

Российская Федерация  
Кредитный анализ  
(перевод с английского языка)

# Алтайский край

## Обоснование рейтингов

- Рейтинги Алтайского края отражают сильные показатели исполнения бюджета, очень низкую прямую долговую нагрузку и высокое качество управления. В то же время рейтинги принимают во внимание умеренный размер экономики края, относительно высокую зависимость от финансовой помощи из федерального бюджета, небольшую гибкость регионального бюджета и рост условных обязательств. Прогноз «Позитивный» отражает ожидания Fitch относительно того, что консервативная бюджетная дисциплина и рост экономики будут продолжать поддерживать увеличение доходов региона, обеспечивая сохранение высоких бюджетных показателей и низкой долговой нагрузки.
- Экономика Алтайского края имеет умеренный размер. В 2006 г. показатель валового регионального продукта («ВРП») на душу населения составлял 42% от среднероссийского показателя. Значительное место в экономике края занимает сельское хозяйство, и низкая прибыльность этого сектора влияет на размер и расширение базы налогообложения. Ввиду относительно небольшой налогооблагаемой базы края его бюджетная обеспеченность в 2008 г. соответствует лишь 65% от среднероссийского уровня.
- Бюджет Алтайского края зависит от финансовой помощи из федерального бюджета. В 2007 г. на долю федеральных трансфертов пришлось 58% общих доходов регионального бюджета, что, однако, ниже чем в 2003 г., когда эта доля достигла 80%. Удельный вес прямой финансовой помощи из федерального бюджета в 2007 г. равнялся 34% общих доходов, постепенно снизившись с максимального зафиксированного уровня в 61% в 2003 г. Федеральные трансферты также включают в себя, в частности, целевые трансферты капитального характера, объемы которых могут изменяться, в том числе снижаться. Это может оказать отрицательное влияние на бюджетные показатели региона с учетом низкой финансовой гибкости.
- С 2003 по 2006 гг. бюджет Алтайского края имел положительный операционный баланс, в среднем 7,8% операционных доходов. В 2007 г. показатели операционной и текущей маржи резко повысились, до 14,7%. Это было связано с существенным ростом операционных доходов, на 28% в годовом выражении, в то время как рост операционных расходов составил 18,7%. Администрация края демонстрирует хорошее управление государственными финансами, нацеленное на расширение базы налогообложения и контроль над операционными расходами.
- Долговая нагрузка региона находится на низком уровне. В 2003-2007 гг. долговая нагрузка постепенно снижалась, и к концу 2007 г. отношение общего риска (общий долг плюс другая задолженность по классификации Fitch) к совокупным доходам снизилось до незначительного уровня 2,4% с 23% в 2003 г. Регион имеет очень хороший показатель обеспеченности долга, который к концу 2007 г. снизился до уровня менее одного месяца. Однако на условные обязательства края приходится относительно высокая доля риска, что отражает рост задолженности компаний расширенного госсектора.

### Рейтинги

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

### Прогноз

Долгосрочный	Позитивный
--------------	------------

### Сводные данные

Алтайский край	31.12. 07	31.12. 06
Операционные доходы (млрд. руб.)	36,3	28,3
Прямой риск (млрд. руб.)	0,4	0,7
Опер. баланс/опер. доходы (%)	14,67	7,85
Обслуживание долга/текущие доходы (%)	0,40	6,67
Прямой риск/текущий баланс (лет)	0,07	0,30
Операционный баланс/процентные расходы (x)	476,87	206,83
Капитальные расходы/Всего расходов (%)	20,58	11,58
Профицит (Дефицит) до движения долга/Всего доходов (не вкл. новые заимствования) (%)	2,37	2,10
Текущий баланс/Капитальные расходы (%)	66,27	60,71

### Аналитики

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

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

### Аналитические материалы 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)*

### **Факторы, которые могут привести к повышению рейтингов**

- Сохранение высоких показателей управления бюджетом, с показателями операционной и текущей маржи выше 10% при низкой долговой нагрузке, стало бы позитивным рейтинговым фактором.

