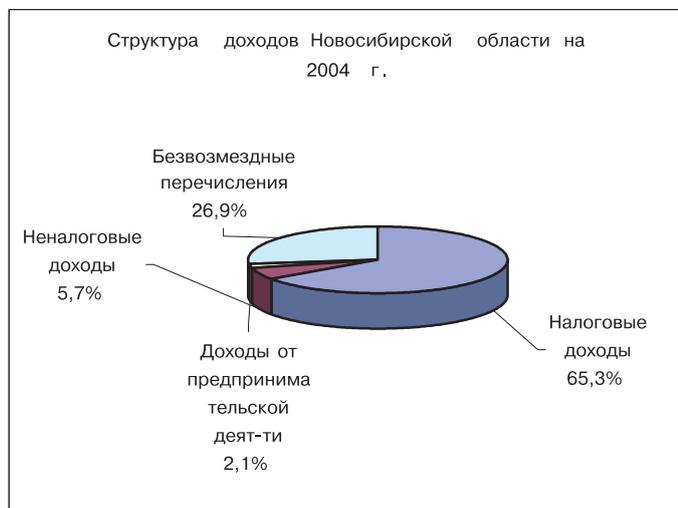
Столь неоднозначные результаты исполнения бюджета по основным наполняющим статьям создают определенные трудности при прогнозировании будущих результатов, а значит оценке кредитоспособности.

## Бюджет 2004 года Доходы областного бюджета

### План по доходам областного бюджета Новосибирской области на 2004 г., тыс. руб.

Налоговые доходы	12 995 806
Налоги на прибыль, в т.ч.:	7 539 212
– Налог на прибыль организаций	2 887 312
– Налог на доходы физических лиц	4 480 179
– Налог на игорный бизнес	171 721
Налоги на товары и услуги. Лицензионные и регистрационные сборы	2 416 583
Налоги на совокупный доход	578 450
Налоги на имущество	1 180 891
Платежи за пользование природными ресурсами	689 386
Прочие налоги, пошлины и сборы	591 284
Неналоговые доходы	1 144 413
Безвозмездные перечисления	5 347 932
Доходы от предпринимательской и иной приносящей доход деятельности	417 921
ИТОГО	19 906 072

Доходы бюджета Новосибирской области на 2004 год запланированы в размере 19,9 млрд. рублей, что на 17,9 % выше, нежели было получено по итогам 2003 года.



В структуре доходов наибольшую долю занимают налоговые поступления – на них приходится 65,3%, на неналоговые доходы – 5,7%, безвозмездные перечисления составляют 26,9% от доходов. Таким образом, собственные доходы составляют 73,1% от совокупного значения. Стоит отметить увеличение в плане 2004 года независимости бюджета в части формирования доходной базы – по итогам 2003 года значение данного показателя составляло 61,6%.

Таким образом, увеличение доходной базы должно произойти в основном за счет роста поступления доходов именно из собственных источников – на 40,1 % к 2003 году, в то время как безвозмездные перечисления снизятся на 18%.

В структуре налоговых доходов 2004 года наибольшую долю занимают поступления по статьям налога на прибыль – доля налога на прибыль организаций составляет 22,2% налогов, налога на доходы физических лиц – 34,5%.

Также значительная доля налогов приходится на акцизы по подакцизным товарам - порядка 18,2% от налоговых доходов.

По сравнению с 2003 годом налоговые доходы вырастут на 37%, в том числе запланировано увеличение доходов по статьям «Налоги на прибыль» - на 34%, «Налоги на товары и услуги. Лицензионные и регистрационные сборы» - на 49%, «Налоги на совокупный доход» – более чем в 4,8 раза, «Налоги на имущество» - на 42%. Единственная налоговая статья, которая должна снизиться в соответствии с плановыми показателями – «прочие налоги» - исполнение в 2004 году должно составить 96% от уровня 2003 года.

## Основные налогоплательщики региона

Основными налогоплательщиками Новосибирской области являются:

