

# Самарская область: финансовые ресурсы региона и проблемы привлечения займов



**Александр Гуня, Алексей Демкин, Александр Щуриков**  
инвестиционный банк «ТРАСТ»

**С**амарская область является одним из тех регионов России, важность которых для экономики и политической жизни страны растет из года в год. При численности населения области, составляющей около 2,2% всего населения России, на долю области приходится более 2,5% в совокупном по России объеме валового регионального продукта (ВРП) и 3,4% промышленного производства РФ.

## ИНВЕСТИЦИОННЫЙ КЛИМАТ

По перспективам развития и экономическому потенциалу Самарская область занимает одно из ведущих мест среди регионов Российской Федерации. Инвесторов привлекает в регион его выгодное географическое положение и наличие природных ресурсов, а также высокие уровни образования населения и его покупательской способности, развития науки.

В 2002 г. доля собственных средств в общей структуре инвестиций в основной капитал в области была выше, чем по России в целом и по Приволжскому федеральному округу, в то время как на долю привле-

ченных средств приходилось менее одной трети (табл. 1).

Темпы роста инвестиций в основной капитал в регионе в 2002 г. превышали на 2,4 п.п. общероссийские показатели, в то время как в Приволжском федеральном округе в целом наблюдался даже некоторый спад инвестиционной активности (табл. 2).

Центрами инвестиционной активности в области остаются машиностроительные предприятия, предприятия топливного комплекса, химической и нефтехимической промышленности, цветной металлургии.

К работе в области привлекаются как отечественные, так и иностранные инвесторы. По итогам 2002 г. Самарская область занимала 10-е место в Российской Федерации по абсолютному объему привлеченных инвестиций из-за рубежа и 7-е место — по прямым иностранным инвестициям (табл. 3). Объем поступивших в 2002 г. прямых иностранных инвестиций на душу населения составил около 30 долл. По этому показателю регион находится на 9-м месте в Российской Федерации.

Общий объем накопленных иностранных инвестиций на территории

Самарской области на 1 января 2003 г. составил 446,6 млн долл. Основная часть инвестиций была направлена в пищевую промышленность, машиностроение, химическую и нефтехимическую промышленность. Главными иностранными инвесторами в экономику региона являются Германия (36,5%), Швейцария (20,1%), Великобритания (17,1%), США (4,9%) (табл. 4).

## БЮДЖЕТ ОБЛАСТИ

Самарская область входит в группу крупнейших субъектов Российской Федерации по величине бюджетных доходов (см. рисунок).

Область также входит в пятерку регионов, вносящих наибольший вклад в формирование федерального бюджета, ежегодно стабильно формируя около 3% его доходной части (табл. 5).

На протяжении 2000—2002 гг. Администрация области исполняла бюджет региона с профицитом. Доходная часть бюджета была перевыполнена на 144,5 и 117,6%, соответственно, что, в свою очередь, позволило увеличить расходы на 142,5 и 115% за аналогичные периоды. Данный факт может свидетельствовать о высоком

**Таблица 1. Структура инвестиций в основной капитал по источникам финансирования в 2002 г., %**

Регионы	Собственные средства	Привлеченные средства				
		Всего	В том числе			
			бюджетные средства			средства внебюджетных фондов
			всего	федерального бюджета	бюджетов субъектов РФ	
Российская Федерация	48,0	52,0	19,6	6,0	12,2	2,6
Приволжский федеральный округ	58,8	41,2	20,7	6,6	12,8	2,0
Самарская область	70,2	29,8	12,4	2,2	8,6	0,5

Источник: Госкомстат РФ.

**Таблица 2. Инвестиции в основной капитал в 2001—2002 гг.**

Регион	2001 г.		2002 г.	
	млрд руб.	в % к 2000 г.	млрд руб.	в % к 2001 г.
Российская Федерация	1599,5	108,7	1758,7	102,6
Приволжский федеральный округ	261,8	100,8	287,2	97,2
Самарская область	34,8	110,0	36,6	105,0

Источник: Госкомстат РФ.

**Таблица 3. Иностранные инвестиции в экономику Самарской области, млн долл.**

Инвестиции	2000 г.	2001 г.	2002 г.
Прямые	59,6	117,6	97,7
Портфельные	0,4	0	0,7
Прочие	176,3	142,8	206,5
Всего	236,3	260,4	304,9

Источник: Администрация Самарской области, ИБ «ТРАСТ».

