

Лапшина Ольга olga.a.lapshina@bspb.ru

Гордеев Алексей Aleksei.a.Gordeev@bspb.ru

Кадулин Андрей Andrey.A.Kadulin@bspb.ru

Наши прогнозы

- Рост экономики в 2014 году будет немногим выше уровня 2013 года. Мы прогнозируем рост ВВП на 1,8-1,9%% за год.

- Низкий рост экономики отразится на ситуации в банковском секторе, выразится в росте просроченной задолженности по банковским кредитам. Некоторые банки будут испытывать трудности в связи с ростом просрочки.

- Для российской валюты февраль может стать относительно позитивным месяцем на фоне текущей перепроданности рубля. Мы полагаем, что фаза снижения рубля, которая длилась весь январь, может смениться фазой его укрепления в перспективе нескольких недель. В конце февраля курс доллар/рубль может достичь уровня 33,50. Наш более долгосрочный взгляд на рубль остается негативным, и мы ждем, что по итогам 2014 года курс рубля продолжит снижение, по крайней мере, до уровня 35,5 рублей/доллар.

- Мы отмечаем, что наш прогноз по курсу доллар/рубль на январь оказался наиболее точным из прогнозов всех аналитических команд, опрошенных агентством Reuters в конце декабря 2013 года.

- Процентные ставки денежного рынка в феврале вырастут в пределах 20-30 пунктов. Однако, это не скажется на уровне ставок по банковским кредитам в силу относительно низкого спроса на кредиты со стороны компаний.

Содержание

1. Экономика России. Затухающий рост и туманные перспективы.
2. Курс рубля. Ожидаем ослабления до конца 2014 года, но в текущей ситуации рубль выглядит перепроданным.
3. Процентные ставки не покажут существенной динамики на фоне стагнации экономики.
4. Регионы России. В условиях стагнации наименее эффективным регионам грозят проблемы. Мы предлагаем собственный рейтинг финансовой состоятельности регионов РФ.

Экономика России

Подводя итоги развития экономики России в 2013 году, приходится признать, что результаты развития за год оказались более чем скромными. Темп прироста ВВП упал в 2,6 раза к 2012 году. При этом существенная часть статей показала негативную динамику. Среди них – расходы на конечное потребление государственного управления, некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства, валовое накопление и что наиболее печально – на валовое накопление основного капитала, которое традиционно является двигателем для будущего экономического роста. Положительный темп прироста фактически был достигнут за счет двух статей – это расходы на конечное потребление домашних хозяйств, которое упало в 1,6 раза, однако продемонстрировало положительный прирост. А также увеличение темпа прироста экспорта в 2,7 раза и положительный вклад импорта. Таким образом, рост ВВП РФ 2013 года практически полностью был достигнут **за счет внешнего сектора и роста потребления домашних хозяйств, поддерживаемых бюджетными расходами**. В 2014 году основные детерминанты экономического роста будут, по всей видимости, те же. Таким образом, ускорение экономического роста может быть связано в первую очередь с оживлением внешнего сектора (рост экспорта в Европу, экономика которой показывает умеренное оживление). Мы полагаем, что в 2014 году от экономики РФ стоит ожидать роста на 1,8-1,9% по итогам года, что является темпом роста, близким к стагнации и качественно не отличается от темпов, наблюдавшихся в 2013 году.

Структура прироста ВВП РФ в 2013 и 2012 годах

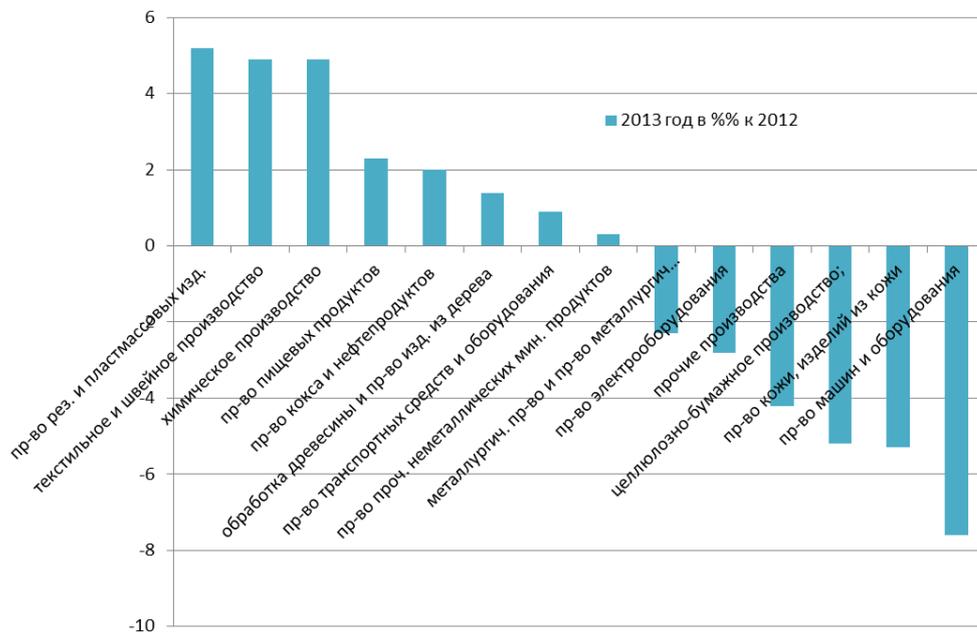
	2013 год	2012 год	Изменение, раз
Валовой внутренний продукт	101,3	103,4	2,6
в том числе:			
расходы на конечное потребление домашних хозяйств	103,4	106,9	2,0
государственного управления	104,7	107,9	1,7
некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства	99,9	104,2	-42,0
валовое накопление	99,3	98,7	1,9
валовое накопление основного капитала	96,6	101,4	-0,4
экспорт	99,7	106,4	-21,3
импорт	103,8	101,4	0,4
	105,9	108,8	1,5

Источник: данные ГКС, собственные расчеты.