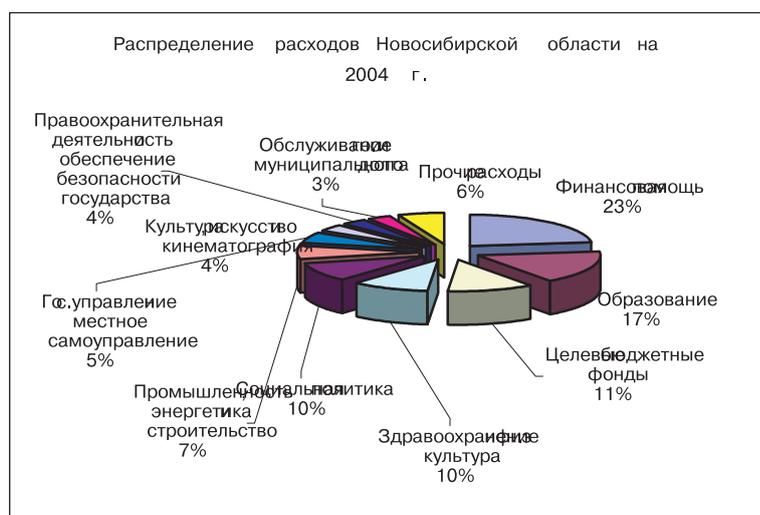
• ОАО «Новосибирскэнерго»	• МУП «Горводоканал»
• ОАО «Новосибирский завод химконцентратов»	• ОАО «Новосибирский оловянный комбинат»
• ОАО «Белон»	• ОАО «Элсиб»
• ОАО «Сибирские сотовые системы 900»	• ОАО «ВИНАП»
• ОАО «Российские железные дороги» филиал ЗСЖД	• ООО «ВИТТА»
• ОАО «Ростелеком»	• ОАО «Новосибирское предприятие по обеспечению нефтепродуктами ВНК».

В структуре основных отраслей экономики Новосибирской области наибольшее поступление налогов и сборов в бюджетную систему РФ за 9 месяцев 2004 года сложилось по таким отраслям, как:

- промышленность- 24,9% от общего объема поступления налогов и сборов (в том числе: машиностроение и металлообработка-19,1% от объема платежей промышленности, цветная металлургия- 16,5%, пищевая промышленность- 13,9%, топливная промышленность- 13,5%);
- торговля и общественное питание- 14,1%; строительство- 7,1%; связь- 5,7%; транспорт- 5,4%.

## Расходы областного бюджета.

Бюджет Новосибирской области 2004 года можно назвать «социально-ориентированным» - порядка 41% всех расходов составляет финансирование социальных статей – 17,1% расходов идет на «Образование», 10,3% на «Здравоохранение и физическую культуру», 9,7% на «Социальную политику».



Другим крупным направлением расходования денежных средств является «Финансовая помощь бюджетам других уровней», которая в соответствии с законом о бюджете 2004 года составит 23% расходов.

Среди иных статей можно выделить финансирование «Целевых бюджетных фондов», на которое идет 11,3% расходов, а также «промышленность, энергетика и строительство»- 7,1%.

## Финансирование дефицита бюджета в 2004 году.

Основным источником финансирования дефицита бюджета Новосибирской области в 2004 году является выпуск облигационного займа на 2 млрд. рублей, за счет которого планируется значительно снизить долю банковских кредитов. Сальдо по кредитным соглашениям планируется в размере минус 1,40 млрд. рублей.

Также отрицательное сальдо запланировано по бюджетным ссудам – их размер должен снизиться на 114,2 млн. рублей.

В качестве источников финансирования бюджета также запланированы средства от продажи имущества, находящегося в государственной и муниципальной собственности в размере 49,8 млн. рублей.

### Источники финансирования дефицита бюджета Новосибирской области на 2004 г., тыс. руб.

Наименование	Сумма
Государственные и муниципальные ценные бумаги	1 829 935.6
Кредитные соглашения и договоры	- 1 400 470.9
Поступления от продажи имущества, находящегося в гос. и муниципальной собственности	49 800.0
Бюджетные ссуды, полученные от бюджетов других уровней	- 114 204.0
Изменение остатков средств бюджетов	173 804.4
Итого по группе « Источники внутреннего финансирования дефицитов бюджетов»	538 865.1

## Исполнение бюджета в 2004 году

Исполнение бюджета Новосибирской области за 9 месяцев 2004 года, тыс. руб.

Наименование показателей	План, 2004 год	Факт, 9 мес. 2004	% исполнения	9 мес. 2003г.	9мес 2004/9мес. 2003
Налоговые доходы	12 995 806	8 121 844	62.5%	6 685 435	121.5%
Налоги на прибыль	7 539 212	4 882 340	64.8%	4 002 179	122.0%
Налог на прибыль организаций	2 887 312	2 058 024	71.3%	1 619 324	127.1%
Налог на доходы физических лиц	4 480 179	2 705 179	60.4%	2 303 391	117.4%
Налог на игорный бизнес	171 721	119 137	69.4%	79 464	149.9%
Налоги на товары и услуги. Лицензионные и регистрационные сборы	2 416 583	1 250 712	51.8%	1 137 345	110.0%
Налоги на совокупный доход	578 450	426 048	73.7%	79 273	537.4%
Налоги на имущество	1 180 891	703 497	59.6%	598 458	117.6%
Платежи за пользование природными ресурсами	689 386	376 080	54.6%	357 461	105.2%
Прочие налоги, пошлины и сборы	591 284	483 167	81.7%	510 719	94.6%
Неналоговые доходы	1 144 413	349 493	30.5%	459 709	76.0%
Безвозмездные перечисления	5 347 932	3 173 531	59.3%	3 953 275	80.3%
Доходы от предпринимательской и иной приносящей доход деятельности	417 921	321 113	76.8%	201 417	159.4%
Итого доходов	19 906 072	11 965 981	60.1%	11 299 836	105.9%
Итого расходов	20 444 937	13 477 704	65.9%	14 725 342	91.5%

По итогам девяти месяцев 2004 года план по доходам Новосибирской области исполнен на 60,1%. По расходам исполнение составило 65,9%.

