

Российская Федерация
Кредитный анализ

Тамбовская область

(перевод с английского языка)

Обоснование рейтингов

Рейтинги

	Текущие рейтинги
В ин. валюте	
Долгосрочный	BB-
Краткосрочный	B
В нац. валюте	
Долгосрочный	BB-
Национальный рейтинг	
Долгосрочный	A+(rus)

Прогноз

Долгосрочные рейтинги	Стабильный
-----------------------	------------

Сводные данные

Тамбовская область	31.12. 07	31.12. 06
Операционные доходы (млрд. руб.)	15,3	12,0
Прямой риск (млрд. руб.)	1,2	0,6
Опер. баланс/ опер. доходы (%)	10,81	9,90
Обслуживание долга/ текущие доходы (%)	2,23	2,37
Прямой риск/ текущий баланс (лет)	0,72	0,54
Операционный баланс/ процентные расходы (х)	76,98	366,77
Капитальные расходы/ Всего расходов (%)	17,84	11,78
Профицит (Дефицит) до движения долга/ Всего доходов (не вкл. новые заимствования) (%)	-2,79	0,50
Текущий баланс/ Капитальные расходы (%)	55,72	80,03

Аналитики

Константин Англичанов
+ 7 495 956 9901
konstantin.anglichanov@fitchratings.com

Владимир Редькин
+7 495 956 9901
vladimir.redkin@fitchratings.com

Аналитические материалы и методологии по теме

- [Институциональная среда российских регионов \(Institutional Framework for Russian Subnationals\)](#)
- [Присвоение международных рейтингов местным и региональным органам власти \(International rating methodology for local and regional governments\)](#)
- [Рейтинги эмитентов госсектора \(Ratings of public sector entities\)](#)

- В 2003-2007 гг. доходы бюджета Тамбовской области стабильно увеличивались. В номинальном выражении доходы выросли более чем в два раза, а налоговые доходы повысились в 2,2 раза, с 3,1 млрд. руб. в 2003 г. до 7 млрд. руб. в 2007 г. Объем трансфертов из федерального бюджета за указанный период вырос в 1,8 раз, с 4,1 млрд. руб. до 7,5 млрд. руб.
- Показатели бюджета являются стабильными, несмотря на растущий объем капитальных расходов. В 2003-2007 гг. операционная и текущая маржа в среднем оставалась на уровне 9,79% и 9,84% соответственно. За тот же период капитальные расходы почти удвоились, составив в 2007 г. 17,8% по сравнению со средним показателем 9,3% в 2003-2004 гг.
- Долговая нагрузка находится на низком уровне, хотя прямой долг имеет краткосрочный характер. В 2007 г. отношение прямого долга к текущему балансу было равно 0,7 лет, однако в структуре долга преобладают краткосрочные банковские кредиты (89% общего прямого долга). Доля облигаций остается небольшой, удельный вес бюджетных кредитов резко снижается. В то же время на относительно высоком уровне находится косвенная задолженность области, так как наблюдается увеличение условных обязательств, что отражает рост задолженности госкомпаний, по которым имеются гарантии от региона.
- Качество управления государственными финансами расценивается как хорошее. Власти области проводят программу реформирования государственных финансов и разрабатывают стратегию развития региона. В настоящее время реализуется несколько проектов модернизации инфраструктуры, которые рассматриваются как приоритетные для областного развития.
- Экономика области имеет умеренный размер. В 2005 г. уровень подушевого валового регионального продукта составлял 45% от среднероссийского показателя. В области нет одного лидирующего предприятия, но значительную часть местной экономики составляет сельскохозяйственный сектор. Низкий уровень прибыльности этого сектора влияет на размер налогооблагаемой базы и ее расширение.
- Бюджет Тамбовской области зависит от финансовой помощи из федерального бюджета. В 2007 г. на долю федеральных трансфертов пришлось 49,7% общих доходов бюджета. Однако в число таких трансфертов входили трансферты на основе софинансирования (субсидии) и для финансирования делегированных расходных обязательств (субвенции). Доля прямой финансовой помощи из федерального бюджета составила 23,6% общих доходов в 2007 г., постепенно снизившись с максимального зафиксированного уровня в 32,3% в 2003 г.

Ключевые факторы, которые могут оказать влияние на рейтинги

- Позитивное влияние на рейтинги оказал бы дальнейший рост экономики региона, жесткий контроль над операционными расходами и уменьшение зависимости от финансовой помощи из федерального бюджета.
- Негативным рейтинговым фактором стало бы ухудшение показателей исполнения бюджета, вызванное ослаблением бюджетной дисциплины и слабым контролем за операционными расходами.

Краткие сведения о регионе

Тамбовская область расположена в центре европейской части России и входит в Центральный федеральный округ. Валовой региональный продукт области («ВРП») составляет 0,4% валового внутреннего продукта страны («ВВП»). В области проживает 0,8% населения России. Доходная часть регионального бюджета главным образом состоит из налоговых доходов (в 2007 г.: 45,9% операционных доходов) и трансфертов (49,1%). Главное место в структуре расходов бюджета занимают трансферты муниципальным образованиям (37,6% общих расходов в 2007 г.), расходы на поддержку национальной экономики (12,7%) и социальные расходы (29,7%). В 2007 г. долговая нагрузка составила 7,7% текущих доходов.

Административно-политическая ситуация

Тамбовская область с существующими сейчас границами была образована в 1937 г., а ее предшественник, Тамбовская губерния, возникла в 1796 г. В 2004 г. в соответствии с федеральным законом «Об общих принципах организации местного самоуправления в Российской Федерации», вступившим в силу в 2006 г., в регионе были выделены два уровня муниципальных образований: 23 муниципальных района и семь городских округов (муниципальные образования первого уровня) и 322 поселения (муниципальные образования второго уровня).

Действующий губернатор области Олег Иванович Бетин был назначен на пост в июле 2005 г. региональным законодательным собранием сроком на пять лет по представлению президента РФ. Впервые г-н Бетин был избран на этот пост в 1999 г.

