Иван Перонко,
глава департамента по финансам, бюджету и контролю Краснодарского края

В наших ближайших планах размещение займа объемом до 1.5 млрд рублей

После победы Сочи в гонке за право проведения Зимней Олимпиады в 2014 г. Краснодарский край сразу стал одним из самых интересных и перспективных эмитентов среди российских регионов. О том, каковы планы региона по работе на долговом рынке, Cbonds Review рассказал руководитель департамента по финансам, бюджету и контролю Краснодарского края Иван Перонко.

Каковы, на ваш взгляд, основные перспективы развития рынка субфедеральных и муниципальных облигационных займов?

В последнее время данная тема достаточно часто становится предметом публичных дискуссий. Это закономерно, так как привлечение дополнительных средств увеличивает возможности субъектов Российской Федерации и муниципалитетов в части финансового обеспечения возложенных на них задач и функций по решению социально-экономических вопросов развития территорий. Важно также, что в период привлечения финансовых ресурсов рост расходов бюджета, который обеспечивают заимствования, не увеличивает налогового бремени на хозяйствующие субъекты и население.

Вместе с тем, аналитики рынка ценных бумаг обращают внимание на тот факт, что в данном секторе невелико количество эмитентов, выпускающих облигации на регулярной основе. По этому поводу высказываются разные точки зрения.

Развитие рынка субфедеральных и муниципальных облигаций зависит от множества факторов: макроэкономических показателей, тенденций развития финансовых рынков, ликвидности банковской системы, присутствия на фондовом рынке институциональных инвесторов, спроса и предложения на рынке облигационных займов. Остановлюсь на таком аспекте, как предложение облигаций. Перспективы присутствия субъектов Российской Федерации и муниципальных образований на данном рынке — это более глубокий вопрос, чем может показаться на первый взгляд.

В значительной степени эти перспективы зависят от тех принципов бюджетного планирования, которые самостоятельно определяет для себя каждое публично-правовое образование. Безусловно, прошло то время, когда отдельные эмитенты выходили на рынок ценных бумаг только для того, чтобы не отстать в этом вопросе от других. Не соответствует современным подходам и такая схема, когда вначале принимается решение о том, что будут осуществляться заимствования, а затем уже это решение «встраивается» в бюджет.

Требования к построению бюджета унифицированы в Бюджетном кодексе Российской Федерации. Но каждый регион, муниципалитет имеет свои подходы к формированию бюджета и решает, будет ли его бюджет дефицит-

ным с привлечением средств из источников финансирования дефицита либо бездефицитным. А при принятии бездефицитного бюджета — будет ли осуществляться рефинансирование долгов предыдущих лет (если таковые имеются) на более выгодных условиях или эти долги можно погасить самостоятельно, без ущерба для финансирования других расходных обязательств. Напомню, что к числу принципов эффективного и ответственного управления общественными финансами относится стабильность и долгосрочная устойчивость бюджетов. Это достигается в частности за счет реалистичности экономических прогнозов и предпосылок, положенных в основу бюджетного планирования, что, с другой стороны, не исключает возможности планирования привлечения в бюджет средств с финансовых рынков.

Однако оценить, каковы будут управленческие решения по вопросу заимствований в целом по регионам и муниципальным образованиям Российской Федерации, а соответственно, возрастет или нет предложение на рынке облигаций за счет новых эмиссий и расширения круга эмитентов, представляется непростой задачей. Влияние самого рынка, его конъюнктуры на эти решения носит вторичный характер по сравнению с бюджетной и налоговой политикой субъектов Российской Федерации и муниципальных образований.

Как известно, бюджетный процесс в последние годы активно реформируется. В связи с переходом на трехлетнее бюджетное планирование возрастает значение точности прогнозирования доходов, расходов, а также дефицитов бюджетов и источников их покрытия. Полагаю, что при выработке средне- и долгосрочной бюджетной политики многое предстоит сделать в части совершенствования теоретических основ и практики бюджетного процесса. В том числе необходимо продолжить разработки в области определения критериев устойчивости бюджетов и приемлемости налоговой и долговой нагрузки. Это окажет непосредственное положительное влияние на предсказуемость перспектив развития рынка субфедеральных и муниципальных ценных бумаг.

Каковы планы возглавляемого вами департамента как эмитента государственных ценных бумаг Краснодарского края по работе на рынке облигационных заимствований?

