



Рейтинги российских регионов: долгосрочные тренды и реакция на изменение конъюнктуры на финансовых рынках

Константин Англичанов

Аналитик, международные региональные финансы

8-ая ежегодная конференция

"Регионы и города России: организация финансирования инвестиционных программ"

Москва, Президент-отель, 28 мая 2008 года



План презентации

Рейтинги кредитоспособности регионов и текущие тенденции

Сопоставление российских и европейских регионов

Перспективы развития и изменения кредитного качества российских регионов



Основные факторы, влияющие на кредитный рейтинг региона

Институциональная среда

- 👤 Правовая среда
- 👤 Качество управления
- 👤 Сферы ответственности

Бюджет

- Σ Доходы
- Σ Расходы
- Σ Долг/ликвидность

Социально-экономическая ситуация

- Σ Уровень благосостояния
- Σ Демографическая ситуация
- Σ Уровень безработицы

Условные обязательства

- 👤 / Σ Внебюджетные фонды
- 👤 Компании госсектора
- 👤 Процедура контроля

👤 : Качественные факторы

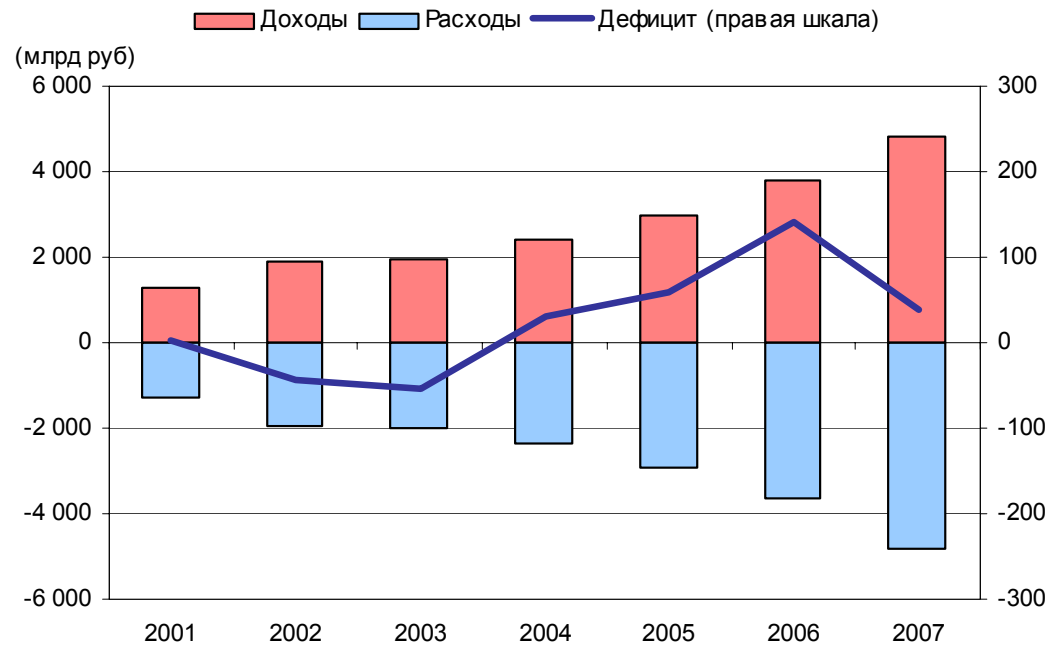
Σ : Количественные факторы



Тренды, сложившиеся в бюджетной сфере на субфедеральном уровне

- > Общие доходы субфедеральных бюджетов утроились за 2001-2007 гг.
- > Средний темп прироста доходов составлял 25% в 2004-2006 гг., в 2007 г. доходы выросли на 27% в абсолютном выражении
- > Баланс консолидированного бюджета субъектов РФ сохранялся положительным с 2004 г., однако в 2007 г. профицит сократился
- > Сохраняются существенные различия между регионами по уровню сбалансированности и бюджетной обеспеченности