Состав законодательного собрания области

Последние выборы в законодательное собрание области, областную Думу (в состав которой входят 50 депутатов, избираемые на пятилетний срок) прошли в декабре 2005 г. Большинство мест в областном парламенте занимают члены партии Единая Россия (33 человека). Остальные места занимают представители Коммунистической партии (6), партии Справедливая Россия (6) и ЛДПР (4).

Приоритеты в политике региона

Приоритетным направлением в политике региона является социальное и экономическое развитие, о чем губернатор области говорил в своем ежегодном послании в 2007 г. Власти нацелены на повышение уровня жизни и оказание социальной поддержки жителям области, стабильный рост областной экономики, развитие сельскохозяйственного сектора, эффективное освоение природных ресурсов и укрепление системы государственного управления.

Социально-экономические показатели

Тамбовская область расположена в центре европейской территории России с

Основные социально-экономические показатели регионов РФ (2005 г.)

	Численность населения		ВВП		ВВП на душу населения		Денежные доходы на душу населения (ноябрь 2007 г.)	
	(млн.)	% от населения всей страны	(млрд. руб.)	% от ВВП РФ	(руб.)	% от средн. в стране	(руб.)	% от средн. в стране
Российская Федерация	142,8	100,0	18 000	100,0	126 091	100	13 948	100
Центральный федеральный округ	37,4	26,2	6 157	34,2	164 826	131	18 530	133
Липецкая область	1,2	0,8	146	0,8	123 583	98	12 398	89
Рязанская область	1,2	0,8	85	0,5	71 784	57	8 392	60
Тамбовская область	1,1	0,8	65	0,4	57 096	45	10 621	76

Источник: Российская Федерация

плодородной почвой (87% земель сельскохозяйственного назначения составляет чернозем) и умеренным климатом, благоприятным для ведения сельского хозяйства. Тамбовская область является частью Центрального федерального округа, одного из семи федеральных округов России. Площадь региона 34 500 кв. км, что составляет около 0,2% территории страны. В области проживает примерно 0,8% от общей численности населения страны. Столица области, город Тамбов, является политическим и культурным центром региона.

Сопоставление экономических показателей области и страны в целом

В области расположены значительные запасы нерудных полезных ископаемых (различные виды строительного песка, глины и гравия). Объем доказанных запасов ископаемых составляет около 1,6 млрд. куб. м. В области открыты крупные месторождения титана и циркония, и начало их разработки планируется на 2010 г. Здесь расположены несколько предприятий, производящих продукцию для российской армии, которые только начинают восстанавливать объемы производства после почти десятилетнего перерыва. Тамбовская область также известна исследованиями в области генетики растений и растениеводства. Здесь расположены несколько ведущих научно-исследовательских институтов, такие как Мичуринский сельскохозяйственный институт и Всероссийский институт садоводства. Близость области к Москве и расположение на пересечении железнодорожных и автомобильных трасс, связывающих южные, северные и западные регионы страны с восточными областями, дает Тамбовской области большой потенциал как логистического и торгового центра. Однако до настоящего времени область не использовала этот потенциал в полной мере.

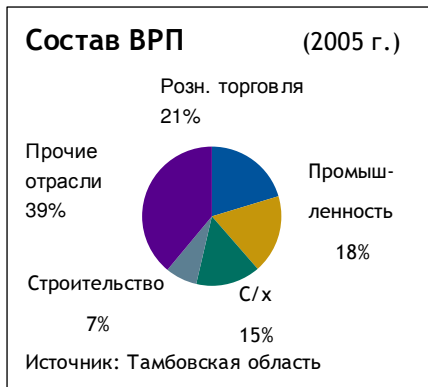
В 2007 г. темпы роста областной экономики составили 14,1% относительно предыдущего года. В 2003-2007 гг. совокупный рост ВРП достиг 43%, в то время как ВВП России за тот же период увеличился на 42,1%. В 2007 г. рост ВРП составил 7,9% и был обусловлен повышением объема промышленного производства (на 14,1%), ростом сельскохозяйственного сектора (3,5%), сектора услуг (12,3%) и розничной торговли (19,3%).

Основные отрасли экономики - структура и анализ

В 2005 г. в производстве валовой добавленной стоимости Тамбовской области преобладал сектор услуг (56,4%), а удельный вес товаров равнялся 43,6%. В том же году основное место в областной экономике занимала розничная торговля (21%), а затем уже промышленность (18%), сельское хозяйство (15%) и строительный сектор (7%). Прочие отрасли, включая связь, транспорт и т.д., составили 39% ВРП. Промышленный сектор, деятельность в котором сконцентрирована на разработке и переработке нерудных месторождений, способствует росту строительного сектора региона. Для экономики области характерен очень низкий уровень концентрации какого-либо одного сектора или предприятия.

Демографическая ситуация и уровень безработицы

В целом, для Тамбовской области характерны те же тенденции, которые наблюдаются в большинстве других регионов России: снижение уровня рождаемости, старение населения, высокая смертность мужского населения трудоспособного возраста и миграция населения из региона. В 2006 г. отмечено некоторое снижение численности населения области до 1,117 млн. человек, из которых 57,7% проживают в городах. Структура населения неравномерна, так как 54,6% составляют женщины, что связано с более высоким уровнем смертности и более низкой средней продолжительностью жизни мужского населения. В 2006 г. трудоспособное население региона составило 676 300 человек (50% от общей численности населения), что на 3,8% меньше, чем в предыдущем году, в основном ввиду снижения количества рабочих мест в



сельскохозяйственном секторе.

Налогово-бюджетные показатели

Хороший уровень бухгалтерского учета и консолидации

Бюджет Тамбовской области, как и бюджет Российской Федерации в целом, ведется на основе кассового метода учета. Бюджетная система региона состоит из областного бюджета, бюджетов 30 городских районов и муниципальных округов и бюджетов 322 поселений. Все вместе они образуют консолидированный бюджет области. Однако в целях проведения кредитного анализа в данном отчете рассматривается только областной бюджет (без учета бюджетов муниципальных образований). То есть данные в приложениях А и В относятся только к областному бюджету.