Если обратить внимание на прирост промышленности за год, то он составил только 0,3%, и даже такой незначительный рост был достигнут преимущественно за счет всплеска активности, произошедшего в декабре. Если взять данные за январь-ноябрь, то индекс промышленного производства составил минус 0,1%.

Рассмотрим результаты промышленного роста за целый 2013 год. Здесь можно отметить, что по-прежнему развиваются преимущественно отрасли легкой промышленности (пищевая, текстильная), а также нефтехимия. Все остальные отрасли, особенно отрасли тяжелой промышленности, такие как машиностроение, производство электрооборудования и станков преимущественно показывают спад.

Динамика основных отраслей промышленности в 2013 году



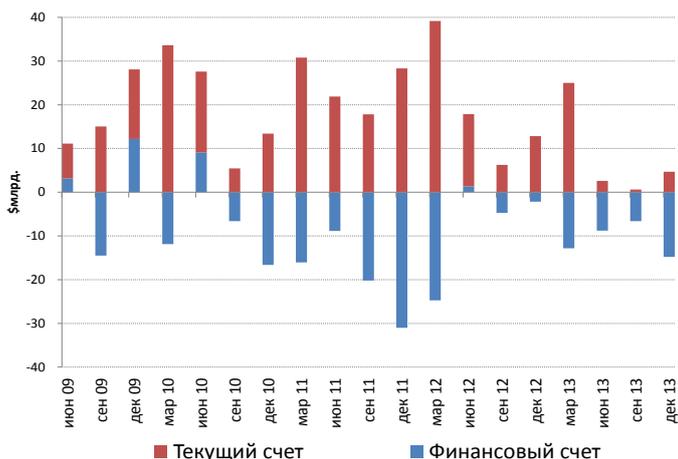
Источник: данные ГКС, собственные расчеты.

Если рассмотреть показатели динамики доходов населения, то в 2013 году их рост продолжился. Однако нельзя не заметить существенное замедление их роста по сравнению с 2012 годом. Так, реальные располагаемые доходы населения выросли на 3,3% против 4,6% в 2012 году. Доходы работающих граждан выросли сильнее, например реальная заработная плата выросла на 5,2% против 8,4% годом ранее. В этом году можно ожидать сохранения замедляющегося характера прироста доходов. В этой связи регулирующие органы, такие как Минфин и Центральный Банк РФ уже выражают опасения относительно вероятного повышения показателя дефолтности по кредитам банков населению. В условиях отсутствия выраженного роста доходов граждан, имеющие несколько кредитов, взятых в расчете на будущие доходы, возможно, не смогут обслуживать свои долги. В связи с этим, в настоящее время в Государственную Думу внесен Федеральный закон «О банкротстве физических лиц», он уже прошел первое чтение. Для коммерческих банков принятие закона будет означать обострение проблем с просроченной задолженностью, **особенно сильно такие проблемы могут коснуться банков, ориентированных исключительно на потребительское кредитование.** По данным ЦБ РФ доля просроченных потребительских ссуд за 2013 год показала рост на 1,2 процентных пункта (с 4,6% до 5,8%), однако на наш взгляд это лишь видимая часть айсберга т.к. данные рассчитаны на основе формальной отчетности, в которую попадают кредиты с просрочкой свыше 90 дней, т.е. данные цифры выглядят преуменьшающими масштабы **реальной просрочки.** Представители ЦБ РФ ожидают, что прирост просроченной задолженности по потребительским ссудам может в 2014 году достичь темпов роста, сравнимых с темпами прироста потребительских кредитов в 2012-2013 годах, когда они превышали 40%.

Прогноз курса рубля. Платежный баланс РФ

В связи с тем, что при формировании наших прогнозов курса рубля мы в значительной мере опираемся на состояние Платежного баланса, начнем с анализа его состояния и прогноза развития ситуации. В 2013 году стали заметны негативные тенденции в отдельных составляющих платежного баланса, которые в явном виде указывают на высокую вероятность продолжения ослабления российской валюты. В частности, на рисунке ниже видно, что в последние три квартала счет текущих операций значительно сократился. Кроме этого значительно вырос отток по финансовому счету.

Текущий и финансовый счет Платежного баланса РФ



Мы проводим сопоставление разницы между текущим и финансовым счетом ПБ с тем, как при этом изменяется средний курс бивалютной «корзины» за квартал (рисунок ниже).

Приращения «бивалютной» корзины и счет текущих операций за вычетом финансового счета



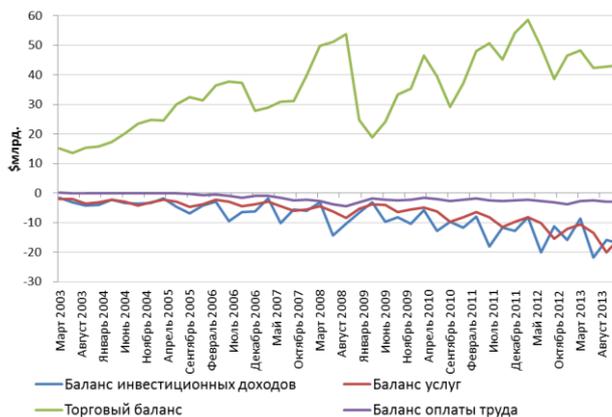
В последние три квартала разность между текущим и финансовым счетом была отрицательной, вызвало ощутимое снижение курса рубля. Стоит заметить, что курс рубля (против корзины, среднее за квартал), упал в четвертом квартале менее чем на процент (на 0,7%). При этом, исходя из приведенного на рисунке соотношения, снижение могло бы оказаться и сильнее. Отметим, что состояние платежного баланса в первом квартале обычно бывает самым сильным в году в связи со сформировавшейся сезонностью.

Рассмотрим далее подробнее компоненты текущего счета и финансового счета.

Счет текущих операций

Изменение самых весомых компонентов счета текущих операций представлено на рисунке ниже. В положительной зоне находится сальдо торгового баланса, т.е. валютная выручка от внешней торговли продолжает поступать в страну.