Консолидированный бюджет субъектов РФ



Источник: Минфин РФ

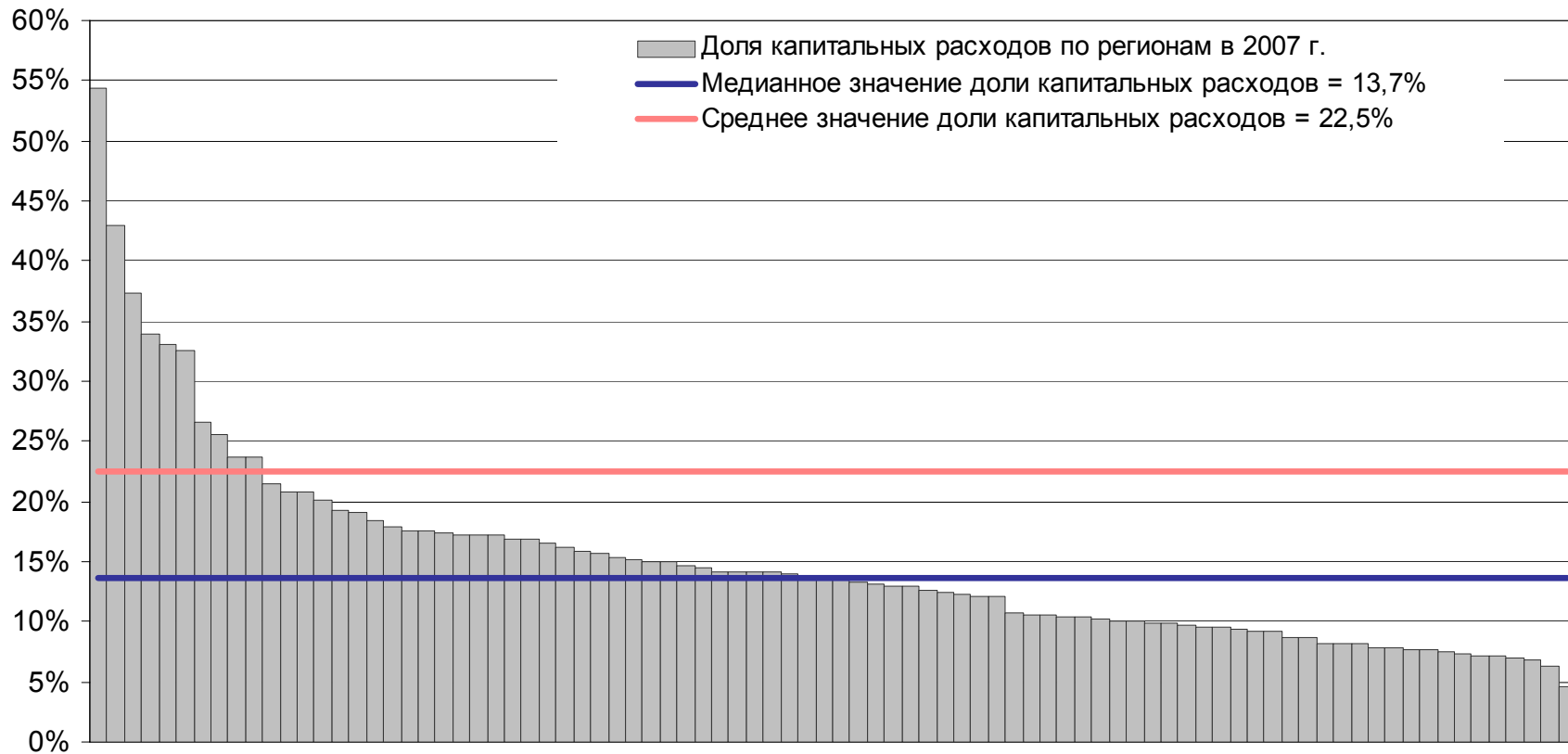


Расходы региональных бюджетов: структура стабилизируется, доля капитальных расходов возрастает

- > В 2007 г. возросла доля расходов капитального характера: средний уровень расходов на увеличение основных средств региональных бюджетов составил 22,5% общих расходов в 2007 г., в 2006 г. – 20,8%
- > Вместе с тем, в бюджетах регионов наблюдается высокая степень дифференциации уровня капитальных расходов: от 5% до 54% общих расходов
- > В 2005-2006 гг. выросли расходы социального характера, вытесняя расходы на поддержку местной экономики
- > В целом структура расходов стабилизировалась, благодаря завершению реформы разграничения полномочий между уровнями власти и реформы системы соцобеспечения