Бюджеты муниципальных образований пользуются ограниченной независимостью и выполняют ряд предусмотренных законодательством функций. В рамках межбюджетных отношений с муниципальными образованиями область имеет право передавать на муниципальный уровень дополнительные расходы и источники доходов для выполнения конкретных делегированных полномочий. Регион проводит дальнейшее распределение поступлений от налога на доходы физических лиц («НДФЛ») среди 30 муниципальных образований первого уровня в зависимости от способности отдельных муниципалитетов получать доходы. Соответствующие договоренности установлены в законе о бюджете на 2008 г. сроком на три года.

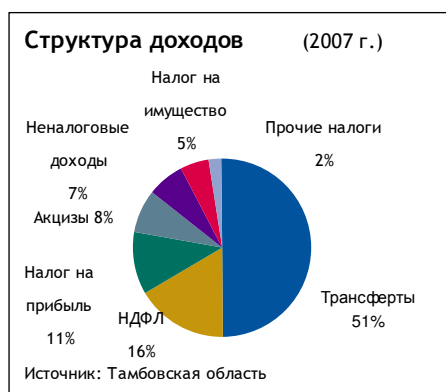
По мнению Fitch, область проводит разумное управление государственными финансами. В настоящее время регион проводит реформирование государственных финансов (стратегия развития области была одобрена в 2007 г.). В настоящее время реализуется несколько проектов модернизации инфраструктуры, которые рассматриваются как политические приоритеты. В целях предоставления государственных услуг и проведения программы модернизации инфраструктуры в области были учреждены (и функционируют) семь государственных унитарных предприятий и 14 акционерных компаний, в которых область владеет контрольными пакетами акций. Все предприятия госсектора формируют собственные бюджеты и готовят отчетность о прибылях и убытках, и результаты их деятельности не консолидируются в областной бюджет.

Доходы - тенденции и структура

Основу доходной части областного бюджета составляют трансферты из федерального бюджета (49% общих доходов в 2007 г.) и налоговых сборов (44% общих доходов в 2007 г.). Доля налоговых доходов колебалась в 2003-2007 гг., постепенно повысившись с 42% общих доходов в 2003 г. до 53% в 2004 г. В 2005-2007 гг. удельный вес таких доходов несколько снизился, в среднем составив 45%. Доля трансфертов повысилась до 55% в 2003 г., резко снизилась до 43% в следующем году, а затем, в 2005-2007 гг., постепенно повышалась, составляя в среднем 48%.

В номинальном выражении доходы областного бюджета возросли в два раза в 2003-2007 гг. Налоговые доходы увеличились с 3,1 млрд. руб. в 2003 г. до 7 млрд. руб. в 2007 г. Объем трансфертов за тот же период также повысился, с 4,1 млрд. руб. до 8 млрд. руб. Каждый вид трансфертов из федерального бюджета в региональный бюджет распределяется на основе формализованной процедуры. Выравнивающие трансферты (или финансовая помощь) Тамбовской области вычисляются по формуле. С 2008 финансового года такая помощь рассчитывается министерством финансов РФ заранее на трехлетний период, что позволяет Тамбовской области с некоторой определенностью прогнозировать уровень этого важного источника бюджетных доходов.

Область полагает, что сумеет поддержать продолжающееся небольшое



повышение доли налоговых доходов и плавное сокращение доли трансфертов в структуре бюджетных доходов. Власти ожидают, что в 2008 г. налоговые доходы увеличатся еще на 10% (до 7,7 млрд. руб.), а неналоговые доходы - на 30% (до 1,4 млрд. руб.). В 2003-2007 гг. на рост доходов регионального бюджета повлияло перераспределение источников доходов между региональными, федеральным и муниципальными бюджетами.

Фактические показатели распределения поступлений от налога на прибыль организаций и НДС между областным бюджетом и муниципальными бюджетами были более или менее стабильными в 2002-2004 гг., но в 2005-2006 гг. были зафиксированы заметные изменения. Такие колебания были связаны с изменениями закрепленных федеральным законодательством долей поступлений, а также с изменением полномочий региональных властей дополнительно передавать часть налоговых поступлений в местные бюджеты сверх нормативов, предписанных федеральным законодательством. Доля области в поступлениях от НДС повысилась с 85,3% в 2004 г. до 59,2% в 2006 г., в то время как доля поступлений от налога на прибыль организаций за тот же период увеличилась с 89,5% до 100% (см. таблицу «Распределение поступлений от НДС и налога на прибыль организаций»). Распределение налоговых поступлений между областным и муниципальными бюджетами показывает, что доходы от налога на прибыль все больше концентрируются на областном уровне, в то время как доходы от НДС имеют более равномерную структуру. После передачи дополнительной доли доходов от НДС в местные бюджеты в 2005 г. у последних повысилась мотивация для увеличения налоговой базы.

Эти тенденции подчеркивают значимость НДС и налога на прибыль организаций для областного бюджета. В период с 2003 по 2006 гг. удельный вес поступлений от налога на прибыль организаций в общих бюджетных доходах увеличился с 6,3% г. до 14% в 2006 г. В 2007 г. эта доля несколько снизилась, составив 11,4%. Удельный вес поступлений от НДС в доходах бюджета в среднем составил 22,3% в 2003-2004 гг., а в 2005 г. снизился до 12%. Поступления от НДС повысились до 14,6% в 2006 г. и до 16,5% в 2007 г. В целом колебания налоговых доходов частично объясняются перераспределением источников доходов между уровнями областного бюджета, а также ростом налоговой базы.

В число 10 крупнейших налогоплательщиков регионального бюджета входят местные промышленные компании, предприятия пищевой промышленности и коммунального сектора. В 2005-2007 гг. 10 крупнейших налогоплательщиков вместе обеспечивали в среднем 15% налоговых доходов бюджета, а доля поступлений от малого и среднего бизнеса за тот же период в среднем составляла 3%.