### **Краткие сведения о регионе**

Алтайский край расположен на юго-западе Сибири, на границе с Казахстаном. В 2006 г. ВРП составлял 0,8% от среднероссийского показателя, а объем ВРП на душу населения равнялся 66 537 руб. Численность населения региона - 2,5 млн. человек, или 1,8% населения России. Основная часть доходов регионального бюджета - это трансферты из федерального бюджета, а следующей по размеру статьей доходов являются налоговые поступления. В структуре расходов доминируют трансферты муниципалитетам, поддержка местной экономики и социальные расходы.

### **Административно-политическая ситуация**

#### **Состав законодательного собрания и исполнительной власти Алтайского края**

Действующий губернатор края, Александр Карлин, занимает этот пост с августа 2005 г. По действующему законодательству губернатор наделяется полномочиями и обязанностями региональным законодательным собранием сроком на четыре года по представлению президента РФ. Срок полномочий г-на Карлина истекает в 2009 г.

Законодательное собрание Алтайского края состоит из 68 депутатов и избирается в ходе общего голосования на четырехлетний срок. Последние выборы были проведены в марте 2008 г., когда половина депутатов была избрана по партийным спискам, а остальные члены законодательного собрания - прямым голосованием по 34 избирательным округам. Большинство мест в законодательном собрании занимают представители партии «Единая Россия» (45 депутата). Также представлены еще три политические партии: Коммунистическая партия РФ, Справедливая Россия и ЛДПР. Случаев серьезных разногласий между законодательным собранием и администрацией края по таким вопросам, как бюджет, не наблюдалось.

#### **Приоритеты политической и экономической политики**

Недавно в Алтайском крае была принята долгосрочная стратегия социально-экономического развития до 2025 г. Экономические приоритеты администрации региона - это развитие края в различных стратегически важных сферах, включая туристический бизнес: при финансовой поддержке из федерального бюджета в регионе будут созданы специальная туристско-рекреационная зона и игорная зона. Власти ожидают, что это увеличит внутренний спрос и будет способствовать экономическому развитию, в том числе развитию инфраструктуры, туризма, гостиничного бизнеса и сектора общественного питания. Также прогнозируется экономическое развитие в традиционных для региона секторах: сельское хозяйство и машиностроение. Алтайский край поддерживает сектор инноваций и высоких технологий, например, биофармацевтические и химические предприятия в научном центре в городе Бийск. Другим приоритетом для региона является развитие международного сотрудничества с Республикой Казахстан.

Среднесрочные цели бюджетного развития края были указаны губернатором в ежегодном бюджетном послании к законодательному собранию. Особое внимание направлено на развитие кадровых ресурсов, повышение уровня жизни и обеспечение социальной защиты жителей региона. В сфере бюджета администрация края имеет следующие приоритеты: улучшение качества

среднесрочного бюджетного планирования, повышение эффективности бюджетных расходов за счет использования бюджетирования, ориентированного на результат; и рост удельного веса налоговых доходов в структуре доходов бюджета за счет расширения налогооблагаемой базы посредством улучшения инвестиционного и делового климата в регионе.

### Социально-экономические показатели

#### Сопоставление экономических показателей края и страны в целом

Алтайский край расположен на юго-западе Сибири, на границе с Казахстаном. Столица региона - город Барнаул с населением около 648 000 человек. Площадь Алтайского края - 167 850 кв. км, из которых около 66% - земли сельскохозяйственного назначения. Остальная часть площади покрыта горами и лесами. Несмотря на высокие темпы экономического развития в последние годы размер экономики края является умеренным. Численность населения региона составляет около 1,8% общей численности населения страны, в то время как местная экономика обеспечивает только 0,8% ВВП. В результате Алтайский край занимает 67-ое место среди 84 субъектов федерации по ВВП на душу населения. Денежные доходы населения также находятся на относительно низком уровне (65% от среднероссийского показателя). Ввиду относительно небольшой налогооблагаемой базы края его бюджетная обеспеченность в 2008 г. составляет лишь 65% от среднего уровня в стране. В то же время в 2006-2007 гг. в регионе зафиксированы высокие темпы экономического роста, когда темпы роста ВВП в среднем равнялись 11%. В 2007 г. в реальном выражении рост экономики региона составил 11,5%, что выше среднероссийского показателя (8,1%).