При этом план по налоговым доходам исполнен на 62,5%, в том числе по налогу на прибыль организаций – на 71,3%, НДФЛ – на 60,4%, «Налоги на товары и услуги. Лицензионные и регистрационные сборы» - на 51,8%.

Причиной низкого исполнения плана по НДФЛ является недостаточный уровень собираемости налога, наличие значительных сумм удержанного, но не перечисленного налога на доходы физических лиц организациями - налоговыми агентами.

Кроме того, на неисполнение плановых назначений по налогу на доходы физических лиц повлияло наличие просроченной задолженности по выдаче средств на заработную плату. По состоянию на 1 октября 2004 года указанная задолженность составила 544,2 млн. руб. и увеличилась по сравнению с началом года на 166,1 млн. руб., или на 143,9%.

Исполнение по неналоговым доходам составило 30,5%, статья «Безвозмездные перечисления» профинансирована на 59,3%.

Исходя из сложившейся динамики поступления доходных источников, основная доля поступлений приходится на конец года. Ожидаемое исполнение доходной части областного бюджета в 2004 году прогнозируется на уровне 95%.

По сравнению с сопоставимым периодом 2003 года поступление налоговых доходов увеличилось на 21,5%. Поступление налогов на прибыль организаций выросло на 27,1%, НДФЛ и налогов на имущество – более чем на 17%. Объем безвозмездных перечислений упал до уровня 80 % октября 2003 года.

На рост доходных источников повлияли объективные причины:

1. Увеличение ставки зачисления налога на прибыль организаций в бюджет субъекта РФ с 16% до 17%, начиная с расчетов за I квартал 2004 года.
2. Рост в 2003 году заработной платы в целом по области на 10%, в том числе по бюджетным организациям с 1 октября 2003 года в среднем на 33%. За январь-июль 2004 года среднемесячная заработная плата по области увеличилась на 27,4% по сравнению с соответствующим периодом прошлого года и составила 5 647 руб. (по информации Управления труда и занятости населения администрации области).
3. Передача части акцизов на алкогольную продукцию, поступавших в 2003 году в

федеральный бюджет, в бюджет субъекта РФ, а также индексация специфических (установленных в абсолютной сумме на единицу измерения) ставок акцизов на спирт этиловый и алкогольную продукцию в пределах 10-20%, на пиво – 11%, на бензин автомобильный, дизельное топливо и масла для дизельных и карбюраторных двигателей – 12%.

4. Увеличение норматива зачисления в доходы областного бюджета налоговых поступлений при использовании специальных режимов налогообложения малого бизнеса с 15% до 45%.
5. Увеличение действовавших в 2003 году ставок земельного налога и размеров арендной платы за земли, находящиеся в государственной и муниципальной собственности в 1,1 раза.

Кроме этого, рост доходной части областного бюджета Новосибирской области связан с улучшением платежной дисциплины предприятий по федеральным налогам вследствие реструктуризации налоговой задолженности, а также с положительной динамикой большинства макроэкономических показателей и продолжением экономического роста и закреплением позитивных тенденций в основных отраслях и сферах экономики.

## Прогноз бюджета Новосибирской области на 2005-2008 годы.

### Перспективный финансовый план по группам доходов областного бюджета на 2005 - 2008 годы, тыс. руб.

Доходы	2005 год	2006 год	2007 год	2008 год
Налоговые доходы, в т.ч.	17 522 803	20 325 050	23 531 855	27 193 411
Налог на прибыль организаций	3 457 957	4 010 953	4 643 785	5 366 358
Налог на доходы физических лиц	7 443 940	8 634 375	9 996 672	11 552 154
Акцизы на подакцизные товары и отдельные виды минерального сырья, производимые на территории Российской Федерации	2 864 222	3 322 268	3 846 443	4 444 949
Единый налог, взимаемый в связи с применением упрощенной системы налогообложения	166 629	193 276	223 770	258 589
Единый налог на вмененный доход для отдельных видов деятельности	242 598	281 394	325 791	376 485
Налог на имущество организаций	2 797 946	3 245 394	3 757 439	4 342 097
Налог на добычу полезных ископаемых	32 560	37 767	43 726	50 529
Неналоговые доходы	327 660	380 059	440 023	508 491
Итого собственных доходов	17 850 463	20 705 109	23 971 878	27 701 902
Безвозмездные перечисления	5 764 222	5 764 222	5 764 222	5 764 222
Доходы от предпринимательской и иной приносящей доход деятельности	495 101	574 277	664 885	768 341
<b>ВСЕГО ДОХОДОВ</b>	<b>24 109 786</b>	<b>27 043 608</b>	<b>30 400 985</b>	<b>34 234 465</b>