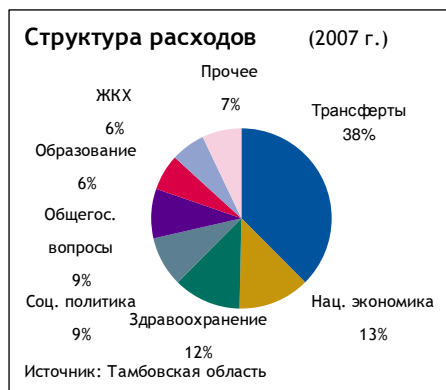
Распределение поступлений от НДС и налога на прибыль организаций

(%)	2003	2004	2005	2006	2007
Налог на прибыль организаций (региональный бюджет)	89,0	89,5	100,0	100,0	100,0
Налог на прибыль организаций (местные бюджеты)	11,0	10,5	0,0	0,0	0,0
НДС (региональный бюджет)	85,9	85,3	48,7	59,2	60,0
НДС (местные бюджеты)	14,1	14,7	51,3	40,8	40,0

Источник: Тамбовская область

Расходы - тенденции и структура

В 2007 г. самой крупной статьёй расходов в бюджете области были трансферты муниципальным образованиям (38%), затем шли социальные расходы (30%, включающие расходы на здравоохранение, образование, социальную помощь, искусство и культуру), на национальную экономику (13%, статья бюджета, в которую входят расходы на промышленность, сельское хозяйство, транспорт и связь), и органы управления (9%).



Основной целью финансовой помощи муниципальным образованиям является обеспечение сбалансированности муниципальных бюджетов для финансирования заработных выплат, медицинских услуг и других основных потребностей. Провести сокращение данного вида расходов непросто. Трансферты муниципальным образованиям предназначены для обеспечения максимально возможного и равного предоставления бюджетного финансирования для каждого муниципального образования. Область предоставляет муниципальным властям средства для финансирования их расходных обязательств. Распределение таких средств проводится раз в год. Кроме того, трансферты муниципалитетам нацелены на финансирование расходных обязательств, которые область передала на местный уровень. Самая крупная статья таких расходов - финансирование зарплат учителям в муниципальных школах.

В 2003-2007 гг. произошли существенные изменения в структуре распределения бюджетных средств по основным расходным статьям - социальные расходы, экономическое развитие и трансферты муниципальным образованиям. Социальные расходы повысились с 17,2% совокупных расходов в 2003 г. до максимального зафиксированного уровня в 33,1% в 2006 г., а затем несколько понизились, до 29,7% в 2007 г. Повышение социальных расходов было обусловлено изменением приоритетов федеральной политики, направленной на решение социальных проблем, например низкие зарплаты и пенсии, бедность, государственное здравоохранение и образование. В соответствии с изменениями в законодательстве о социальной защите населения, вступившими в силу в 2005 г., правительство области стало нести ответственность за выплату денежных пособий определенным группам населения (в том числе пенсионерам и ветеранам), которые ранее получали льготы по платежам за государственные и жилищно-коммунальные услуги.

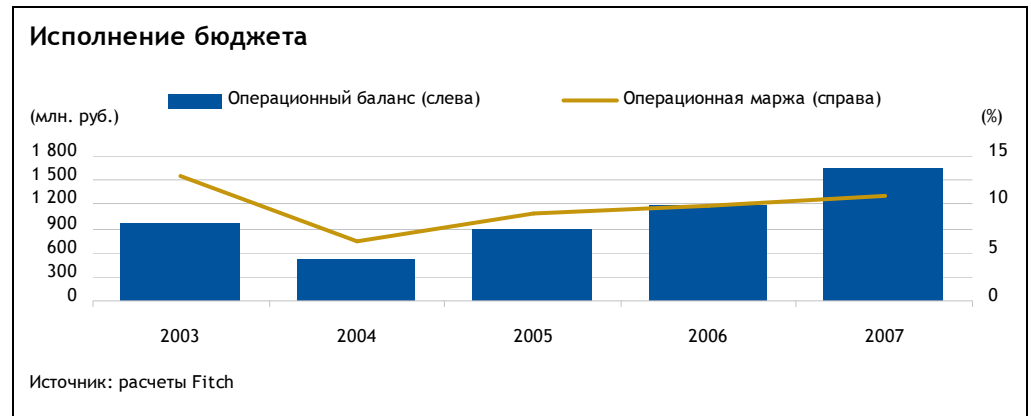
Между тем доля расходов на экономическое развитие сократилась с 22,6% в 2003 г. среднего уровня 13,6% в 2004-2007 гг. Доля трансфертов муниципальным образованиям повысилась с 45,5% в 2003 г. до 52,3% в 2004 г., а затем сократилась в среднем до 39,5% в 2005-2007 гг.

Власти региона заявляют, что не имеют так называемых защищенных статей расходов. При этом проводится строгий контроль за выплатой зарплат госслужащим, чтобы избежать задержек. В случае уменьшения бюджетных доходов одними из первых будут сокращены капитальные расходы.

Тамбовская область реализует программу реформирования в сфере государственных финансов, хотя не получает какой-либо финансовой поддержки от министерства финансов РФ для реализации этой программы. Программа рассматривается как важная часть модернизации в сфере государственных финансов региона и повышения налоговой дисциплины.

Исполнение бюджета

В 2004 г. операционный и текущий балансы Тамбовской области сократились почти вдвое, до 505,6 млн. руб. по сравнению с около 1 млрд. руб. в 2003 г. В результате в 2004 г. операционная маржа уменьшилась с 13% до 6,2%. Несмотря на рост налоговых доходов бюджета в 2004 г., такое снижение было обусловлено 16-процентным уменьшением полученных трансфертов из федерального бюджета в сочетании с увеличением расходов. Однако операционный и текущий баланс снова повышался в 2005-2007 гг. и достиг более 1,5 млрд. руб. в 2007 г., что является комфортным уровнем.



В 2005-2007 гг. область проводила консервативную налогово-бюджетную политику, и добилась стабильного постепенного роста налоговых доходов и трансфертов, что привело к увеличению операционной маржи до 10,8% в 2007 г. В период с 2005 по 2007 гг. операционная и текущая маржа повысилась с минимального за пять лет уровня - 6,2% в 2004 г. - до среднего показателя 9,9%. Увеличение маржи было связано с некоторым превышением роста операционных доходов над операционными расходами в 2005 г. (23% против 20%) и в 2006 г. (22% против 21%). Профицит до движения долга уменьшился с 3,3% в 2003 г., и в 2004 г. был зафиксирован дефицит бюджета в размере 2,4%. Затем, после улучшения исполнения бюджета, бюджет Тамбовской области снова стал профицитным: 0,2% в 2005 г. и 0,5% в 2006 г. В 2007 г. область зафиксировала дефицит до движения долга на уровне 2,8%, который отражал общую потребность финансирования в связи с увеличением бюджетных (особенно капитальных) расходов.