Экономический рост поддерживался за счет высоких темпов инвестиций в основной капитал. В 2006 и 2007 гг. в реальном выражении инвестиции в основной капитал увеличились на 22,6% и 28,2% соответственно. Совокупные темпы годового роста ВВП края в 2003-2007 гг. достигли 7,6%, что практически соответствует среднероссийскому уровню (7,8%). Власти края прогнозируют, что высокий уровень инвестиций в основной капитал (24,5% в 2008 г.) будет поддерживать экономическое развитие в регионе, и в 2008 г. продолжится рост ВВП на уровне 10,5% в реальном выражении.

#### Основные отрасли экономики - структура и анализ

Сектор услуг и сектор товаров составляют примерно равные доли в производстве добавленной стоимости в регионе с небольшим преобладанием сектора услуг, доля которого в 2006 г. составила 54%. ВВП Алтайского края имеет три основных компонента: сектор торговли, перерабатывающие отрасли и сельское хозяйство. Существенную долю производства добавленной стоимости составляет сельское хозяйство (17% в 2006 г.), что гораздо выше

#### Основные социально-экономические показатели некоторых регионов РФ (2006 г.)

	Численность населения		ВВП		ВВП на душу населения		Денежные доходы на душу населения (дек. 2007 г.)	
	(млн.)	% от численности населения РФ	(млрд. руб.)	% от ВВП	(руб.)	% от медианы	(руб.)	% от медианы
Алтайский край	2,5	1,8	168	0,8	66 537	69	12 845	95
Кемеровская область	2,8	2,0	337	1,5	119 382	124	16 276	120
Новосибирская область	2,6	1,9	287	1,3	108 643	113	15 049	111
Тамбовская область	1,1	0,8	78	0,4	70 253	73	13 343	98
Пензенская область	1,4	1,0	91	0,4	65 241	68	11 395	84

Источник: Российская Федерация

среднероссийского уровня (4,7%). Этот сектор играет важную роль в экономике края и обеспечивает около 20% всех рабочих мест. Алтайский край - один из ведущих производителей сельскохозяйственной продукции в России (пшеницы, молока и мяса), а также крупнейший поставщик сельскохозяйственной продукции в восточной части России. В регионе производятся разнообразные виды сельскохозяйственной продукции, которая обеспечивает основную часть потребностей местной пищевой промышленности. В промышленном секторе региона работают 217 800 человек, или около 20% от общего числа занятых. Этот сектор обеспечивает 24% ВРП. Среди ведущих отраслей региона можно отметить машиностроение и металлообработку, пищевую промышленность и электроэнергетику, а также производство кокса.

В Алтайском крае работают более 16 200 предприятий малого и среднего бизнеса, в которых занято 133 000 человек. Также в регионе ведут деятельность около 5 000 фермерских хозяйств и 93 800 частных предпринимателей. Предприятия малого и среднего бизнеса обеспечивают около 31% всех рабочих мест в регионе. Основная часть таких предприятий ведет деятельность в секторе розничной торговли (48,8%), в перерабатывающей промышленности (14,2%), строительном секторе (9,1%) и сельском хозяйстве (7,3%).



### Демографическая ситуация и уровень безработицы

По состоянию на начало 2008 г. численность населения Алтайского края составляла почти 2,5 млн. человек, из которых 46,4% проживали в сельских районах, а 53,6% - в городах. По данным всероссийской переписи населения, проведенной в 2002 г., в национальном составе населения края преобладают русские (92%), а следующие крупнейшие группы - это немцы (3%) и украинцы (2%). В целом, для края характерны те же тенденции, что наблюдаются в большинстве других регионов России: падение рождаемости ниже уровня, необходимого для естественного воспроизводства населения, умеренное старение населения и миграция трудоспособного населения из региона. Среднегодовые темпы убыли населения составляют около 0,7%.