В соответствии с представленными в «Программе социально-экономического развития Новосибирской области на среднесрочную перспективу (2004 - 2008 годы)» данными, ожидается значительное увеличение доходной части бюджета в 2005 году - совокупные доходы вырастут по сравнению с 2004 году на 18,6%, в том числе налоговые доходы – на 34 процента. В последующие годы темпы повышения совокупных доходов уменьшатся и составят в среднем 12,4%, что будет соответствовать росту налоговых доходов порядка 15,8% ежегодно.

Значительный прирост налоговых доходов в 2005 году ожидается за счет повышения объема поступающего НДФЛ – должен увеличиться на 59%, а также налогов на имущество – прогнозируется прирост более чем в 2 раза. Налог на прибыль предприятий должен увеличиться в 2005 году на 23,7%.

В модели заложено стабильное поступление помощи из федерального центра в размере 5,76 млрд. рублей ежегодно.

## Перспективный финансовый план по группам расходов областного бюджета на 2005-2008 годы, тыс. руб.

Расходы	2005 год	2006 год	2007 год	2008 год
Государственное управление и местное самоуправление	1 363 125	1 517 158	1 704 679	1 790 935
Судебная власть	78 514	87 386	98 187	103 155
Правоохранительная деятельность и обеспечение безопасности гос-ства	859 296	996 714	1 153 972	1 296 603
Фундаментальные исследования и содействие НТП	59 234	68 706	79 547	91 924
Промышленность, энергетика и строительство	1 850 495	2 734 442	3 627 908	4 803 529
Сельское хозяйство и рыболовство	857 718	1 334 409	1 878 721	2 425 318
Охрана окружающей природной среды и природных ресурсов, гидрометеорология, картография и геодезия	231 039	267 987	310 268	338 813
Транспорт, связь и информатика	191 931	222 625	257 750	297 856
Развитие рыночной инфраструктуры	15 401	17 864	20 682	22 585
Предупреждение и ликвидация последствий ЧС и стихийных бедствий	497 988	577 627	668 763	730 289
Образование	4 115 887	4 759 260	5 494 207	6 332 590
Культура, искусство и кинематография	1 049 912	1 206 471	1 374 638	1 576 776
Средства массовой информации	81 939	95 043	110 039	120 162
Здравоохранение и физическая культура	2 825 812	3 263 356	3 734 401	4 310 944
Социальная политика	2 526 113	2 864 306	3 268 736	3 735 753
Обслуживание государственного и муниципального долга	296 068	343 415	397 598	434 177
Финансовая помощь другим бюджетам бюджетной системы	4 350 339	3 722 150	3 184 672	2 724 805
Дорожное хозяйство	2 320 107	2 342 844	2 319 415	2 273 027
Прочие расходы	538 868	621 845	716 802	825 224
<b>ВСЕГО РАСХОДОВ</b>	<b>24 109 786</b>	<b>27 043 608</b>	<b>30 400 985</b>	<b>34 234 465</b>

Структура расходов не должна претерпеть значительных изменений в течение прогнозируемого периода. Единственные изменения коснутся постепенного перераспределения средств, расходуемых на «Дорожное хозяйство» и «Финансовую помощь нижестоящим бюджетам» в пользу статей «Промышленность, энергетика и строительство» и «Сельское хозяйство и рыболовство». Так доля первых статей в совокупных расходах должна постепенно снизиться до 8,0 и 6,6% с текущих 17,5 и 11,7% соответственно, доля вторых увеличится до 14,0 и 7,1% с текущих 6,5 и 3,0%.