Структура доходов республиканского бюджета не претерпела существенных изменений с 2003 г. по 2007 г. Доля трансфертов в региональный бюджет постепенно снижалась в 2003-2007 гг., с 55,3% в 2003 г. до 49,7% в 2007 г., хотя в то же время наблюдался сопоставимый рост неналоговых доходов, которые повысились с 2,3% в 2003 г. до 6,7% в 2007 г. Удельный вес капитальных доходов был незначительным относительно общих доходов и капитальных расходов в 2003-2007 гг. Процентные расходы и финансовые доходы занимали незначительную долю в областном бюджете относительно операционного баланса в 2003-2007 гг., что объясняет небольшую разницу между уровнями текущей и операционной маржи.

В последние годы идет увеличение доли капитальных расходов в общей структуре расходов. В 2003-2006 гг. эта доля в среднем составила 10,3%, а в 2007 г. удельный вес капитальных расходов достиг 17,8%.

Доля негибких расходов в бюджете области остается высокой, в среднем составив 88,5% операционных расходов в 2003-2007 гг. Основная причина такой негибкости - текущие трансферты всех видов и расходы на оплату труда. Несмотря на изменение структуры негибких статей расходов, доля трансфертов снизилась с 77% операционных расходов в 2003 г. до 66% в 2007 г., а доля

Бюджетный прогноз

(млрд. руб.)	2008	2009	2010
Доходы	16,9	17,8	19,3
Расходы	18,2	19,3	21,0
Дефицит	-1,3	-1,5	-1,7

Источник: Тамбовская область

расходов на оплату труда повысилась с 13% в 2003 г. до 21% в 2007 г. Принимая во внимание нацеленность российских властей на продолжение реформ в госсекторе на общенациональном уровне, как и говорилось, бюджет региона столкнется со сложностями, и можно предположить, что структура расходов области останется негибкой в обозримом будущем.

Прогноз бюджета

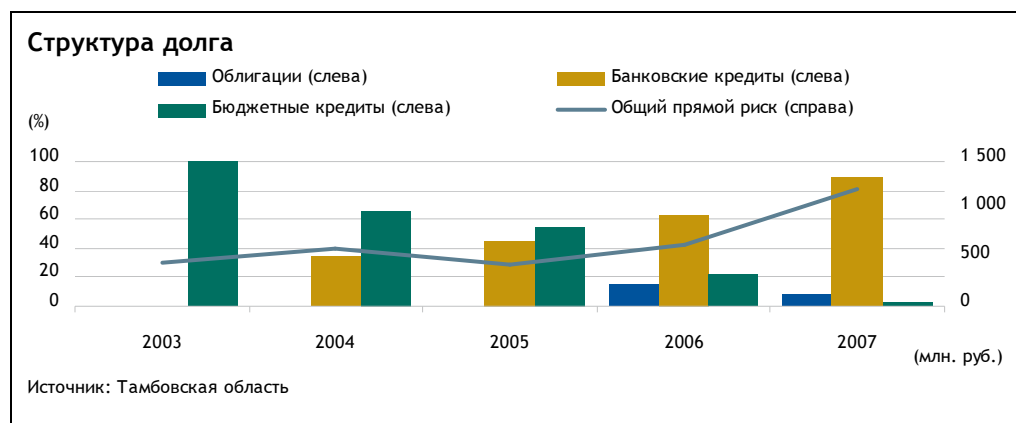
Финансовые прогнозы региона, как правило, консервативны в отношении как доходов, так и расходов. В прошлом область зачастую вносила поправки в одобренный бюджет до четырех раз в год в зависимости от фактических поступлений доходов в первом квартале года. Ввиду принятия среднесрочного бюджетного планирования новый закон о бюджете распространяется на 2008, 2009 и 2010 гг. Согласно прогнозам, одобренным областным законодательством, в 2008 г. бюджет будет исполнен с дефицитом в размере 7,1% от расходов бюджета, в 2009 г. дефицит умеренно увеличится до 7,7%, а в 2010 г. - до 8% (см. таблицу «Бюджетный прогноз»).

Долг, условные обязательства и ликвидность

Общий риск региона (долг плюс гарантии) оставался стабильным в 2003-2007 гг., в среднем составив 6,2% текущих доходов. Отношение общего долга к текущим доходам повысилось, но не значительно, с 6% в 2003 г. до 7,3% в 2004 г., затем сократилось - до 4,5% в 2005 г. - в связи с уменьшением доли бюджетных кредитов (которые Fitch в приложениях к этому отчету включает в строку «прочая задолженность по классификации Fitch»). В 2007 г. этот показатель снова повысился, составив 8%, ввиду роста заимствований у банков.

Прямой риск

Структура долга области изменяется с 2003 г., когда в ней доминировали бюджетные кредиты (100% общего прямого риска). Постепенно такие кредиты были замещены банковскими кредитами, которые в 2007 г. составили 89% прямого риска. Бюджетные кредиты стали основной статьей задолженности в 2003-2005 гг. Тенденция замещения бюджетных кредитов, которые занимали основное место в структуре областного долга в начале 2000-х гг., кредитами от банков, является довольно распространенной среди субъектов Российской Федерации.