В 2007 г. численность трудоспособного населения региона достигала 1 302 400 человек, то есть 51,8% всего населения, из которых 84 656 человек были безработными. По методологии Международной организации труда уровень безработицы составлял 6,5%, что ниже уровня предыдущего года (8,8%) и практически совпадает со среднероссийским показателем (6,3%). По прогнозам властей в 2008-2009 гг. уровень безработицы стабилизируется на текущем уровне.

### **Налогово-бюджетные показатели**

Бюджет Алтайского края, как и бюджет Российской Федерации в целом, ведется на основе кассового метода учета. Консолидированный бюджет региона включает в себя региональный бюджет, бюджеты 72 муниципальных образований (городских округов и муниципальных районов), а также бюджеты 725 городских и сельских поселений. Однако в целях проведения кредитного анализа в данном отчете не учитываются бюджеты муниципальных образований. То есть данные в приложениях А и В относятся только к региональному бюджету.

Бюджеты муниципальных образований пользуются ограниченной независимостью и выполняют ряд функций в регионе, согласно федеральному законодательству. В рамках межбюджетных отношений с муниципальными образованиями Алтайский край имеет право передавать на муниципальный уровень дополнительные расходы и источники доходов для выполнения конкретных делегированных полномочий. Помимо поступлений, положенных по бюджетному кодексу, власти Алтайского края передают дополнительные доли налоговых поступлений в городские поселения и муниципальные округа (см. раздел «Исполнение бюджета»), что обеспечивает дополнительную мотивацию для таких муниципальных образований по развитию местной экономики и может рассматриваться в качестве примера лучшей практики межбюджетных отношений. В целом, качество бюджетного управления в регионе расценивается как высокое. Алтайский край проводит программу реформирования региональных финансов, и в 2006 г. вошел в число субъектов федерации, которые получили финансовую поддержку от Министерства финансов РФ на проведение этой программы. В 2007 г. край успешно завершил программу, получив в 2006-2007 гг. трансферт из федерального бюджета в размере 188 млн. руб.

Администрация региона учредила 147 государственных унитарных предприятий (количество указано на 1 января 2008 г.) и имеет в собственности пакеты акций в 46 коммерческих компаниях. Несмотря на относительно большой расширенный госсектор, власти осуществляют качественное управление унитарными предприятиями. Администрация края демонстрирует хороший уровень контроля за деятельностью предприятий госсектора и обеспечивает предоставление информации в необходимом объеме. Все предприятия госсектора формируют собственную бухгалтерскую отчетность, включая балансы и отчеты о прибылях и убытках. Результаты их деятельности не консолидируются в бюджет края.

### **Доходы - тенденции и структура**

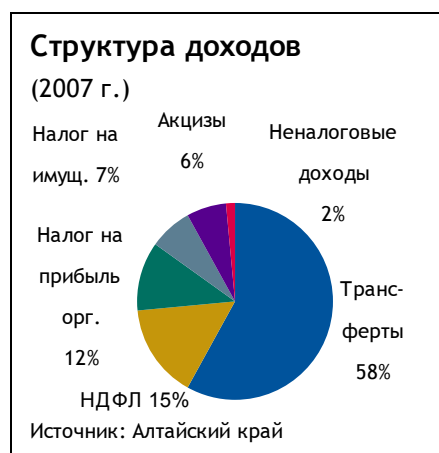
В структуре доходов регионального бюджета доминируют трансферты из федерального бюджета (58% общих доходов в 2007 г.). Все налоги суммарно составили 40% общих доходов, и крупнейшими источниками налоговых поступлений являются налог на доходы физических лиц («НДФЛ», 15% всех бюджетных поступлений) и налог на прибыль организаций (12%). На протяжении последних пяти лет Алтайский край демонстрирует высокие темпы роста бюджетных доходов. В абсолютном выражении доходы регионального бюджета увеличились почти в три раза, с 14,5 млрд. руб. в 2003 г. до 38,2 млрд. руб. в 2007 г., а налоговые доходы повысились с 2,6 млрд. руб. до 15,4 млрд. руб. Быстрый рост налоговых доходов в 2003-2007 гг. был обусловлен перераспределением источников доходов между уровнями бюджета, а также ростом налогооблагаемой базы по НДФЛ и налогу на прибыль организаций. Фактическое распределение поступлений от налога на прибыль организаций между региональным и муниципальными бюджетами значительно изменилось в 2003-2004 гг. (см. таблицу «Распределение поступлений от НДФЛ и налога на прибыль организаций»). Доля поступлений в регион от НДФЛ повысилась до