**Таблица 4. Отраслевая структура иностранных инвестиций, 2002 г., млн долл.**

Отрасль	Объем инвестиций
Химическая и нефтехимическая промышленность	122,9
Машиностроение и металлообработка	87,5
Пищевая промышленность	70,5
Транспорт	20,1
Промышленность строительных материалов	1,9
Строительство	0,9
Торговля и общественное питание	0,6
Легкая промышленность	0,3
Полиграфическая промышленность	0,2
Всего	304,9

Источник: Администрация Самарской области, ИБ «ТРАСТ».

уровне управления бюджетом области и закладывает определенную уверенность, что и в дальнейшем принимаемые бюджеты будут исполняться согласно утвержденным планам.

Бюджет Самарской области на 2003 г. утвержден с дефицитом в сумме 2 267 млн руб. Финансировать дефицит бюджета предполагается без финансовой помощи из федерального бюджета за счет облигационного займа и банковских кредитов. Величина дефицита бюджета не превышает критический уровень в 15% от величины собственных доходов и составляет 14% (табл. 6).

Бюджетом на 2003 г. предусмотрено финансирование дефицита бюджета и рефинансирование банковских кредитов через эмиссию государственных облигаций Самарской области на сумму 2370000 тыс. руб. Кроме того, будут привлечены банковские кредиты на сумму 1 500 млн руб., в то же

время Администрация выплатит основной долг по кредитам на сумму 1603248 тыс. руб.

### ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ САМАРСКОЙ ОБЛАСТИ

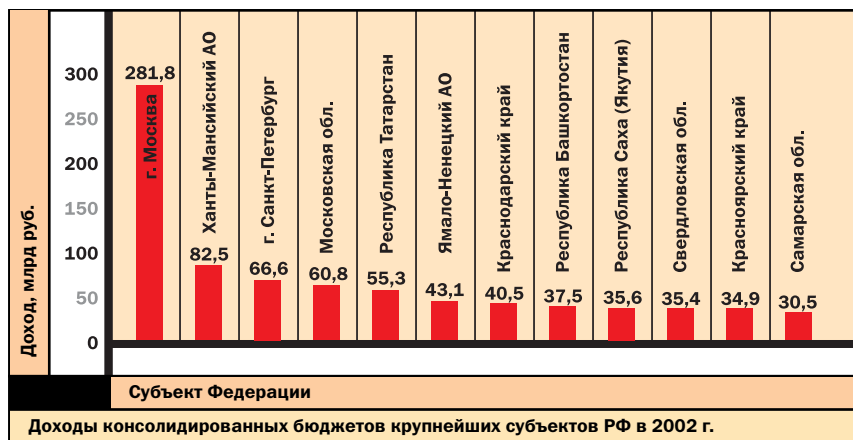
По состоянию на 16.06.2003 г. сумма государственного долга Самарской области составила 3749,384 млн руб.

Основная сумма долга приходилась на областные государственные гарантии, которые составили 3038,6 млн руб., или 81,0%. Выданные гарантии в сумме 89 млн долл., или 72,5 % всего долга, подвержены валютному риску. Предельные размеры долга на 1 января 2004 г. установлены в размере 7365,2 млн руб., в том числе займы и кредиты в размере 108,3 млн долл., и гарантии на сумму 4657,5 млн руб., т.е. займы и кредиты могут быть увеличены не более чем на 2,1 млрд руб., а размер гарантий — не более чем на 1,5 млрд руб.

Показатели кредитоспособности Самарской области на протяжении 2000—2002 гг. не превышали нормативы, установленные Минфином и Бюджетным кодексом. Программа заимствований на 2003 г. увеличивает долговую нагрузку на бюджет области. Так, произойдет рост практически всех показателей, а уровень отношения дефицита бюджета к собственным доходам приблизится к предельному уровню в 15%.

Однако, несмотря на рост объемов заимствований в 2003 г., в результате которых отношение долга к собственным доходам вырастет с 0,20 до 0,46, расходы на обслуживание долга останутся на сравнительно низком уровне. К положительным характеристикам области как заемщика можно также отнести и отсутствие просроченной задолженности по кредитам и займам (табл. 7).