Первоначально бюджетные кредиты выделялись из федерального бюджета третьим сторонам (в форме централизованного кредитования сельскохозяйственных компаний), а затем эти кредиты были отнесены к задолженности Тамбовской области и позже реструктурированы. В 2007 г. объем непогашенных бюджетных кредитов области составлял 34,3 млн. руб., которые должны быть полностью погашены до конца 2010 г. С учетом более стабильной макроэкономической ситуации и снижения процентных ставок в 2004 г. область начала прибегать к краткосрочным заимствованиям у местных

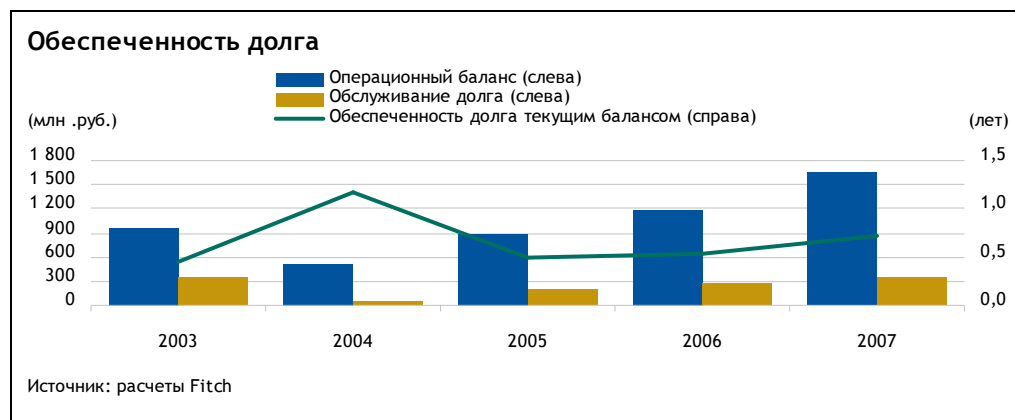
филиалов государственных банков (Сбербанка и ВТБ). Кредиты предназначены для финансирования дефицита бюджета в конце года, вызванного нехваткой денежных средств в связи с сезонными колебаниями налоговых доходов и высоким объемом расходов в это время. Такая практика была продолжена в 2005-2006 гг., однако в 2007 г. в дополнение к финансированию технических кассовых разрывов область получила трехлетнюю невозобновляемую кредитную линию на сумму 146 млн. руб. для финансирования проектов по модернизации коммунальной инфраструктуры.

Структура задолженности

Администрация региона планирует оптимизировать структуру долга за счет уменьшения доли бюджетных кредитов, заместив их краткосрочными банковскими кредитами. Кроме того, в 2006 г. область выпустила на внутреннем рынке облигации на сумму 0,1 млрд. руб. с погашением в 2008 г. Между тем, в 2007 г. в структуре долга области произошли существенные изменения, вызванные предоставлением большого объема гарантий (на 1,6 млрд. руб.). Эти гарантии были предоставлены госкомпаниям и муниципалитетам в рамках финансирования развития инфраструктуры.

Обеспеченность долга

Долговая нагрузка области уменьшилась с 4,6% текущих доходов в 2003 г. до 0,6% в 2004 г., после чего в 2005-2007 гг. оставалась стабильной на уровне в среднем 2,2%. Общая долговая нагрузка снизилась со среднего уровня 13,3% в 2003-2004 гг. до 6% в среднем в 2005-2006 гг., а в 2007 г. повысилась до 20% от текущих доходов. Процентные расходы оставались незначительными, в среднем составив 0,04% операционных доходов в 2003-2007 гг.



Управление долгом

В настоящее время подход к управлению долгом основан на системе, включающей три основных элемента: госкомпании, банки и администрация области. Для поддержки инвестиционной деятельности госкомпаний в рамках программы модернизации власти региона предоставляют гарантии отдельным компаниям, что позволяет им привлекать банковские кредиты. Такие гарантии и кредиты выступают в качестве инструментов управления дефицитом денежных средств в течение года, так как финансирование капитальных расходов обычно проводится из регионального бюджета в конце года. После получения бюджетных средств компании погашают привлеченные кредиты, и гарантии прекращают свое действие. Такую систему управления долгом область использует для минимизации стоимости заимствований и управления обслуживанием долга. В 2007 г. в регионе не было просроченных долговых обязательств.

Прогнозы

Согласно бюджету на 2008 г. прямой риск Тамбовской области повысится на 44,5% относительно предыдущего года до 1,8 млрд. руб. Такое повышение

будет связано с потребностями покрытия бюджетного дефицита за счет привлечения банковских кредитов и эмиссии облигаций на внутреннем рынке (при благоприятной рыночной конъюнктуре). На 2009-2010 гг. область прогнозирует увеличение прямого риска в среднем на 10% в год.

Условные обязательства

Гарантии

В структуре задолженности области наибольшую часть составляют гарантии, предоставленные для финансирования инвестиционной программы. В 2007 г. объем гарантий, выданных регионом, существенно увеличился, составив 1,6 млрд. руб. Предоставленные в 2007 г. гарантии нацелены на поддержку города Тамбов и ряда госкомпаний, в которых регион владеет всеми или частью акций, и которые вовлечены в программу модернизации инфраструктуры. К ним относятся Тамбовское водное и газовое хозяйство и Тамбовгазификация. Город и компании проводят инвестиции в проекты развития инфраструктуры. Гарантии городу необходимы для финансирования программы реконструкции системы центрального отопления за счет средств от министерства финансов. Министерство выступает в качестве бенефициара по этой гарантии. Гарантии имеют сроки окончания действия от 2008 г. до 2017 г. На относительно высоком уровне находится косвенная задолженность области, так как наблюдается увеличение условных обязательств. Это отражает рост задолженности госкомпаний, по которым имеются гарантии от региона.

Расширенный госсектор

К концу 2007 г. расширенный госсектор Тамбовской области был довольно небольшим относительно других регионов страны и состоял из 7 государственных компаний, 14 акционерных компаний в 100-процентной собственности региона, а также трех акционерных компаний, в которых области принадлежит контрольный пакет акций. Область активно проводит реструктуризацию госкомпаний перед приватизацией своих долей участия в акционерных компаниях. Основной целью программы приватизации является повышение финансовой устойчивости и эффективности расширенного госсектора и улучшение отчетности предприятий сектора. Четыре госкомпании заняты в секторе коммунальных услуг и строительства, две относятся к сельскохозяйственным предприятиям, а одна госкомпания ведет деятельность в транспортном секторе. К акционерным компаниям, в которых области принадлежит контрольный пакет акций, относятся семь сельскохозяйственных предприятий и по две компании в каждом из следующих секторов: типография, строительство и коммунальные услуги. Кроме того, пять предприятий в мажоритарной собственности региона заняты в различных других отраслях.