**Распределение поступлений от НДФЛ и налога на прибыль организаций**

(%)	2003	2004	2005	2006	2007
Налог на прибыль организаций (региональный бюджет)	0,0	88,3	100,0	100,0	100,0
Налог на прибыль организаций (муниципальные бюджеты)	100,0	11,7	0,0	0,0	0,0
НДФЛ (региональный бюджет)	34,5	44,3	70,0	60,0	60,0
НДФЛ (муниципальные бюджеты)	65,5	55,7	30,0	40,0	40,0

Источник: Алтайский край

88,3% в 2004 г. с нулевого уровня в 2003 г. и достигла 100% в 2005-2007 гг. Удельный вес поступлений от НДФЛ повысился с 34,5% в 2003 г. до 60% в 2006-2007 гг. Распределение налоговых поступлений между региональным и муниципальными бюджетами показывает, что налоговые доходы все более концентрируются на уровне края. Основная причина такого перераспределения - реформа местного самоуправления, которая создала новую структуру распределения налоговых поступлений между региональным бюджетом и бюджетами муниципальных образований. С учетом неравномерного размера налогооблагаемой базы в различных муниципальных образованиях, регион в большей степени полагается на трансферты в местные бюджеты, чем на передачу в такие бюджеты долей налоговых поступлений. В то же время власти края передают в местные бюджеты дополнительные доли от некоторых небольших источников налогов. Единые нормативы распределения долей налоговых поступлений распространяются на несколько видов налогов, в основном, на те, по которым имеется равномерная база налогообложения, включая налог на добычу полезных ископаемых, единый сельскохозяйственный налог, сборы за право пользования объектами животного мира и водными биологическими ресурсами, а также налог, взимаемый в связи с применением упрощенной системы налогообложения. Соответствующие нормативы были закреплены в 2006 г. и, согласно закону о бюджете на 2008 г., останутся в силе в течение следующих трех лет. Это дает муниципальным образованиям дополнительный стимул для развития местной экономики и, соответственно, расширения налогооблагаемой базы.



Кроме того, налоговые доходы увеличиваются в результате роста базы налогообложения по НДФЛ и на прибыль организаций. Зарплаты в государственном и частном секторе повышались в среднем на 29% в год в 2003-2007 гг., что стимулировало рост поступлений от НДФЛ. Кроме того, облагаемая налогом прибыль организаций в 2003-2007 г. увеличилась в пять раз, обеспечив рост доходов от налога на

прибыль организаций.

Среди 10 крупнейших налогоплательщиков региона - филиал компании РЖД («Российские железные дороги», «BBB+»/прогноз «Стабильный»), Сбербанк («BBB+», прогноз «Стабильный»), две компании ТЭК, два ликеро-водочных завода, телекоммуникационная компания и несколько промышленных предприятий. В 2007 г. эти налогоплательщики обеспечивали в среднем 18% доходов консолидированного бюджета края (региональный бюджет и бюджет муниципальных образований). Доля поступлений от малого и среднего бизнеса в общих доходах бюджета за 2005-2007 гг. в среднем составляла 7,7%. Для экономики региона характерен очень низкий уровень концентрации по компаниям, что делает ее мало подверженной негативным изменениям в каком-либо отдельном секторе.