## Долговая нагрузка

### Структура государственного долга Новосибирской области 01.01.02-01.01.2004гг. тыс. руб.

	на 01.01.2002	на 01.01.2003	на 01.01.2004
Государственные ценные бумаги субъекта Российской Федерации	212 512.2	138 529.0	1 638 529.0
Договора и соглашения о получении субъектом Российской Федерации бюджетных ссуд и бюджетных кредитов от бюджетов других уровней бюджетной системы Российской Федерации	668 863.2	1 082 118.4	1 169 772.2
Кредитные соглашения и договоры, заключенные от имени субъекта Российской Федерации	1 282 445.1	2 277 593.9	1 923 304.4
Прочие	661 545.5	255 396.9	57 680.5
Государственные гарантии и поручительства, предоставленные субъектом Российской Федерации	106 061.0	174 061.9	553 607.2
<b>Итого государственный долг Новосибирской области</b>	<b>2 931 427.0</b>	<b>3 927 700.1</b>	<b>5 342 893.2</b>
Доходы бюджета	10 315 592	12 745 891	16 882 773
Отношение долга к доходам	28.42%	30.82%	31.65%
Собственные доходы Новосибирской области	6 867 566	7 830 056	10 394 558
Отношение долга к собственным доходам	42.69%	50.16%	51.40%

По итогам 2001-2002 годов основную долю в структуре государственного долга Новосибирской области занимали кредитные соглашения и договоры, которая составляла 44-58%. Вторым по значимости источником привлечения заемных средств являлись ссуды Минфина, их доля составляла 23-27,5%.

По итогам 2003 года структура долга значительно изменилась – доля привлеченных средств за счет выпуска облигационных займов выросла с 3-7% до 30,67%.

Доля банковских кредитов снизилась до 36%, бюджетных ссуд – до 21,9%, то есть произошло замещение традиционных источников привлечения ресурсов выпуском облигационного займа.

Отношение долга к совокупным доходам в течение 2001-2003гг изменялось незначительно – размер коэффициента составлял 28,4-31,65%, что является показателем несколько выше среднего для российских регионов.

По итогам 2002 года несколько выросла доля государственного долга по отношению к собственным доходам, что отразило некоторое увеличение доли безвозмездных перечислений в совокупной величине доходов. На 01.01.2002 значение данного коэффициента составляло 42,7%, на 01.01.2003 выросло до 50,16%.

По итогам 2003 года структура доходной части бюджета субъекта практически не изменилась, отношение долга к собственным доходам на 01.01.2004 составило 51,40%.

### Планируемая структура гос. внутреннего долга Новосибирской области на 01.01.05г.

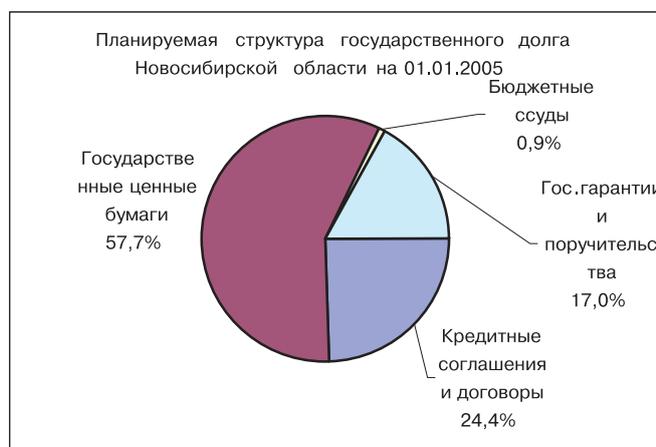
Наименование	на 01.01.05 (тыс. рублей.)
Кредитные соглашения и договоры, заключенные от имени субъекта Российской Федерации	1 469 080,1
Государственные ценные бумаги субъекта Российской Федерации	3 468 464,6
Договора и соглашения о получении субъектом Российской Федерации бюджетных ссуд и бюджетных кредитов от бюджетов других уровней бюджетной системы Российской Федерации	52 796,0
Государственные гарантии и поручительства, предоставленные субъектом РФ	1 022 246,9
<b>ИТОГО:</b>	<b>6 012 587,6</b>

В соответствии с плановыми значениями бюджета на 2004 год, на 1 января 2005г. показатели отношения долговой нагрузки Новосибирской области к совокупным доходам бюджета должны измениться незначительно по сравнению с итогами 2003 года - составят 30,2% (31,65% на 01.01.2004г.).

В то же время, за счет сокращения доли безвозмездных перечислений в структуре бюджета, показатель отношения долга к собственным доходам составит – 41,3% (51,40 на 01.01.2004г.).

Доля прямых обязательств (без учета выданных гарантий) в собственных доходах составит 34,28%.

Данные значения можно рассматривать как средние среди субъектов, привлекающих средства на облигационном рынке.



В планируемой на 1 января 2005 года структуре государственного долга Новосибирской области еще больше увеличится доля средств, привлеченных посредством выпуска облигационных займов, составит 57,7%. Банковские кредиты составят 24,4% гос. долга, на бюджетные ссуды придется 0,9%, доля непрямых обязательств - выданных гарантий и поручительств составит 17%.

Если рассматривать структуру долга исходя из его срочности, стоит отметить, что исходя из того, что наибольший его объем приходится на облигационные займы, погашение которых запланировано на вторую

половину 2006 и конец 2007 года, структуру задолженности можно считать близкой к оптимальной.