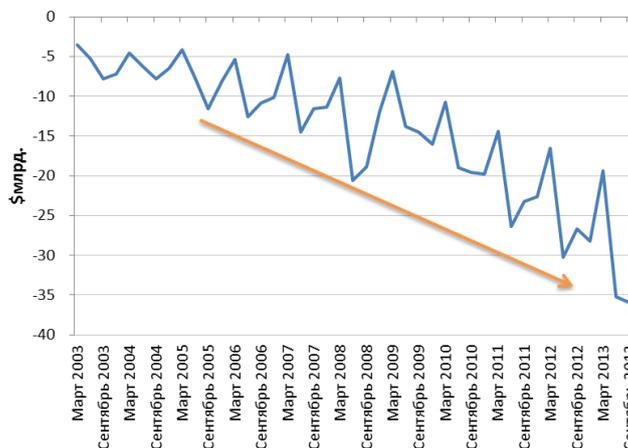
Основные компоненты счета текущих операций



При этом сальдо остальных составляющих устойчиво отрицательно. И если «баланс оплаты труда» относительно стабилен, то сальдо по статьям «Баланс услуг» и «Баланс инвестиционных доходов» продолжает ухудшаться (см. график ниже).

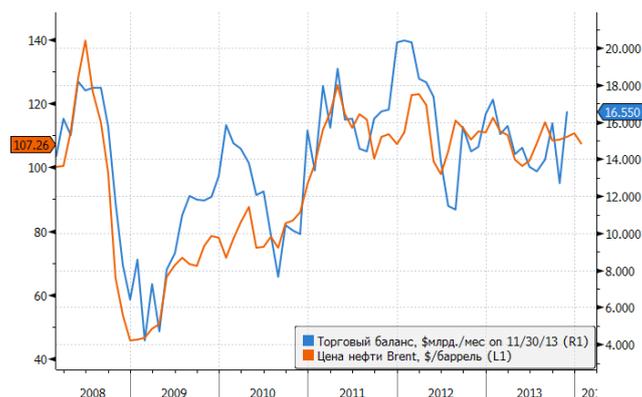
В среднем это ухудшение составляет сейчас около \$5,3 млрд. в год.

Суммарный отток по статьям «Баланс услуг» и «Баланс инвестиционных доходов»



Таким образом, если подобная тенденция будет продолжаться, то даже при неизменном сальдо торгового баланса будет происходить ухудшение Счета текущих операций.

Торговый баланс и нефть

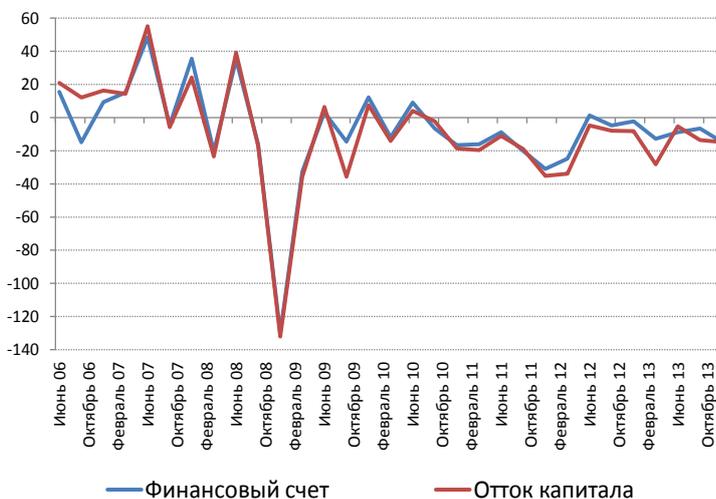


Рост цен на нефть мог бы увеличить сальдо торгового баланса и поддержать российскую валюту. Но фактически в течение последних 2,5 лет цена на нефть перестала расти так, как это было в 2009-2010 годах, и колеблется в диапазоне \$100-120. Похожим образом обстоит ситуация с торговым балансом. Таким образом, вполне вероятно, что торговое сальдо сохранится вблизи текущих уровней в ближайший год.

Финансовый счет

Значительную часть финансового счета составляют статьи платежного баланса, относящиеся к оттоку частного капитала. В течение последних трех лет Финансовый счет оказался положительным лишь в одном квартале.

Финансовый счет Платежного баланса и отток частного капитала из России



Именно на финансовый счет влияет инвестиционная привлекательность России. Отток капитала в 2013 году суммарно даже вырос по сравнению с 2012 годом: \$62,7 млрд. против \$54,6 млрд. Учитывая это, а так же значительно замедлившиеся темпы роста экономики во второй половине 2013 года, мы полагаем, что отток капитала сохранится, по крайней мере, на прежнем уровне.

Существенные для курса рубля события в январе-феврале 2014 года

- Отмена целевых интервенций
- Пополнение резервного фонда
- Отзыв лицензий в банковском секторе
- Продолжение сокращения программы количественного смягчения в США
- Приближение Олимпийских игр в Сочи

Отмена целевых интервенций

13 января Центральный Банк России сообщил, что в дальнейшем **отказывается от проведения** так называемых **«целевых интервенций»**, снизив их объем с \$60 млн. в день до нуля. ЦБ заявлял, что целевые интервенции были нужны для нейтрализации «устойчивых ожиданий участников рынка относительно изменения курса». В тоже время другой тип интервенций – для снижения спекулятивных колебаний – остается в силе.

Ниже мы приводим историю объемов интервенций (целевых и общего объема) за последний год.