В то же время за рассматриваемый период темпы увеличения трансфертов из федерального бюджета были более низкими, чем рост собственных бюджетных доходов (как налоговых, так и неналоговых). Размер трансфертов в 2003-2007 гг. увеличился лишь в два раза, с 11,6 млрд. руб. до 22,2 млрд. руб. В результате Алтайский край стал больше полагаться на собственные источники доходов, а доля трансфертов в составе общих доходов бюджета снизилась с 80% общих доходов в 2003 г. до 58% в 2007 г. Кроме того, в структуре федеральных трансфертов произошел сдвиг от прямой финансовой помощи к целевым субсидиям.

Трансферты из федерального бюджета подразделяются на две категории: дотации и субсидии для финансирования собственных расходных обязательств, а также субвенции для финансирования делегированных расходных обязательств. В последнем случае региональный бюджет представляет собой «транзитный» счет для средств, которые используются в целях финансирования федеральных мандатов. Дотации переводятся в бюджет края и находятся в полном распоряжении властей региона. Субсидии используются для софинансирования конкретных проектов края.

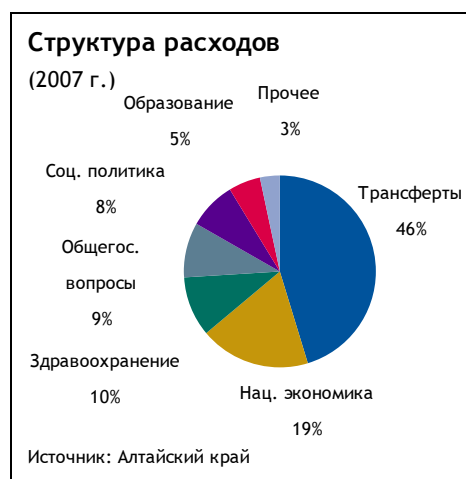
Объем дотаций, или чистой финансовой помощи, постепенно снизился, с 76% всех трансфертов в 2003 г. до 59% в 2007 г. Однако субвенции для финансирования федеральных мандатов повысились с практически нулевого уровня в начале 2000-х гг. до 16% в 2007 г. Оставшиеся 25% федеральных трансфертов представлены субсидиями, включая софинансирование инвестиционных программ. В то же время зависимость Алтайского края от трансфертов из федерального бюджета остается высокой, и агентство будет внимательно следить за развитием ситуации в этой сфере, так как уровень получаемых субсидий может существенно повлиять на общее исполнение бюджета.

### **Расходы - тенденции и структура**

Самой крупной статьей расходов регионального бюджета являются трансферты муниципальным образованиям (46% в 2007 г.). Следующие основные статьи расходов - национальная экономика (19%), здравоохранение (10,3%) и социальная политика (8%). По информации администрации в региональном бюджете нет защищенных статей. Тем не менее, ведется жесткий контроль за выплатами зарплат работникам бюджетной сферы для предотвращения задержек. В случае снижения бюджетных доходов первыми могут быть сокращены капитальные расходы.

Удельный вес трансфертов в муниципальные бюджеты постепенно сократился с максимального уровня в 58% общих расходов в 2004 г. до 46% в 2007 г. Основной причиной этого стало перераспределение расходных обязательств между регионом и муниципальными образованиями в связи с введением новой системы местного самоуправления. Такие обязательства практически в равных

долях состоят из финансовой помощи (дотаций и субсидий) муниципальным образованиям (51% общих трансфертов муниципалитетам согласно бюджету на 2008 г.) и субвенций (49%). Основной целью оказания финансовой помощи муниципальным образованиям является обеспечение сбалансированности муниципальных бюджетов для финансирования основных расходных полномочий, переданных в местные бюджеты. Алтайский край предоставляет муниципальным властям дотации для финансирования расходов согласно мандатам, и распределение этих средств происходит согласно бюджетному потенциалу конкретного муниципального образования. Также регион предоставляет муниципалитетам субсидии для софинансирования отдельных статей расходов, как правило, это капитальные расходы. Кроме того, субвенции нацелены на финансирование расходных обязательств, которые регион передал на местный уровень. Самая крупная часть таких субвенций - это зарплаты учителям в муниципальных школах и социальная поддержка населения с низким уровнем доходов.