За период, прошедший со дня вступления в силу Бюджетного кодекса Российской Федерации, около половины субъектов Российской Федерации и несколько десятков муниципалитетов выступили в качестве эмитентов ценных бумаг. Среди них и Краснодарский край. Следует отметить, что в крае существует понимание того, что для инвестиционного сообщества присутствие региона на организованном рынке ценных бумаг в качестве эмитента является одним из индикаторов для принятия решений об инвестировании средств в экономику региона. А это, в свою очередь, положительно влияет и на расширение налогооблагаемой базы.

Размещение нами в 2004 году облигационного займа в размере 1 млрд руб. явилось не только способом привлечения финансовых ресурсов в краевой бюджет, но и важным моментом в создании имиджа Краснодарского края как инвестиционно привлекательного региона, открытого для инвесторов. Выпуск данного облигационного займа имел и иные аспекты. Как известно, размещению займа предшествует регистрация в Министерстве финансов Российской Федерации нормативного правового акта, содержащего условия эмиссии и обращения государственных ценных бумаг. В процессе государственной регистрации анализируется широкий круг нормативно-правовых актов и показателей, характеризующих бюджет и долг. Получение в 2004 году соответствующего разрешения на размещение ценных бумаг означало, что финансовое положение Краснодарского края позволяет занимать средства на рынках капитала и обслуживать долг с соблюдением всех требований законодательства. Данный заем был погашен в полном объеме и в установленные сроки.

В наших ближайших планах — размещение до конца текущего года очередного государственного облигационного займа, предельный объем эмиссии которого установлен в размере 1.5 млрд руб. Экономический рост, ведущий к увеличению доходов краевого и консолидированного бюджетов, повышение качества управления финансами и информационной прозрачности бюджетного процесса, хорошие показатели исполнения бюджета дают краю шанс надеяться на сохранение и даже улучшение позиций на рынке субфедеральных займов.

Отмечу, что в Краснодарском крае рост выпуска продукции и услуг базовых отраслей экономики за 2006 г. по сравнению с предшествующим годом составил 12.2%, рост промышленного производства за этот же период — 16%. По объему валового регионального продукта наш край стабильно входит в первую десятку субъектов Российской Федерации. Только за семь месяцев текущего года прирост валового регионального продукта составил 8.2%. Край является одним из лидеров по объему привлеченных инвестиций в экономику, включая иностранные инвестиции. Растут и показатели поступлений в бюджет. За последние 5 лет (2006 г. по сравнению с 2002 г.) суммарный объем поступлений налоговых и неналоговых доходов в краевой бюджет возрос в 3.5 раза, в консолидированный бюджет — в 2.3 раза. В ближайшей перспективе консолидированный бюджет края достигнет объема в 100 млрд руб.

Каковы планы по размещению облигаций у наиболее крупных муниципальных образований края? Каким образом краевые власти стимулируют муниципальные образования к выходу на рынок облигаций?

Органы местного самоуправления в соответствии со статьей 132 Конституции Российской Федерации самостоятельно формируют, утверждают и исполняют местный бюджет. В рамках своих полномочий они вправе решать и такой вопрос, как осуществление заимствований. До настоящего времени муниципальные образования нашего края не осуществляли эмиссию ценных бумаг. Данные об исполнении муниципальных бюджетов края за ряд лет свидетельствуют о том, что наиболее крупные городские округа привлекают банковские кредиты в ходе исполнения бюджетов. По состоянию на 1 сентября 2007 года общая задолженность бюджетов муниципальных образований по кредитам банков составила 898 млн руб., из которых в текущем году привлечено 304 млн руб. Если тенденция использования в их бюджетах заемных средств будет носить долговременный характер и соответствовать принципам бюджетной политики муниципальных образований, выбор оптимального инструмента представляется логичным. Ведь известно, что преимущество

публичных долговых финансовых инструментов заключается в возможности привлечь в бюджет значительный объем средств на длительный срок по сравнительно низким ставкам.

В 2007 году в ряде местных администраций, в том числе в Краснодаре, Сочи, Новороссийске и некоторых других, были созданы рабочие группы по изучению вопроса о выпуске облигационных займов. Активно взаимодействует с органами местного самоуправления департамент по финансовому и фондовому рынку Краснодарского края. Мы, финансисты краевого финансового органа, со своей стороны готовы делиться опытом с коллегами из муниципальных образований. Но хочу подчеркнуть, что принятие конкретных решений остается за органами местного самоуправления.

Каким требованиям должен в первую очередь соответствовать инвестиционный банк, желающий стать организатором облигационных займов Краснодарского края? Насколько важным будет являться факт вхождения банка в состав какой-либо финансово-промышленной группы, которая активно инвестирует в различные проекты на территории Краснодарского края?