В 2007 г. совокупная прибыль госкомпаний региона составила 93,1 млн. руб. (см. таблицу с финансовыми показателями госкомпаний за 2007 г.), а шесть акционерных компаний с участием области зафиксировали убытки. Наиболее значительные убытки (10,6 млн. руб.) понес Семеноводческий завод «Тамбовский». На две госкомпании - Тамбовское водное и газовое хозяйство и Дирекция капитального строительства - пришлось 83% финансовой задолженности и 87,6% кредиторской задолженности в 2007 г. Долговая нагрузка этих компаний отражает их важную роль в инвестиционной программе регионального госсектора, а кредиторская задолженность имеет больше технический характер, связанный с тем, что график оплат по проведению работ капитального характера, смещен на конец года. Политика области в отношении компаний госсектора заключается в тщательном мониторинге финансовой ситуации и предотвращении банкротств и риска потерь госактивов. Администрация заявляет, что ни разу не оказывала помощь госкомпаниям, имеющим задолженность, и не планирует предоставлять такую помощь в будущем.

Финансовые показатели госкомпаний, 2007 г.

(млн. руб.)	Чистая прибыль	Финансовая задолженность	Кредиторская задолженность	Дебиторская задолженность
Государственные компании	39,3	1 208,2 ^a	478,6	111,0
Акционерные компании, 100%	-8,4	130,7	21,0	39,2
Акционерные компании, более 50%	62,1	114,9 ^a	23,8	85,2
Итого	93,1	1 453,7	523,3	235,4

^a финансовый долг госкомпаний, гарантированный регионом Источник: Тамбовская область

Муниципальный долг

Общая долговая нагрузка муниципальных образований Тамбовской области составила 474,8 млн. руб. в 2007 г. Из этой суммы 96,4% долга приходится на город Тамбов: бюджетные кредиты (75% общего долга плюс другая задолженность по классификации Fitch, или общий риск), банковские кредиты (23%) и гарантии (2%). В результате город предоставил гарантии городу на сумму 64,3% общего риска. Остальная часть муниципального долга приходится на две гарантии, выданные Мичуринским муниципальным районом (13,4 млн. руб.) и городом Уварово (3,5 млн. руб.).

Ликвидность

С 2004 г. регион использует краткосрочные банковские займы (со сроками погашения менее года). Такие средства используются для покрытия кассовых разрывов, возникающих из-за несоответствия графиков поступления налоговых доходов и высокого уровня расходования средств в конце года.

Приложение А
Тамбовская область

(млн. руб.)	Исполнение				
	2003	2004	2005	2006	2007
Налоги	3 157,8	4 350,7	4 589,1	5 720,4	7 007,9
Трансферты полученные	4 122,3	3 471,7	4 848,1	5 722,7	7 483,2
Сборы, штрафы и др. операционные доходы	170,4	329,9	432,9	514,2	763,0
Операционные доходы	7 450,5	8 152,4	9 870,2	11 957,2	15 254,1
Операционные расходы	-6 481,2	-7 646,8	-8 976,7	-10 774,0	-13 605,2
Операционный баланс	969,3	505,6	893,5	1 183,2	1 648,8
Финансовые доходы	0,3	1,7	1,0	1,9	60,1
Процентные расходы	0,0	0,0	-1,6	-3,2	-21,4
Текущий баланс	969,6	507,2	892,8	1 181,9	1 687,5
Капитальные доходы	30,2	22,3	225,6	356,8	888,3
Капитальные расходы	-754,5	-726,5	-1 096,9	-1 476,8	-3 028,5
Капитальный баланс	-724,4	-704,3	-871,3	-1 120,0	-2 140,2
Профицит (дефицит) перед движением долга	245,2	-197,0	21,5	61,9	-452,7
Погашение долга	-345,5	-46,1	-200,0	-280,0	-320,0
Новые заимствования	120,0	245,0	200,0	500,0	1 086,0
Движение чистого долга	-225,5	198,9	0,0	220,0	766,0
Дефицит (профицит)	19,7	1,9	21,5	281,9	313,3
ДОЛГ					
Краткосрочный	0,0	200,0	200,0	400,0	1 086,0
Долгосрочный	0,0	0,0	0,0	100,0	100,0
Прямой долг	0,0	200,0	200,0	500,0	1 186,0
+ прочая задолженность по классификации Fitch	445,2	394,3	240,1	137,2	34,3
Прямой риск	445,2	594,3	440,1	637,2	1 220,3
- денежные средства, ликвидные депозиты, фонд погашения задолженности или предварительное финансирование	37,2	39,1	60,6	167,4	480,7
Чистый прямой риск	408,0	555,2	379,5	469,8	739,6
Гарантии и прочие условные обязательства	574,9	537,3	271,3	195,2	1 617,4
Чистый непрямой долг (долги предприятий госсектора, без учета гарантий)	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	130,7
Чистый общий риск	982,9	1 092,5	650,8	665,0	2 487,7
Прямой долг: справка (%)					
В иностранной валюте	несуществ.	0,0	0,0	0,0	0,0
Ценные бумаги	несуществ.	0,0	0,0	20,0	8,4
Долг с фиксированной процентной ставкой	несуществ.	100,0	100,0	100,0	100,0