В период с 2003 по 2007 гг. произошли изменения в структуре распределения бюджетных расходов между социальными статьями (образование, здравоохранение и социальная политика) и расходами на экономическое развитие (промышленность, сельское хозяйство, строительство, транспорт и связь). Социальные расходы постепенно повысились с низкого уровня в 15,2% в 2004 г. и достигли исторического максимума в 25,6% общих расходов в 2007 г. Увеличение социальных расходов было связано с перераспределением расходных полномочий по образованию и здравоохранению между региональным бюджетом и муниципальными бюджетами. Доля расходов на образование увеличилась более чем в два раза, с 2,3% общих расходов в 2003 г. до 5,4% в 2007 г. Наблюдался существенный рост расходов на здравоохранение, которые достигли исторического максимума в 12,5% совокупных расходов в 2005 г., в то время как в 2003 г. доля таких расходов составляла 6,1%. Расходы на социальное обеспечение также повышались в 2005-2006 гг. в соответствии с новым законодательством, вступившим в силу в 2005 г., по которому правительство региона стало нести ответственность за расходы на образование, здравоохранение и выплату денежных пособий отдельным группам населения (в частности, пенсионерам и ветеранам). Ранее такие группы получали натуральные льготы по платежам за государственные и жилищно-коммунальные услуги.

Доля расходов на развитие экономики в 2003-2004 гг. в среднем составляла 18% общих расходов, а в 2005 г. сократилась до 13,8%. Высокая доля расходов на экономическое развитие в 2002-2004 гг. поддерживалась за счет целевого дорожного фонда, на который в среднем приходилось 9% общих бюджетных расходов. В 2005 г. этот фонд был упразднен, и объем финансирования дорожного строительства уменьшился. Однако доля расходов на местную

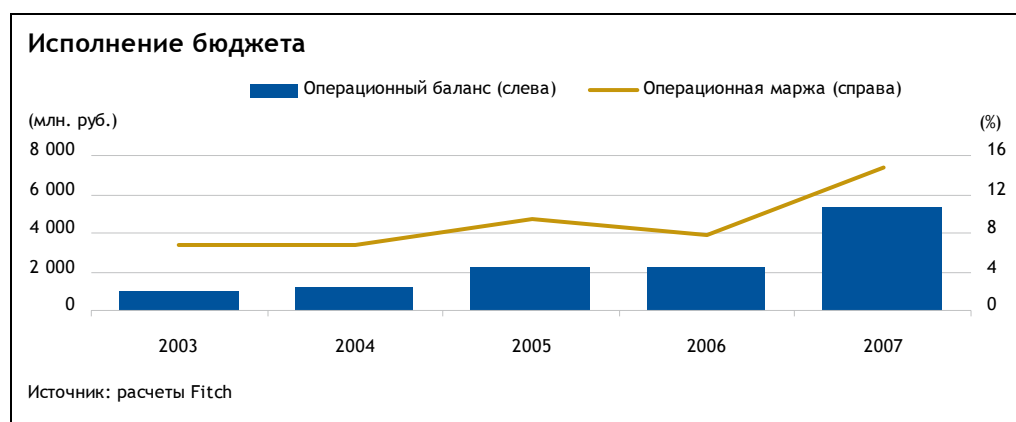


экономику постепенно повышалась в 2006-2007 гг., достигнув максимума в 18,6% общих расходов в 2007 г. Частично это объяснялось расходами на празднование 70-летия Алтайского края, в связи с чем капитальные расходы за указанный год были увеличены.