Объемы интервенций Центрального Банка, всего за период, млн. долл. США				
Период	Покупка		Продажа	
	Всего	Целевые	Всего	Целевые
янв.13	660	660	0	0
фев.13	152	152	0	0
мар.13	0	0	0	0
апр.13	0	0	723	723
май.13	0	0	262	262
июн.13	0	0	3034	2391
июл.13	0	0	4683	3456
авг.13	0	0	6089	3449
сен.13	0	0	3464	2387
окт.13	307	0	2138	1432
ноя.13	0	0	3706	1139
дек.13	0	0	4004	1256
Итого за 6 месяцев			24 084	13 119

В течение последних 9 месяцев регулятор практически только продавал валюту, тем самым поддерживая курс рубля. **Общий объем проданной валюты (доллары и евро) в поддержку рубля за последние полгода составил \$24,1 млрд., из которых более половины (\$13,1) относятся к целевым интервенциям.** Отметим, что, несмотря на продажи валюты со стороны ЦБ, курс рубля снижался и в 2013 году.

Отмена целевых интервенций со стороны ЦБ лишает рубль существенной доли поддержки. В настоящий момент это будет негативно влиять на курс рубля.

В тоже время эта мера, вероятно, позволит ЦБ в меньшей степени расходовать ЗВР и повысит волатильность рубля. Кроме этого, сдвиги валютного коридора для бивалютной корзины могут теперь происходить еще чаще.

Пополнение резервного фонда

Еще одним позитивным фактором для курса рубля стала новость о том, что пока Минфин не будет пополнять суверенные фонды, покупая валюту на открытом рынке. Напомним, что в планы Министерства входит пополнение суверенных фондов на 200 млрд. рублей до конца марта. Но, по словам замминистра финансов Алексея Моисеева, если Минфин сейчас начнет продавать рубли на рынке, он помешает действиям Центрального Банка. Центральный Банк в последнее время активно проводит интервенции на валютном рынке с целью сгладить волатильность, в соответствии с действующей курсовой политикой. Минфин не отказывается совсем от идеи выхода на валютный рынок. Более того, он может купить валюту для суверенных фондов и по старой схеме у Центрального Банка.

Объем в 200 миллиардов рублей или около \$6 млрд. достаточно существенный для курса российской валюты. Для сравнения: сальдо счета текущих операций за второй квартал составило \$3,4 млрд., а в третьем квартале снизилось всего до \$629 млн.

В итоге сейчас сохраняется неопределенность относительно того, какая часть из 200 млрд. будет конвертироваться напрямую у ЦБ, а какая на открытом рынке. Чем больший объем данной конверсии будет произведен по старой схеме через ЦБ, тем позитивнее это для курса российской валюты. Вместе с тем, до 1 апреля февраля, давление на рубль может сохраниться. Судя по информации с сайта ЦБ, пока конвертаций для резервного фонда не проводилось.

Отзывы лицензий в банковском секторе

В течение января Центральный Банк сообщил об отзывах лицензий еще у нескольких банков. Несмотря на то, что все эти кредитные организации следует отнести к небольшим банкам по величине активов, мы все же полагаем, что такой курс отчасти может способствовать оттоку частного капитала из России, негативно сказываясь на курсе рубля.

Продолжение сокращения программы количественного смягчения в США

По итогам заседания ФРС США от 29 января объем программы монетарного стимулирования был сокращен суммарно на \$10 млрд. Объем ежемесячных покупок гособлигаций США был снижен с \$40 млрд. до \$35 млрд. Объем покупок ценных бумаг, обеспеченных ипотечными облигациями, был снижен с \$35 млрд. до \$30 млрд. Большинство экономистов, опрошенных Bloomberg, предполагали такой итог. Это стало вторым сокращением действующей программы QE - начало было положено в декабре 2013 г., когда объем программы был снижен с \$85 млрд. до \$75 млрд. В конце весны / начале лета при появлении ожиданий сокращения QE началось довольно существенное снижение валют развивающихся стран. В долгосрочной перспективе сокращение QE выступает скорее против курса рубля.

Приближение Олимпийских игр в Сочи

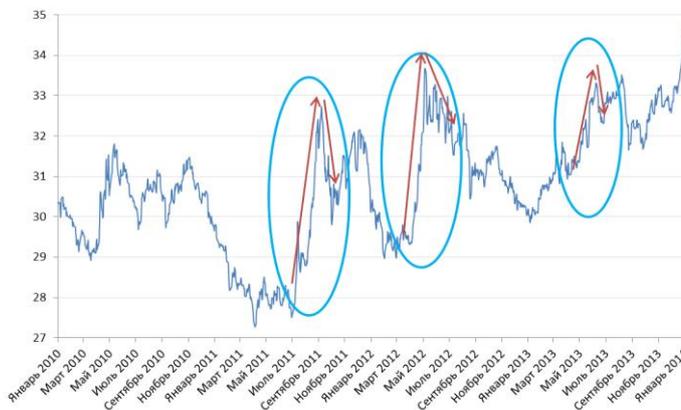
Олимпийские игры будут не только способствовать притоку валюты в Россию и спросу на рубли, но и могут придать определенный импульс для инвестиций в страну.

Снежный ком

Отчасти ситуация с курсом рубля в конце января напоминала панику. Население и бизнес, заметившие значимые изменения курса российской валюты стали активно конвертировать рубли в валюту, оказывая дополнительное давление на рубль. Скорее всего, и некоторые западные институциональные инвесторы стали избавляться от рублевых активов с целью ограничения возможных убытков.

Вместе с тем, если посмотреть на подобные случаи в последние годы (см. рис. ниже), то оказывалось, что после столь резкого падения курса через некоторое время следовало восстановление.

По такому сценарию, например, разворачивались события в августе-сентябре 2011 года, когда понижение кредитного рейтинга США спровоцировало сильное падение на финансовых и валютных рынках, но затем в скором времени последовало обратное движение. Еще один пример панического падения курса рубля – май 2012 года, во время разрастания долгового кризиса в Еврозоне.