В соответствии с действующим законодательством, отбор финансовых организаций, предоставляющих финансовые услуги для государственных и муниципальных нужд, осуществляется путем проведения открытого конкурса или открытого аукциона. При проведении конкурса победителем признается тот участник размещения заказа, который предложил лучшие условия. Законодательство не допускает включения в конкурсную документацию требований к квалификации участников размещения заказа, в том числе таких, как наличие опыта работы. Не предусмотрен и отбор по признаку вхождения банка в какие-либо объединения, группы.

В текущем году в крае уже проводился конкурс по размещению заказа на оказание услуг генерального агента государственного облигационного займа Краснодарского края. Критериями отбора были: цена контракта, качественные характеристики услуг, сроки предоставления услуг. Победителем стал Райффайзенбанк Австрия, предложивший нам наилучшие условия.

Нельзя не отметить, что вопросы влияния на рынок субфедерального и муниципального долга законодательства о закупках и защите конкуренции в последнее время живо обсуждаются на страницах различных авторитетных журналов. Полагаю, что в этом направлении существует поле деятельности для профессионалов разных ведомств. Хотелось бы, чтобы законодательство было дополнено нормами, которые усилят гарантии сохранности средств бюджетов разных уровней при закупке услуг по размещению и обращению государственных и муниципальных ценных бумаг, а также услуг платежного агента займа.

Собираетесь ли вы так же, как, например, Московская область, создать пул инвестиционных банков, который будет организовывать все облигационные займы, осуществляемые в рамках программы вашего региона? И если да, то каковы будут критерии отбора в него инвестиционных банков?

Согласно условиям конкурсного отбора, формированием пула андеррайтеров занимается генеральный агент займа.

Должны ли регионы, на ваш взгляд, выступать гарантами по займам региональных предприятий? Насколько рискованна такая практика, с учетом уже происходивших в России случаев, когда конечные получатели средств отказывались от своих обязательств, и бюджет региона в результате нес серьезные потери?

Предоставление гарантий по облигационным займам юридических лиц имеет право на существование в той мере, в которой это предусмотрено Бюджетным кодексом Российской Федерации, а также соответствующим региональным и муниципальным законодательством. Вопрос о рисках, связанных с предоставлением гарантий, правомерен, поэтому нужно оценивать и учитывать эти риски при принятии решений.

Существуют и другие меры государственной поддержки, которые стимулируют развитие рынка корпоративных облигаций. Так, краевой целевой программой привлечения долгосрочных инвестиций с использованием корпоративных облигационных займов на 2005–2008 гг. предусмотрено предоставление субсидий юридическим лицам на возмещение части затрат по выплате купонного дохода по корпоративным облигационным займам, выпущенным инвесторами для реализации инвестиционных проектов. Данный механизм распространяется на проекты, одобренные высшим исполнительным органом государственной власти Краснодарского края. На указанные цели в 2006 г. из краевого бюджета было выделено более 8 млн руб., в 2007 г. предусмотрены ассигнования в сумме 11.2 млн руб.

На рынке сложилась практика, при которой сначала происходит внебиржевое размещение субфедеральных облигаций, что позволяет организаторам займа фактически получать дополнительный комиссионный доход, размещая затем облигации на вторичном рынке по цене, превышающей цену внебиржевого размещения. Как вы относитесь к подобной практике, позволяющей некоторым участникам рынка выставлять на тендер заниженный размер комиссионных, компенсируя затем свои потери при размещении облигаций?

Полагаю, что более предпочтительным является биржевое размещение. Неслучайно облигации Краснодарского края размещались и будут размещаться на фондовой бирже. Другое дело, что при небольших объемах, особенно при эмиссии муниципальных займов, внебиржевое размещение является более реальным. Этим, возможно, и вызвано в отдельных случаях применение упомянутой схемы.

Независимо от способа размещения, демпинг цен на финансовые услуги представляет собой отдельное явление, которое еще предстоит изучить и осмыслить. Не исключено, что экономия бюджета на расходах по оплате услуг организатора займа может быть перекрыта удорожанием займа при размещении за счет более высокой ставки эффективной годовой доходности к погашению. В связи с этим государственным и муниципальным заказчикам при выработке критериев оценки предложений участников размещения заказа на оказание соответствующих услуг на рынке ценных бумаг необходимо правильно определять приоритеты, исходя из интересов бюджета.