Капитальные расходы в разрезе регионов



Источник: Минфин РФ, FitchRatings



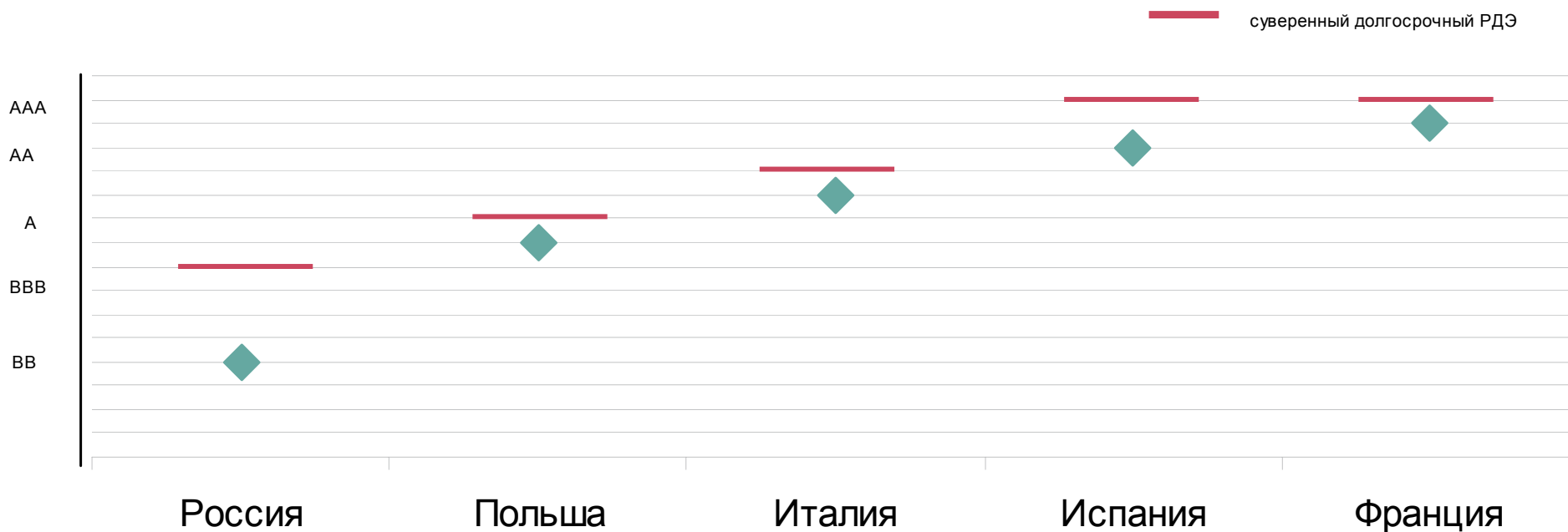
Выборочные значения показателей кредитоспособности регионов России и Европы

Среднее значение, 2002-2006 гг.	Россия	Испания	Италия	Польша	Франция
Операционный баланс/Операционные расходы, %	13,36	14,99	14,66	18,83	39,10
Дефицит (профицит)/всего расходов, %	1,64	1,53	-1,54	0,89	-1,26
Долг/Текущие доходы, %	14,31	37,62	40,12	14,64	69,54
Долг/Текущий баланс, лет	1,06	3,70	6,69	0,31	1,86
Капитальные расходы/Всего расходов, %	17,66	20,21	22,09	33,51	43,26
Валовой национальный доход по ППП на душу населения (2006 г.), долл. США	12 740	28 200	28 970	14 250	32 240

Источник: Fitch Ratings, World Bank



Средний уровень рейтингов регионов России и других стран Европы



Источник: Fitch Ratings



Факторы, ограничивающие возможности повышения рейтингов

- > Суверенный рейтинг представляет собой потолок для уровней рейтингов, которые могут быть присвоены регионам (в большинстве стран)
- > Слабые социально-экономические показатели, как правило, обуславливают невысокие уровни рейтингов
- > Субъективные факторы институциональной среды могут стать причиной более низких или более высоких рейтингов в сравнении с уровнями рейтингов, которые могли бы быть присвоены на основе только анализа коэффициентов
- > На уровень рейтинга влияет высокая потребность в капитальных расходах и соответственно давление на расходные статьи бюджета (и более слабые показатели исполнения бюджета) в будущем
- > Небольшой опыт управления долгом и опыт руководства также могут обуславливать более низкие уровни рейтингов
- > Условные обязательства, связанные с муниципальными компаниями или компаниями, в которых региону принадлежит часть акций, может быть сложно оценить в количественном выражении, но они принимаются во внимание при присвоении рейтингов