Для финансирования возникающего в течение года дефицита, запланировано при-

влечение краткосрочных банковских кредитов. Так на 2004 год планируется занять по данной статье сумму в размере 40,1 млрд. рублей, погасить – 41,53 млрд. (основная сумма долга).

## Структура государственного внутреннего долга Новосибирской области на 01.10.2004г.

Наименование	Объем, тыс. руб.	На 1 октября 2004 года объем государственного долга Новосибирской области составлял 9,28 млрд. рублей. В его структуре основную долю занимали банковские кредиты -37,46%, а также выданные гарантии -29,36%. Привлечение дополнительного объема кредитных ресурсов связано с финансированием текущего дефицита бюджета региона, к 1 января 2005 года прогнозируется снижение общего объема заимствований в соответствии с принятым законом о бюджете Новосибирской области.
Кредиты	3 476 564,6	
Гарантии	2 724 107,1	
Прочие	250 281,1	
Цен. Бум.	1 670 633,4	
Ссуды МФ	1 158 272,1	
Итого	9 279 858,3	

## Программа государственных заимствований

Основой политики управления долгом Новосибирской области на среднесрочную перспективу является увеличение срочности заимствований за счет замены банковских кредитов облигационными займами.

Еще одной задачей является постепенное сокращение относительных показателей долговой нагрузки, что становится возможным благодаря, с одной стороны увеличению доходной базы региона, а с другой - стабилизации общего объема долговых обязательств на определенном уровне.

### Отношение внутреннего долга к собственным доходам (тыс. рублей):

	Сумма долга	Собственные доходы	Отношение долга к собственным доходам
на 01.01.2004	5 342 893	10 394 558	49,68
на 01.01.2005 (план)	6 012 587,6	14 558 140,2	42,52
на 01.01.2006 (ожидаемое)	5 330 010	20 573 693,1	25,91

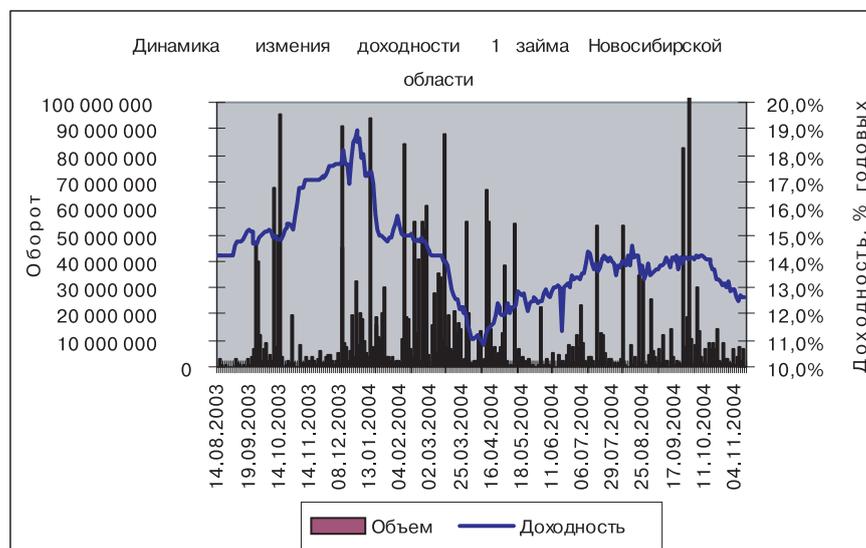
## Регион на рынке ценных бумаг

### Облигационный займ 2003 года

12 августа 2003 года на ММВБ состоялся конкурс по определению ставки первого купона рублевых облигаций Новосибирской области выпуска 2003 года. По итогам конкурса эмитентом установлена ставка первого купона в размере 13,5% годовых, эффективная доходность к погашению составила 14,2% годовых.

Предусмотрены следующие параметры выпуска: номинальный объем займа – 1,5 млрд. рублей, срок обращения – 3 года, купонный период – 90 дней.

Рынок отнес облигации Новосибирской области к второму-третьему эшелону субфедеральных займов, что отразилось на сценарии изменения процентных ставок по выпуску в течение времени с момента размещения. Облигации реагировали с некоторым опозданием на улучшение рыночной конъюнктуры – сначала интерес инвесторов направлен на бумаги с



наиболее высоким кредитным качеством, впоследствии спрос восстанавливался в более рискованных займах.

Так, вплоть до начала 2004 года ставки по выпуску постепенно повышались, достигнув к концу декабря 2003 года уровня 18,9% годовых, тенденция к их снижению явно обозначилась в январе 2004 года – к апрелю доходность выпуска упала до 10,8% годовых, что соответствовало росту котировок с минимальных значений 91,39% от номинала до 106%.