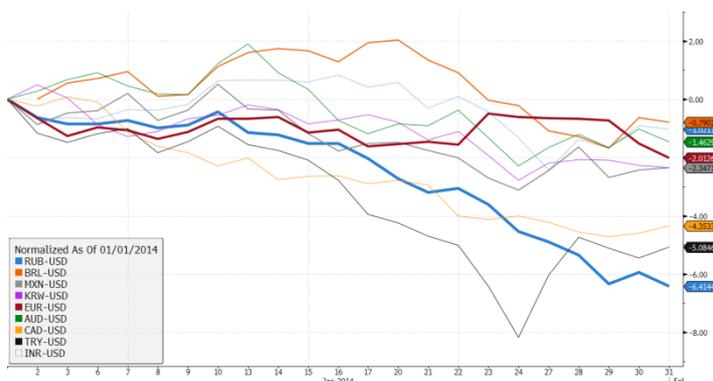
В 2013 году курс рубля показывал серьезный рост несколько раз. Так, начиная с мая 2013, года курс рубля девальвировался скачкообразно, и каждый раз после резкого роста наблюдалась коррекция вниз, однако до уровней более высоких, чем исходные. Интересен эпизод с девальвацией в конце августа – начале сентября т.к. причины этого были схожи с нынешними. Так, в преддверии сентябрьского заседания ФРС США валюты развивающихся стран (в т.ч. и российский рубль) находились под серьезным давлением.

После данного роста рубль показал коррекцию в конце сентября - начале ноября, а затем вновь начал девальвироваться. В нынешней ситуации рубль ослаблялся более стремительно, что может быть связано в первую очередь с отменой плановых валютных интервенций Центрального Банка РФ с 1 января 2014 года, что фактически означает снижение поддержки рубля со стороны регулятора в 2 раза.

Российский рубль и другие валюты

Падение курса российской валюты продолжается почти три недели. Как видно на *графике* ниже, рубль продолжает оставаться хуже большинства валют развивающихся стран или валют стран-экспортеров. Возможно, это объясняется действием локальных российских факторов в дополнение к глобальному оттоку капитала из развивающихся стран.

Рубль, сырьевые валюты и валюты развивающихся стран



Евро / рубль

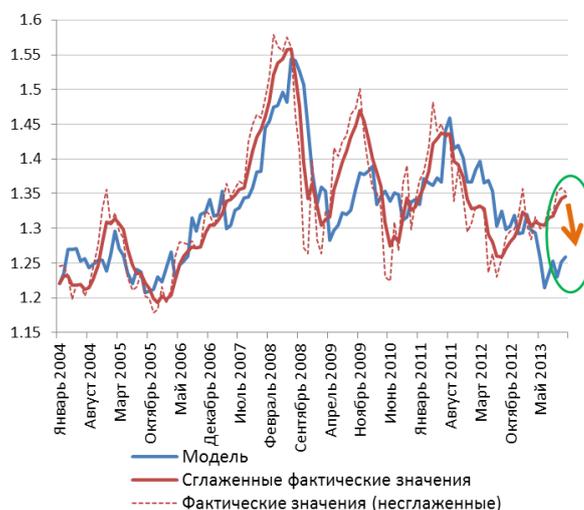
Валютный курс **евро / рубль** мы прогнозируем как расчетную величину от двух базовых валютных курсов: **евро/доллар** и **доллар/рубль**, поэтому задача его прогнозирования фактически сводится к прогнозированию базовых курсов.

Наш прогноз курса **доллар / рубль** приведен выше, рассмотрим перспективы движения валютной пары **евро / доллар**.

Эконометрическая модель по курсу Евро / доллар

При прогнозировании курса единой европейской валюты мы опираемся на нашу эконометрическую модель. Модель включает в себя зависимость от состояния госфинансов США, ставок ФРС / ЕЦБ и инфляции в США и Еврозоне.

Исторические значения курса евро / доллар и модель

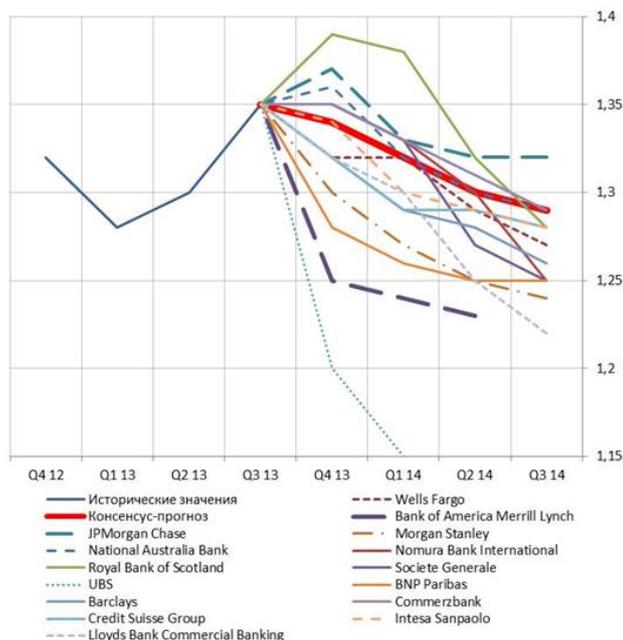


Как видно на приведенном графике, с лета 2013 года курс евро находится ощутимо выше модельного значения. Мы полагаем, что **в ближайшие месяцы** действовавшее до этого соотношение в рамках нашей эконометрической модели должно восстановиться, и **курс евро/доллар** опустится с текущего уровня **1.352** до уровня **1.325** к концу I квартала. **Вместе с тем на конец февраля мы прогнозируем курс евро/ доллар на уровне 1,352.**

Консенсус-прогноз Bloomberg по курсу Евро / доллар

Наш прогноз находится в русле прогнозов от ведущих инвестиционных домов. Так, в соответствии с консенсус-прогнозом Bloomberg, большинство крупнейших банков так же прогнозируют ослабление единой европейской валюты. Усредненный прогноз (выделен красным на рис.3) показывает снижение до уровня 1.30 во втором квартале 2014 года.

Прогноз динамики курса евро / доллар от некоторых банков по опросам агентства Bloomberg



Прогноз курса евро / рубль

Рассчитывая курс **евро / рубль** как кросс-курс через валютные пары **доллар / рубль** и **евро / доллар**, мы получаем прогноз на **укрепление** рубля против евро на **4,4%** (с 47,40 до 45,30) к концу I квартала.