н.д. = нет данных

Источник: Тамбовская область

Приложение В
Тамбовская область

	Исполнение				
	2003	2004	2005	2006	2007
Сравнительные финансовые показатели					
Операционный баланс/Операционные доходы (%)	13,01	6,20	9,05	9,90	10,81
Текущий баланс/Текущие доходы ^а (%)	13,01	6,22	9,04	9,88	11,02
Профицит (дефицит) перед движением долга/Всего доходов ^б (%)	3,28	-2,41	0,21	0,50	-2,79
Дефицит (профицит)/Всего доходов (%)	0,26	0,02	0,21	2,29	1,93
Прирост операционных доходов (изм. за год в %)	24,93	9,42	21,07	21,14	27,57
Прирост операционных расходов (изм. за год в %)	18,73	17,98	17,39	20,02	26,28
Прирост текущего баланса (изм. за год в %)	93,77	-47,69	76,02	32,37	42,78
Сравнительные показатели долга					
Рост прямого долга (изм. за год в %)	несуществ.	несуществ.	0,00	150,00	137,20
Процентные расходы/Операционные доходы (%)	0,00	0,00	0,02	0,03	0,14
Операционный баланс/Процентные расходы (х)	несуществ.	несуществ.	544,05	366,77	76,98
Обслуживание прямого долга/Текущие доходы (%)	4,64	0,57	2,04	2,37	2,23
Обслуживание прямого долга/Операционный баланс (%)	35,65	9,13	22,57	23,94	20,71
Прямой долг/Текущие доходы (%)	0,00	2,45	2,03	4,18	7,74
Прямой риск/Текущие доходы (%)	5,98	7,29	4,46	5,33	7,97
Общий чистый риск/Текущие доходы (%)	13,19	13,40	6,59	5,56	16,24
Прямой долг/Текущий баланс (лет)	0,00	0,39	0,22	0,42	0,70
Прямой риск/Текущий баланс (лет)	0,46	1,17	0,49	0,54	0,72
Прямой долг/ВВП (%)	0,00	0,35	0,31	н.д.	н.д.
Прямой долг на душу населения (руб.)	0,00	175,00	177,00	442,00	1 062,00
Сравнительные показатели доходов					
Операционные доходы/Бюджетные операционные доходы (%)	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	125,60
Налоговые поступления/Операционные доходы (%)	42,38	53,37	46,49	47,84	45,94
Изменяемые налоговые доходы/Всего налоговых доходов	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Текущие трансферты полученные/Операционные доходы (%)	55,33	42,59	49,12	47,86	49,06
Операционные доходы/Всего доходов ^а (%)	99,59	99,71	97,76	97,09	94,15
Общий доход ^а на душу населения (руб.)	6 455,00	7 141,00	8 932,00	10 899,00	14 504,00
Сравнительные показатели расходов					
Операционные расходы/Бюджетные операционные расходы (%)	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	109,98
Оплата труда/Операционные расходы (%)	13,12	14,89	18,55	20,22	21,10
Текущие трансферты, проведенные/Операционные расходы (%)	76,93	76,01	71,23	64,08	66,27
Капитальные расходы/Бюджетные капитальные расходы (%)	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	405,85
Капитальные расходы/Всего расходов (%)	9,95	8,63	10,68	11,78	17,84
Капитальные расходы/ВРП (%)	1,51	1,28	1,70	н.д.	н.д.
Всего расходов на душу населения (руб.)	6 541,00	7 353,00	9 090,00	11 092,00	15 196,00
Финансирование капитальных расходов					
Текущий баланс/Капитальные расходы (%)	128,50	69,82	81,39	80,03	55,72
Капитальные доходы/Капитальные расходы (%)	4,00	3,06	20,57	24,16	29,33
Движение чистого долга/Капитальные расходы (%)	-29,89	27,37	0,00	14,90	25,29

н.д. - нет данных

^а с учетом финансовых доходов

^б не включая новые заимствования

Источник: Тамбовская область

© 2008 г. Владелец авторских прав: Fitch, Inc., Fitch Ratings, Ltd. и дочерние компании. State Street Plaza, NY, NY 10004. Телефон: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Факс: (212) 480-4435. Любое воспроизведение данного материала, полностью или частично, без разрешения владельца запрещено. Все права защищены. Вся приведенная здесь информация основывается на данных, полученных от эмитентов, других заемщиков, андеррайтеров и из иных источников, которые Fitch считает надежными. Fitch не проводит аудита и не проверяет правильность или точность таких данных. Соответственно, информация, содержащаяся в настоящем отчете, публикуется на условиях «как есть», без каких-либо заверений и гарантий. Рейтинги Fitch представляют собой мнение относительно кредитоспособности ценной бумаги. Рейтинги не являются мнением относительно риска убытков вследствие каких-либо факторов, кроме кредитных рисков, за исключением случаев, когда это оговорено отдельно. Fitch не занимается размещением или продажей ценных бумаг. Отчет с обоснованием рейтингов Fitch не является проспектом эмиссии и не может рассматриваться в качестве информации, которая была подобрана и проверена эмитентом или его агентами и представлена инвесторам в связи с продажей ценных бумаг. Рейтинги могут быть изменены или отозваны, временно или окончательно, в любое время и по любой причине по усмотрению Fitch. Агентство Fitch не предоставляет каких-либо консультаций по вопросам инвестиций. Рейтинги не являются рекомендацией «покупать», «продавать» или «держат» какую-либо ценную бумагу. Обоснование рейтингов не является мнением относительно приемлемости рыночной цены или соответствия той или иной ценной бумаги целям и задачам конкретных инвесторов, а также относительно применения налоговых освобождений или налогообложения каких-либо выплат в отношении ценных бумаг. Fitch получает вознаграждение от эмитентов, страховщиков, поручителей, прочих заемщиков и андеррайтеров за присвоение рейтингов ценным бумагам. Размер такого вознаграждения, как правило, варьируется в пределах от 1 000 долл. до 750 000 долл. (или соответствующий эквивалент в другой валюте) за эмиссию. В некоторых случаях Fitch присваивает рейтинг всем или нескольким эмиссиям эмитента, либо эмиссиям, застрахованным/гарантированным одним страховщиком/ поручителем, за одно общее годовое вознаграждение. Размер такого вознаграждения обычно варьируется в пределах от 10 000 долл. до 1 500 000 долл. (или соответствующий эквивалент в другой валюте). Присвоение, публикация или распространение рейтингов Fitch не является разрешением агентства на использование его названия в качестве ссылки на экспертное мнение в связи с какими-либо регистрационными документами, предоставляемыми согласно законодательству США о ценных бумагах, Закону Великобритании о Финансовых услугах и рынках 2000 г. или законодательству о ценных бумагах соответствующей страны. Вследствие более высокой эффективности электронных средств публикации и распространения информации, аналитические отчеты Fitch могут поступать подписчикам электронных версий до трех дней раньше, чем подписчикам печатных версий.