25 апреля 2003 г. рейтинговое агентство *Standard & Poor's* изменило на «позитивный» со «стабильного» прогноз кредитного рейтинга Самарской области, который находится на уровне B+, а также присвоило области рейтинг по национальной шкале на уровне ru AA—.



Доходы консолидированных бюджетов крупнейших субъектов РФ в 2002 г.

**Таблица 5. Вклад Самарской области в консолидированный бюджет РФ**

Бюджет	2001 г.				2002 г.			
	всего		в федеральный бюджет		всего		в федеральный бюджет	
	млн руб.	в % к итогу	млн руб.	в % к итогу	млн руб.	в % к итогу	млн руб.	в % к итогу
РФ	1955800	100	986700	100	2327900	100	1148500	100
Самарская область	55868,7	2,9	29892,3	3,0	64606,0	2,8	37619,8	3,3

Источник: Госкомстат РФ.

**Таблица 6. Основные показатели бюджета Самарской области, млн долл.**

Показатель	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.	2002 г. / 2001 г., %	2003 г. / 2002 г., %
Доходы:	10 251	17 124	18 204	15 944	106,3	87,6
в том числе налоговые	9 705	13 359	16 020	15 108	119,9	94,3
Расходы:	9 916	17 078	17 753	18 211	103,9	102,6
в том числе текущие	6 108	12 212	13 211	14 356	108,2	108,7
Профицит/(дефицит) бюджета	336	46	451	(2 267)	—	—
% к расходам	3,4	0,3	2,5	-12,4	—	—

Источник: Минфин, Администрация Самарской области.

**Таблица 7. Показатели кредитоспособности Самарской области**

Показатель	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.	Нормативы
Отношение объема долга к собственным доходам	Н.д.	Н.д.	0,20	0,46	Не более 1
Отношение расходов на обслуживание долга к расходам бюджета	0,02	0,01	0,00	0,01	Не более 0,15
Отношение дефицита бюджета к собственным доходам	—	—	—	0,14	Не более 0,15
Отношение текущих расходов к доходам	0,60	0,71	0,73	0,90	Не более 1

Источник: Минфин, Администрация Самарской области, оценки ИБ «ТРАСТ».

## ФАКТОРЫ РИСКА

Привлечение заемных средств с помощью выпуска ценных бумаг и инвестирование в них предполагают определенную степень риска как для эмитента, так и для инвесторов.

Для Самарской области одним из таких рисков является то, что ее экономика недостаточно диверсифицирована: более 50% промышленной продукции, производимой в области, приходится на машиностроение, основу которого составляет автомобилестроение, где занята значительная часть населения области. В настоящее время пик спроса на отечественные автомашины пройден, основное конкурентное преимущество отечественных автомобилей — цена — становится все менее значимым, что ведет к сокращению спроса на них. Однако в последнее время АвтоВАЗ удачно пользуется ростом курса евро, что усиливает ценовое преимущество и даже позволяет заводу повышать цены. Для снижения зависимости бюджета от машиностроения руко-

водство области принимает ряд мер, направленных на стимулирование экономической активности населения и предприятий в других отраслях. Со своей стороны автомобилестроители стараются стимулировать спрос на свою продукцию, повышая качество выпускаемых машин, расширяя модельный ряд и предлагая новый уровень сервиса.

Кроме того, следует помнить о том, что большая часть расходов и доходов бюджета номинирована в рублях, что делает изменение курса рубля к доллару США малозначимым для бюджета области. В то же время по состоянию на 16.06.2003 г. в структуре долга области преобладали номинированные в иностранной валюте обязательства, доля которых составляла 73,6% всего долга, что заставляет вспомнить о валютных рисках.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Самарская область — один из ведущих российских промышленных ре-

гионов, традиционно являющийся донором федерального бюджета. На протяжении последних лет руководство области принимало и исполняло бюджет с профицитом. В 2003 г. для удовлетворения растущих потребностей области в капитальных вложениях руководством было принято решение профинансировать часть инвестиционной программы за счет привлеченных средств, как кредитов, так и облигационного займа.

Мы полагаем, что потенциал региона вполне достаточен для обеспечения выпуска муниципальных ценных бумаг. Мы также считаем, что выпуск облигаций Самарской области будет пользоваться хорошим спросом среди инвесторов и представляет собой новый этап в развитии экономики региона. ■