Рублевые ставки. Денежный рынок

В январе 2014 года ситуация на денежном рынке РФ была достаточно комфортной по сравнению с концом 2013 года, однако менее комфортной, чем в январе 2012 года. Средняя ставка денежного рынка составила 6,03% (в терминах ставки RUONIA), что на 0,55 процентных пункта выше средней ставки за январь 2013 года. Основной причиной, по которой ставка не упала до обычных январских уровней стало наличие существенной задолженности банковской системы перед ЦБ РФ. В настоящее время объем задолженности банков перед ЦБ РФ и Минфином по операциям предоставления ликвидности столь значителен, что бюджетные траты конца года, которые обычно и приводили к избыточной ликвидности в январе 2014 года, в этом январе **не смогли сыграть необходимую роль для обеспечения избыточной ликвидности на рынке.**

Так, в конце декабря 2012 года объем дополнительной ликвидности, пришедшей из бюджета, позволил уровню ставок снизиться ниже 5,5 процентов на январь и значительную часть февраля. В конце 2013 года бюджетные вливания выразились в снижении ставок лишь в самом начале января, к концу месяца ставки восстановились до уровня 6,3-6,5%. В феврале 2014 года уровень ставок на денежном рынке должен еще подрасти. Это станет результатом того, что январский всплеск ликвидности уже фактически «рассосался», а также с дополнительным давлением, которое оказывают на рынок операции ЦБ РФ по поддержке курса национальной валюты. Так, в январе ЦБ РФ провел валютные интервенции на 7 млрд. долларов, т.е. таким образом, с рынка было изъято порядка 240 млрд. рублей. В сравнении с общим объемом задолженности банков перед ЦБ РФ это незначительная сумма, однако в совокупности с другими факторами уход с рынка дополнительных денег будет способствовать повышению ставок в феврале.

Отметим, что к концу января суммарный объем задолженности банков перед Минфином и ЦБ вернулся к уровню порядка 4,4 трлн. рублей, т.е. после некоторого снижения в начале января объемы задолженности вернулись к пиковым значениям конца 2013 года. В такой ситуации мы прогнозируем повышение средней ставки денежного рынка в феврале по сравнению с январем на 20-30 пунктов. Ожидаем, что средний уровень ставки в феврале сложится в диапазоне 6,1-6,15% за счет того, что снижение ставок в начале месяца будет менее выраженным и ставки не опустятся ниже 5,8%.

Действия Центральные Банков развивающихся стран. В качестве ответа на существенное падение национальной валюты в январе **Центральный Банк Турции объявил о значимом повышении своих ставок.** Так, кредитная ставка овернайт была поднята с 7,75% до 12%, ставка недельного репо – с 4,5% до 10%. Чуть раньше **Центральный Банк Индии неожиданно повысил ставку с 7,75% до 8%.** Решение ЦБ Индии так же отчасти направлено против падения индийской рупии. В тоже время сам Банк Индии отмечает, что ставка повышена для борьбы с инфляцией.

На фоне столь решительных действий Центральные банки других стран, разговоры о возможном повышении ставок начались и в нашей стране. Так, ряд аналитиков прогнозируют, что ЦБ РФ может повысить некоторые из своих ставок для того, чтобы поддержать курс рубля. **Однако, мы полагаем, что повышение ставок по рублям вряд ли состоится в силу экономических причин (в экономике страны и так наблюдается существенный спад).** Кроме того, все что в текущей ситуации мог бы сделать ЦБ РФ – это повышение на 25 б.п., которое не сможет оказать существенного влияния на ситуацию с оттоком капитала, поэтому мы считаем это крайне маловероятным. **Что в текущей ситуации абсолютно очевидно – это то, что снижение ставок, которое широко ожидалось откладывается на неопределенное время.**

Влияние на ставки банковского кредитования.

Ситуация на денежном рынке обычно оказывает не слишком прямолинейное влияние на ставки по банковским кредитам. Так, в 2013 году ставки на межбанковском рынке большую часть года тяготели к уровню в 6% (средняя однодневная ставка за год составила 6,03%), при этом ставки по кредитам и депозитам банков показали снижение. Например, регистрируемый ЦБ РФ показатель Максимальная процентная ставка по депозитам в десяти кредитных организациях, привлекающих максимальный объем депозитов физических лиц снизился за год на 1,3%. Ставки кредитования, также показали снижение, неоднородное в зависимости от сроков. В соответствии с индикаторами, формируемыми Центральным банком, за 11 месяцев 2013 года в среднем ставки кредитования для физических лиц снизились на 2%, для юридических – на 0,6%. Таким образом, даже при отсутствии сколь-нибудь существенного удешевления фондирования, банки смогли снизить ставки в условиях снижения спроса на кредиты. Кроме того, лидер российского банковского рынка Сбербанк РФ провел несколько снижений ставок в условиях некоторого давления со стороны Правительства на госбанки, что сказалось и на ставках остальных российских банков.

Мы ожидаем, что в 2014 году снижение ставок может продолжиться, однако оно будет менее выраженным, чем в 2013 году. **Мы полагаем, что ставки по рублевым кредитам могут снизиться в 2014 году в рамках 0,5-0,7% к концу года.**

Рейтинг регионов РФ

В условиях отсутствия выраженного экономического роста, нагрузка на Федеральный бюджет растет. Многие регионы могут столкнуться с необходимостью наращивать долг в связи со снижением поддержки от федерального центра. Мы поставили цель определить, какие из регионов находятся в зоне риска и проанализировали состояние бюджетов, а также основные показатели экономического развития. В результате удалось выделить те регионы, которые являются потенциально привлекательными, а также те, которые входят в зону риска в 2014 году. Для оценки состояния регионов были рассмотрены два основных аспекта: экономическое развитие регионов и бюджетная ситуация. Такой подход обоснован, так как многие регионы Российской Федерации развиваются исключительно на деньги федерального бюджета, то есть являются дотационными.