Общая коррекция рынка повлияла и на динамику изменения доходности облигаций Новосибирской области – к июлю поднималась до 14% годовых, и затем практически до октября текущего года выпуск торговался примерно на данном уровне.

Появившийся в конце сентября спрос на долговые инструменты затронул и обращающийся займ Новосибирской области – доходность займа к середине ноября упала до 12,5-12,6% годовых (цена порядка 102,2% от номинала).

Облигации Новосибирской области являются достаточно интересным инструментом для инвесторов, что подтверждается относительно высокой ликвидностью выпуска на вторичных торгах. За период обращения с бумагой было заключено сделок на 3,24 млрд. рублей – при этом в системе безадресных заявок операций совершено на 1,84 млрд., в системе РПС – на 1,4 млрд. рублей.

Основной для повышенной ликвидности можно считать с одной стороны высокий объем займа – 1,5 млрд. рублей, а с другой – практически максимальный уровень доходности среди обращающихся региональных долговых бумаг.

## Облигационный займ 2004 года

В конце 2004 года планируется выпустить новый облигационный займ Новосибирской области срочностью 3 года и общим объемом 2 млрд. рублей.

Денежные средства, полученные от размещения облигационного займа Новосибирской области 2004 г. планируется направить на реструктуризацию внутреннего долга, а именно замещение кредитов банков облигациями региона.

## Сравнительный анализ основных характеристик регионов с сопоставимым кредитным качеством.

### Основные показатели региональных финансов по итогам исполнения бюджета 2003 года тыс. руб.

ПОКАЗАТЕЛЬ	Новосибир. область	Нижегород. область	Республика Саха (Якутия)	Краснояр край	Тверская область	Белгородская область
Доходы 2003	16 882 773	15 889 184	33 405 517	20 961 097	8 217 650	6 482 684
Собственные доходы	10 394 558	12 254 370	21 422 196	17 868 800	4 695 143	4 733 335
Коэффициент независимости	61.6%	77.1%	64.1%	85.2%	57.1%	73.0%
Расходы	17 805 012	16 912 172	35 799 698	23 624 213	8 460 170	6 927 061
обслуживание долга	598 080	521 988	217 314	561 692	120 088	94 481
Доля расходов на обслуживание долга	3.36%	3.09%	0.61%	2.38%	1.42%	1.36%
Объем долга	5 342 893.2	6 969 831	11 762 454.0	8 608 135.2	2 075 413.0	2 439 118
Отношение долга к общим доходам	31.65%	43.87%	35.21%	41.07%	25.26%	37.63%
Отношение долга к собств. Доходам	51.40%	56.88%	54.91%	48.17%	44.20%	51.53%
Дата погашения сопоставимого выпуска для 3-х летнего займа	27.07.2006	01.11.2006	17.06.2008	26.10.2006	23.11.2006	29.04.2008
Доходность выпуска*	12.27	11.75	11.59	10.53	11.05	11.81

\* Данные по доходности по итогам торгов за 18.11.2004г.

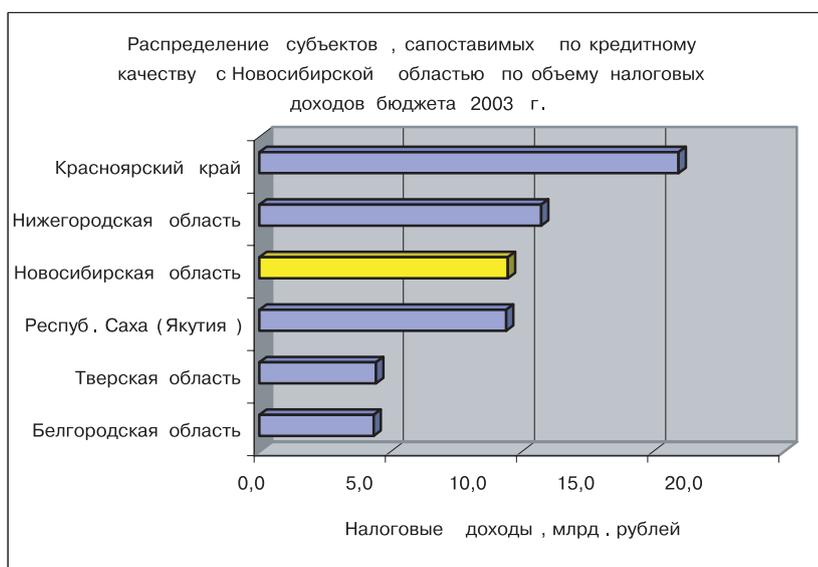
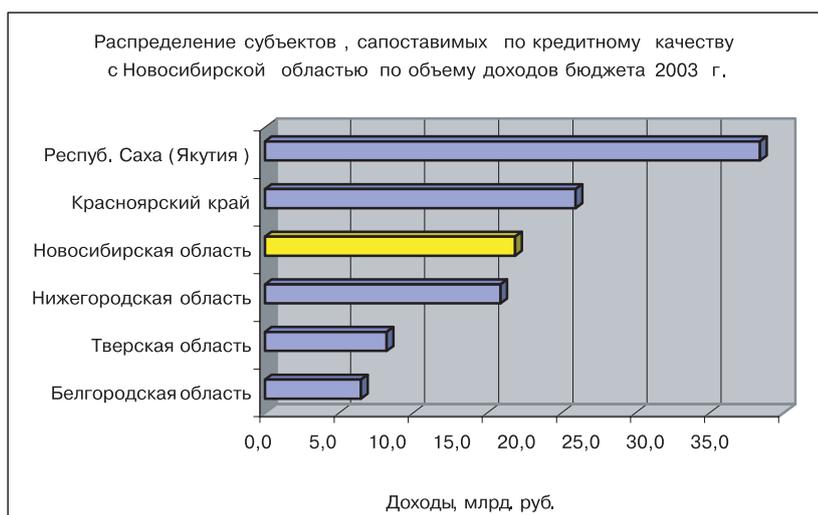
В соответствии с оценкой кредитного качества Новосибирской области, считаем возможным, сравнивать регион со следующими субъектами РФ, чьи облигационные займы обращаются на долговом рынке: Нижегородская область, Красноярский край, республика Саха (Якутия), Тверская и Белгородская области.