Средний скорректированный уровень рейтингов регионов



Источник: Fitch Ratings
ИС – институциональная среда



Кредитные рейтинги регионов России по международной шкале Fitch Ratings*

	Долгосрчный рейтинг в иностранной валюте	Прогноз по рейтингу	Рейтинговое действие	Дата
Тамбовская область	BB-	Стабильный	Присвоение рейтинга	27.03.08
Вологодская область	BB	Стабильный	Присвоение рейтинга	19.12.07
Кемеровская область	BB-	Стабильный	Присвоение рейтинга	13.12.07
<u>Красноярский край</u>	<u>BB</u>	<u>Позитивный</u>	Присвоение рейтинга	13.12.07
Краснодарский край	BB	Стабильный	Присвоение рейтинга	18.09.07
Мурманская область	BB-	Стабильный	Присвоение рейтинга	23.08.07
Пензенская область	BB	Стабильный	Присвоение рейтинга	18.04.07
Республика Татарстан	BBB-	Стабильный	Повышение рейтинга/изменение прогноза	25.04.08
Новосибирская область	BB	Стабильный	Повышение рейтинга/изменение прогноза	17.04.08
Рязанская область	BB-	Стабильный	Повышение рейтинга/изменение прогноза	19.12.07
Республика Карелия	BB-	Стабильный	Повышение рейтинга/изменение прогноза	04.12.07
Республика Саха (Якутия)	BB-	Стабильный	Повышение рейтинга/изменение прогноза	04.12.07
Нижегородская область	BB-	Стабильный	Повышение рейтинга/изменение прогноза	18.09.07
Ленинградская область	B+	Стабильный	Повышение рейтинга/изменение прогноза	25.05.07
г. Санкт-Петербург	BBB	Стабильный	Повышение рейтинга/изменение прогноза	22.05.07
<u>Липецкая область</u>	<u>BB-</u>	<u>Позитивный</u>	Повышение рейтинга/изменение прогноза	30.10.07
<u>Республика Коми</u>	<u>BB-</u>	<u>Позитивный</u>	Повышение рейтинга/изменение прогноза	13.06.07
Кировская область	B	Стабильный	Подтверждение рейтинга	18.07.07
г. Москва	BBB+	Стабильный	Подтверждение рейтинга	17.05.07

*По состоянию на 01.05.2008



Новые механизмы, стимулирующие финансирование капитальных расходов и развитие инфраструктуры

Стимулирование частных инвестиций в инфраструктуру

- > Закон о концессиях: устанавливает законодательные основы для участия частного сектора в финансировании и управлении публичной инфраструктурой
- > Рамочные концессионные соглашения по 13 основным типам объектов публичной инфраструктуры (разработаны правительством РФ)
- > Несколько проектов ЧГП в стадии запуска (ЗСД, Орловский тоннель, Надэкс)

Формирование приоритетных территорий регионального развития

- > Закон о специальных экономических зонах (СЭЗ) регулирует три типа СЭЗ федерального значения: туристско-рекреационные, технико-внедренческие и промышленно-производственные, косвенно стимулирует создание СЭЗ, индустриальных парков и т.д. на региональном уровне

Создание и капитализация институтов развития

- > Инвестиционный фонд и Фонд содействия реформе ЖКХ
- > Банк развития: стимулирует финансирование инвестиционных проектов, (в т.ч. ЧГП), СЭЗ (в т.ч. региональных)



Перспективы развития региональных финансов

- > Возрастающая необходимость финансирования расходов капитального характера, в первую очередь в области ЖКХ и дорожном строительстве, на фоне дальнейшего повышения давления со стороны социальных расходов, приведет к увеличению объема задолженности на субфедеральном уровне
- > Внедрение трехлетнего бюджета увеличивает горизонт бюджетного планирования, что является основой для формирования скоординированной долговой и инвестиционной политики
- > Произойдет расширение рынка субфедеральных облигаций. Однако нестабильность на финансовых рынках будет иметь влияние на рынок: ожидается повышение стоимости заимствования для эмитентов с низким уровнем рейтинга и, в целом, увеличение спреда по доходности облигаций региональных и местных органов власти в зависимости от кредитного качества эмитента
- > Запуск крупномасштабных федеральных программ регионального развития, которые основываются на принципах со-финансирования, совершенствование законодательства в сфере частно-государственного партнерства приведет к усилению альтернативных способов финансирования инвестиционных проектов



Контакты в Fitch

Дмитрий Сурков, Управляющий директор, Глава московского офиса

Тел.: +7 495 956 9901

Email: dmitri.surkov@fitchratings.com

Алексей Миронов, Старший директор, Развитие бизнеса и маркетинг

Тел.: +7 495 956 9908

Email: alexei.mironov@fitchratings.com

Алла Измайлова, Директор, Маркетинг

Тел.: +7 495 956 9903

Email: alla.izmailova@fitchratings.com

Константин Англичанов, Аналитик, Международные региональные финансы

Тел.: +7 495 956 9901

Email: konstantin.anglichanov@fitchratings.com



Fitch Ratings

www.fitchratings.com

www.fitchratings.ru

Москва

Дукат Плейс III

ул. Гашека, д.6

Москва 125047 Россия

Тел.: + 7 495 956 9901

Факс: + 7 495 956 9909

fitch.moscow@fitchratings.com

Лондон

101 Finsbury Pavement

London EC2A 1RS, UK

Тел.: +44 207 417 4222

Факс.: +44 207 417 6262

Нью-Йорк

One State Street Plaza

New York, NY 10004, USA

Тел.: +1 212 908 0500,

+1 800 75 FITCH