Как мы уже отметили, доходы федерального бюджета сократились под действием кризиса, поэтому у нас появились обоснованные опасения относительно того, что некоторые регионы могут столкнуться с проблемами из-за сокращения вливаний на федеральном уровне. В этом случае им придется либо еще больше наращивать долг, либо сокращать расходы, что негативно скажется на развитии их экономик.

Уровень экономического развития оценивался через темпы роста строительства, промышленного производства, оборота розничной торговли и реальных доходов населения. Из этих показателей был собран и рассчитан единый показатель экономического развития, на основании которого был составлен рейтинг.

Для оценки бюджета регионов рассматривались показатели:

- доля собственных доходов в общих доходах, как оценка самостоятельности субъекта
- отношения долга к собственным доходам, для оценки структуры доходов региона
- прирост доли собственных доходов
- прирост отношения долга к собственным доходам
- прирост общих доходов, для оценки динамики развития региона.

При этом наибольший вес был присвоен текущей «закредитованности» региона и его «самостоятельности», то есть показателям долг к доходам и доля собственных доходов в общих.

Так, у классических дотационных республик Чечня и Ингушетия доля собственных доходов составляет всего 16%, однако наблюдается положительная динамика – в 2012 году этот показатель составлял 14%.

С другой стороны Белгородская область – регион, который на 64% обеспечивает себя сам, но при этом его долг составляет 80% от собственных доходов. Самым «самостоятельным» после Москвы является Ханты-Мансийский автономный округ, только 12% его доходов составили безвозмездные поступления из бюджета, при этом долг составляет только 1,3%, против 15% Москвы. Из этих показателей так же был составлен общий показатель и рейтинг на его основе.

Для получения конечного результата оба показателя были объединены в один, с корректировкой на объем доходов субъекта. Таким образом, был получен итоговый рейтинг привлекательности регионов. С ним можно ознакомиться в Приложении 1. Мы будем отслеживать изменение положения регионов в рейтинге в наших следующих выпусках ежемесячного обзора.

В Приложении 2-3 приведены две карты на которых можно увидеть регионы, представляющие по нашей оценке как наибольший интерес, так и наибольшую опасность для инвесторов. Приложение 2 - карта Российской Федерации, на которой цвет региона (оттенок красного) показывает отношение долга региона к его собственным доходам. Так белому цвету соответствует минимальный, в сравнении с доходами долг, а ярко красному максимальный. Приложение 3 - аналогичная карта, на которой цвет региона соответствует его итоговому показателю экономической привлекательности. Синий цвет соответствует максимальному значению, белый среднему и красный минимальному. Нумерация соответствует месту субъекта в итоговом рейтинге, приведенном в Приложении 1.

Показатель	Минимальное значение	Среднее значение	Максимальное значение	Интерпретация
Доля собственных доходов	0,16 Республика Ингушетия и Чеченская республика	0,61 Костромская область и Республика Карелия	0,91 Москва	Мера самодостаточности субъекта
Долг к доходам	0,005 Пермский край	0,09 Республика Адыгея	1,36 Республика Мордовия	Показатель структуры доходов региона
Динамика отношения долга к доходам	0,54 Московская область	1,25 Республика Дагестан	13 Ямало-Ненецкий автономный округ	Показатель развития доходной части в регионе
Прирост доли собственных доходов	0,77 Республика Калмыкия	0,97 Чувашская республика	1,2 Республика Мордовия	Показатель развития доходной части в регионе
Прирост общих доходов	0,74 Тюменская область	1,062 Удмуртская республика	1,29 Амурская область	Показатель развития доходной части в регионе

Приложение 1

Итоговый рейтинг		Доля собственных доходов	Долг к доходам	Рейтинг по бюджету	Рейтинг по экономическому развитию
1	г.Москва	91%	15,0%	16	71
2	г.Санкт-Петербург	83%	6,1%	9	42
3	Московская область	82%	12,6%	21	59
4	Ханты-Мансийский автономный округ	88%	1,3%	3	65
5	Пермский край	77%	0,6%	1	34
6	Тюменская область	82%	0,7%	2	55
7	Ямало-Ненецкий автономный округ	83%	17,0%	4	50
8	Свердловская область	79%	12,9%	17	54
9	Краснодарский край	74%	61,8%	34	20
10	Республика Татарстан	74%	55,9%	55	40
11	Сахалинская область	84%	1,9%	5	62
12	Красноярский край	74%	33,0%	27	57
13	Иркутская область	72%	3,2%	8	16
14	Республика Башкортостан	70%	15,9%	18	33
15	Ростовская область	66%	11,4%	13	8
16	Самарская область	78%	35,5%	35	14
17	Приморский край	67%	2,9%	6	13
18	Нижегородская область	75%	42,7%	37	18
19	Новосибирская область	75%	22,2%	19	36
20	Челябинская область	71%	16,6%	25	53
21	Ленинградская область	82%	6,2%	11	81
22	Кемеровская область	73%	41,3%	32	68
23	Хабаровский край	65%	13,3%	10	39
24	Алтайский край	49%	2,7%	7	64
25	Республика Саха (Якутия)	48%	30,3%	63	63
26	Воронежская область	64%	36,1%	31	10
27	Оренбургская область	71%	34,8%	24	43
28	Волгоградская область	70%	50,4%	46	30
29	Ставропольский край	57%	34,1%	36	24
30	Омская область	66%	45,3%	44	41
31	Республика Коми	77%	22,2%	22	72
32	Саратовская область	63%	75,6%	69	29
33	Ярославская область	79%	40,1%	29	70
34	Тульская область	73%	27,5%	23	58
35	Архангельская область	65%	43,8%	52	48
36	Мурманская область	74%	18,2%	15	27
37	Белгородская область	64%	79,0%	58	51
38	Удмуртская Республика	69%	67,3%	42	32
39	Тверская область	71%	54,1%	47	69
40	Калужская область	77%	46,6%	40	19
41	Владимирская область	66%	10,5%	12	46
42	Томская область	69%	30,0%	26	75
43	Астраханская область	74%	52,1%	43	1
44	Вологодская область	72%	70,4%	57	73
45	Курская область	66%	8,9%	14	49
46	Липецкая область	71%	36,7%	38	44
47	Рязанская область	66%	65,2%	62	23
48	Амурская область	50%	63,0%	65	17
49	Кировская область	57%	41,5%	48	38
50	Калининградская область	69%	45,6%	51	66
51	Ульяновская область	64%	37,9%	39	28
52	Забайкальский край	51%	41,5%	53	22
53	Пензенская область	52%	61,1%	72	12
54	Смоленская область	67%	60,1%	49	61
55	Чувашская Республика-Чувашия	55%	29,9%	67	67
56	Республика Бурятия	43%	15,1%	64	5
57	Брянская область	48%	39,6%	66	31
58	Тамбовская область	46%	22,5%	59	9
59	Республика Дагестан	25%	31,1%	77	47
60	Ивановская область	52%	37,4%	68	3