По объемам, поступающих в регион доходов, Новосибирская область находится на третьем месте среди рассматриваемых субъектов РФ, значительно опережая по данному показателю Тверскую и Белгородскую области и находясь примерно на одном уровне с Нижегородской областью.

Рассматривая показатель собственных доходов, вновь опережая Тверскую и Белгород-

# НОВОСИБИРСКАЯ ОБЛАСТЬ

скую области, Новосибирская область уступает Нижегородской – 10,4 млрд. рублей против 12,24 млрд. рублей. Значительную часть доходов Новосибирской области составляет помощь вышестоящего бюджета – в соответствии с показателем финансовой независимости, отражающим долю собственных доходов в их совокупном значении, Новосибирская область (значение – 61,6%) лучше лишь одного региона – Тверской области (57,1%). Однако стоит заметить, что среди рассматриваемых субъектов РФ, значение коэффициента финансовой независимости (за исключением Красноярского края) колеблется в небольшом диапазоне 62-77%.



Рассматривая относительные показатели долговой нагрузки, можно констатировать, что практически для всех рассматриваемых регионов, эти показатели очень близки, изменяются для «коэффициента отношение долга к общим доходам» - в диапазоне 30-45% (31,65% для Новосибирской области), для «коэффициента отношение долга к собственным доходам» - в диапазоне 44-57% (51,4% для Новосибирской области).

Таким образом, считаем, что, исходя из объема бюджета, а также основных коэффициентов кредитоспособности, при оценке уровня доходности облигационного займа Новосибирской области, необходимо ориентироваться на ставки по облигационным займам Нижегородской и Тверской областей.

Итоговая доходность займа будет

складываться из премии за несколько более высокие кредитные риски Новосибирской области, а также премии за срочность и первичное размещение.

В итоге, считаем справедливым уровнем доходности для трехлетнего займа Новосибирской области по конъюнктуре облигационного рынка на 18 ноября 2004 года – диапазон 12,8-13% годовых, с учетом аукционной премии – 13,3-13,6% годовых.

## Аналитическую записку подготовил

Начальник отдела анализа рынка  
долговых обязательств Вэб-инвест Банка

**Малиновский Владимир**

Тел. (812) 326-13-05 (доб. 1166)

E-mail: V.Malinovskiy@web-invest.ru

### **Вэб-инвест Банк**

Россия, 125009 Москва,  
ул. Бол. Никитская, д. 17, корп. 2,  
тел.: (095) 937-77-38, (095) 771-65-37

Россия, 191124 Санкт-Петербург,  
пл. Пролетарской Диктатуры д.6  
тел. (812) 326-1350, (812) 326-1305

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как oferta к заключению сделок. Несмотря на то, что были приложены значительные усилия, чтобы сделать вышеприведенную информацию как можно более достоверной и полезной, мы не претендуем на ее полноту и точность. Ни «Вэб-инвест Банк», ни кто-либо из его представителей или сотрудников не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые вложения в ценные бумаги, упоминаемые в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском, могут оказаться неликвидными или неприемлемыми для всех инвесторов. Стоимость или доход от любых операций с ценными бумагами, упомянутыми в настоящей публикации, могут изменяться вследствие изменений процентных ставок. Прошлые результаты не являются показателем будущих результатов.



