Валерий Носов,
первый заместитель министра финансов,
Правительство Московской области

Практика привлечения крупных займов вполне себя оправдала

Московская область является первопроходцем в области размещения очень крупных займов. Оправдала ли себя эта стратегия? Можно ли ожидать от вас в следующем году новых рекордных по объему займов? Каковы ваши планы по работе на рынке облигационных заимствований?

Наша область является одним из двух заемщиков, на которых приходится большая часть рынка региональных и муниципальных ценных бумаг (по данным на 1 августа 2007 г. — около 55%). Активное использование заемных средств регионом связано с необходимостью обеспечения его ускоренного социально-экономического развития.

В настоящее время в Московской области разработан перспективный финансовый план на 2008–2010 гг., предусматривающий продолжение реализации целого ряда инвестиционных проектов, связанных с развитием общественной инфраструктуры региона. Кроме социальной нагрузки, которую она несет, проводимая политика развития региона нацелена на создание комфортных условий работы для частного сектора и, тем самым, на ускорение роста экономики и увеличение налоговых поступлений в бюджет.

Для решения указанной задачи при безусловном сохранении управляемой структуры государственного долга необходимо привлекать заемные средства на длительный срок при сохранении низкой стоимости обслуживания. Учитывая, что облигационные займы при имеющихся сложностях процедуры размещения отвечают указанным требованиям, можно сказать, что сложившаяся на протяжении последних лет практика привлечения областью крупных заимствований в форме ценных бумаг вполне себя оправдала. Так, например, 25 апреля 2007 г. состоялось размещение седьмого выпуска облигаций Московского областного внутреннего облигационного займа 2007 г. с постоянным купонным доходом и сроком обращения 7 лет. Размещение осуществлено на ММВБ по открытой подписке. Общий объем спроса на аукционе составил более 29 млрд руб. По результатам аукциона была зафиксирована рекордная для Правительства Московской области эффективная доходность облигаций к погашению — 7.11% годовых. Весь облигационный заем в объеме 16 млрд руб. был реализован в первый день размещения. Рейтинговое агентство Standard & Poor's присвоило облигационному выпуску рейтинг ruAA по российской шкале, который отражает высокую способность заемщика своевременно и полностью выполнять свои долговые обязательства относительно других российских заемщиков.

В 2008 г. регион продолжит использовать облигационные займы в своей работе, причем, как ожидается исходя из бюджетных параметров, внесенных на рассмотрение в Московскую областную Думу, общий объем эмиссии облигаций московских областных внутренних облигационных займов 2008 г. составит 19 млрд руб. по номиналу.

Большинство регионов не приветствует финансовую автономию муниципалитетов и их самостоятельный выход на долговые рынки, централизованно осуществляя управление финансовыми потоками. Почему вы проводите совершенно иную политику?

Правительство Московской области в настоящее время продолжает активно работать над расширением регионального рынка ценных бумаг. Сегодня наиболее крупным эмитентом на этом рынке является непосредственно сама Московская область, но постепенно начинает развиваться рынок муниципальных ценных бумаг. В 2004 г. был осуществлен выпуск первого муниципального облигационного займа Московской области — Ногинский район удачно разместил двухлетний заем в объеме 250 млн руб. В настоящее время круг муниципальных образований, являющихся эмитентами муниципальных ценных бумаг, значительно расширился — теперь в него входят городской муниципальный округ Дубна, Клинский муниципальный район, Ногинский муниципальный район, Одинцовский муниципальный район, Орехово-Зуевский муниципальный район.

Эмиссия облигационных займов дает муниципальным образованиям возможность решать ряд стоящих перед ними задач — оперативное управление долгом, создание публичной кредитной истории на рынке ценных бумаг, исключение зависимости от одного кредитора, погашение обязательств бюджетов муниципальных образований перед областным бюджетом, организациями и предприятиями Московской области, осуществляющими реализацию соответствующих целевых программ и социально-экономических задач.

Каким образом вы стимулируете муниципальные образования и региональные предприятия для того, чтобы они выходили на рынок долговых заимствований?

Важнейшим направлением сотрудничества с инвестиционным сообществом для Московской области является привлечение инвестиций в развитие предприятий, в том числе государственных унитарных предприятий.

В этом отношении Московская область отличается от других регионов тем, что у нас сохранились очень большие централизованные структуры, принадлежащие области. Они обеспечивают реализацию крупных социально значимых программ. Задачей администрации области является организация финансирования таких программ с минимальным использованием бюджетных ресурсов. Например, вся система «Мособлгаз» является государственным унитарным предприятием, на него возложена задача реализации правительственной программы газификации области.

При этом основным источником финансовых средств для реализации программы является специальная «инвестиционная» надбавка к тарифу на транспортировку газа. Однако наличие «инвестиционной» надбавки в тарифе не позволяет ГУП МО «Мособлгаз» оперативно осуществлять капитальные вложения в строительство инфраструктурных объектов в силу отсутствия единовременной возможности извлечения из тарифа денежных средств в необходимых объемах.

Для решения указанной проблемы ГУП МО «Мособлгаз» в лице эмитента ООО «Мособлгаз-финанс» при содействии Министерства финансов выпустило облигационный заем. Источником средств для обслуживания и обеспечения выпущенного облигационного займа является «инвестиционная» составляющая в тарифе ГУП МО «Мособлгаз». При этом динамика накопления «инвестиционной» составляющей в тарифе позволяет сделать вывод об экономической эффективности реализованного механизма финансирования.

Дебютное размещение облигационного займа ГУП МО «Мособлгаз» при содействии Министерства финансов является примером изыскания финансового обеспечения программных мероприятий Правительством Московской области за счет использования рыночных механизмов привлечения денежных средств и, как следствие, снижения нагрузки на бюджет Московской области.

Должны ли регионы, на ваш взгляд, выступать гарантами по займам региональных предприятий? Насколько оправданно вмешательство властей региона в долговую политику предприятий, ведь некоторые корпоративные заемщики вполне могут размещаться самостоятельно?

Использование механизма предоставления государственных гарантий в отношении региональных предприятий Московской области позволяет значительно снизить стоимость заимствований, привлекаемых ими для реализации программ социально-экономического развития области. Учитывая, что Правительство области осуществляет субсидирование процентных ставок по кредитам, привлекаемым по определенным направлениям на цели развития общественной инфраструктуры региона, снижение процентных ставок означает прямую экономию бюджетных средств. Кроме того, предоставление государственных гарантий значительно упрощает решение вопроса о привлечении кредита для предприятий региона.

Как вы формировали пул инвестиционных банков, участвующий в вашей региональной программе заимствований? Каковы были критерии отбора инвестиционных банков и компаний в этот пул? Почему в середине года из пула был исключен один из банков?

Московская область осуществляет привлечение инвестиционных банков для участия в региональной программе заимствований в соответствии с требованиями законодательства. Критерии отбора инвестиционных банков формулируются в соответствующей документации, которая доступна всем участникам рынка. При этом Московская область привлекает ресурсы претендентов, предложивших лучшие условия их предоставления.

В заключение хочу сказать, что Московская область чрезвычайно заинтересована в работе с самыми различными финансовыми институтами и открыта для потенциальных инвесторов.