Итоговый рейтинг		Доля собственных доходов	Долг к доходам	Рейтинг по бюджету	Рейтинг по экономическому развитию
61	Новгородская область	70%	66,3%	45	11
62	Республика Карелия	61%	63,7%	54	79
63	Курганская область	47%	25,0%	28	26
64	Камчатский край	32%	20,1%	73	35
65	Республика Мордовия	51%	136,9%	74	76
66	Орловская область	52%	42,5%	61	56
67	Костромская область	61%	69,3%	70	45
68	Республика Хакасия	63%	57,7%	41	25
69	Псковская область	55%	51,6%	56	60
70	Магаданская область	50%	16,0%	33	4
71	Республика Марий Эл	47%	73,2%	76	37
72	Чукотский автономный округ	79%	127,1%	20	80
73	Кабардино-Балкарская Республика	37%	30,1%	75	77
74	Республика Северная Осетия-Алания	37%	62,3%	79	6
75	Чеченская Республика	16%	32,3%	82	78
76	Республика Адыгея (Адыгея)	47%	9,5%	30	15
77	Карачаево-Черкесская Республика	30%	50,1%	78	52
78	Еврейская автономная область	42%	41,2%	50	74
79	Республика Калмыкия	38%	26,8%	71	2
80	Республика Тыва	19%	25,4%	81	21
81	Республика Алтай	25%	31,8%	80	82
82	Республика Ингушетия	16%	59,9%	60	7

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ**ОАО «Банк «Санкт-Петербург»**

195112, Санкт-Петербург, Малоохтинский пр. д.64. лит. А
<http://www.bspb.ru/>

Круглосуточная справочная служба: 8 (800) 555-50-50, 8(812) 329-50-50

Аналитическое управление**Ольга Лапшина**, заместитель начальника Аналитического управления

email: Olga.a.Lapshina@bspb.ru
phone: +7 (812) 325-36-80

Алексей Гордеев, ведущий аналитик

email: Aleksei.a.Gordeev@bspb.ru
phone: +7 (812) 325-36-13

Андрей Кадулин, аналитик

email: Andrey.A.Kadulin@bspb.ru
phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

Данный аналитический и информационный материал подготовлен работниками ОАО «Банк «Санкт - Петербург». Просим Вас обратить внимание на следующие существенные факты и обстоятельства относительно того, что настоящий материал:

- 1. Не является рекламой;*
- 2. Не носит характер любой оферты (предложения);*
- 3. Не имеет в качестве основной цели продвижение любых ценных бумаг и/или финансовых инструментов, и/или финансовых услуг;*
- 4. Не содержит какого-либо обещания выплат и/или доходов;*
- 5. Не включает любых гарантий, обещаний или прогнозов роста;*
- 6. Не направлен на побуждение приобретать ценные бумаги, финансовые инструменты и/или финансовые услуги;*
- 7. Должен рассматриваться исключительно в качестве информации или частного мнения и не может являться основанием для предъявления требований к ОАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, а также к третьим лицам.*

Представленный материал, как полностью, так и частично, носит исключительно информационный характер.

Вся информация и сведения, содержащиеся в материале, получены из открытых публичных источников, которые ОАО «Банк «Санкт-Петербург» рассматривает в качестве достоверных, актуальных и точных, не составляющих коммерческую или иную охраняемую тайну. Несмотря ни на что, проверка информации не проводилась и ОАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не делают никаких заявлений и не дают никаких гарантий ни в прямой, ни в косвенной форме относительно достоверности, актуальности или точности информации и материала. ОАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не несет ответственность за действия (бездействия) третьих лиц и за любые убытки, а также за любой ущерб, возникший в связи с любым использованием материала, информации и/или сведений, размещенных в нем, а также за неточность или отсутствие какой-либо информации или сведений.

Любая информация, содержащаяся в представленных материалах, может быть изменена и/или дополнена ОАО «Банк «Санкт-Петербург» в любое время без предварительного уведомления, однако, ОАО «Банк «Санкт - Петербург» не имеет каких-либо обязательств по внесению в материал исправлений или изменений и не несет какой-либо связанной с этим ответственности.

ОАО «Банк «Санкт-Петербург» не дает заверений, что материал предназначен для всех его получателей, при этом, операции с ценными бумагами, связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Информация в материале подвержена влиянию факторов различных рисков, неопределенности, иных факторов, которые находятся вне пределов контроля и возможности точного прогнозирования, вследствие чего заявленные данные, результаты и информация могут не соответствовать заявленному.

Материал не заменяет консультации и не должен использоваться вместо неё.

Распространение, воспроизведение и копирование, внесение изменений в материал, не допускается без получения предварительного письменного разрешения ОАО «Банк «Санкт-Петербург». ОАО «Банк «Санкт-Петербург» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с несоблюдением приведенных ограничений.

© 2013 ОАО «Банк «Санкт-Петербург».