### Исполнение бюджета

С 2003 по 2006 гг. в регионе зафиксированы относительно стабильные показатели исполнения бюджета, с положительным значением операционной и текущей маржи. За этот период операционный баланс края в среднем составлял 7,8% операционных доходов. В 2007 г. в Алтайском крае наблюдалось значительное повышение операционных доходов (на 28% в годовом выражении), которые превысили темпы роста операционных расходов (18,7%). Это привело к 40-процентному росту операционного и текущего баланса, в результате чего соответствующие показатели маржи повысились до 14,7%. Улучшение бюджетных показателей поддерживалось ускорением темпов экономического развития и хорошим управлением государственными финансами, нацеленным на расширение базы налогообложения и контроль над операционными расходами. Процентные расходы и финансовые доходы занимают незначительную долю в региональном бюджете относительно операционного баланса, что объясняет небольшую разницу между уровнями текущей и операционной маржи.

В 2003-2004 гг. региональный бюджет исполнялся с умеренным дефицитом до движения долга, в среднем 1,1% совокупных доходов. С 2005 г. баланс бюджета до движения долга имеет положительное значение, а в 2007 г. этот показатель был равен 2,5% совокупных доходов.



В 2003-2006 гг. доля капитальных расходов была довольно стабильной и составляла в среднем 8% общих расходов. Доля капитальных расходов за тот же период может расцениваться как недостаточная ввиду значительного износа основных средств в секторе ЖКХ. По заявлениям властей края к концу 2007 г. накопленный износ основных фондов составлял 57% в системе теплоснабжения и 70% в системе водоснабжения и канализации. Улучшить ситуацию планируется за счет повышения инвестиций в основные средства в секторе. В связи с этим в 2007 г. Алтайский край повысил объем капитальных расходов в два раза, до 17,6% общих расходов. Такое повышение поддерживалось за счет активного участия региона в различных программах, поддерживаемых из федерального бюджета. В результате трансферты в регион из федерального бюджета увеличились более чем в два раза, с 911 млн. руб. в 2006 г. до 1 838 млн. руб. в 2007 г. Подготовка к мероприятиям по поводу юбилея основания края в 2007 г. также способствовала росту капитальных расходов. В 2005-2007 гг. источниками финансирования капитальных расходов являлись профицит операционного баланса и капитальные доходы. За указанный период регион ни разу не привлекал долговые обязательства для

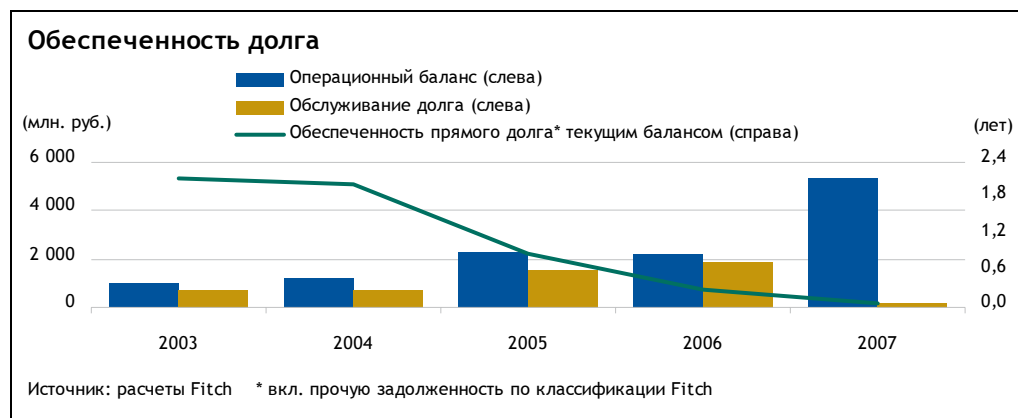
финансирования инвестиционных программ.

В 2003-2007 гг. капитальные доходы повысились в абсолютном выражении и покрывали большую часть капитальных расходов, несмотря на снижение до 45,5% в 2007 г. в сравнении с 62,3% в 2005 г. В то же время акцент в структуре капитальных доходов постепенно сместился с бюджетных кредитов, погашаемых из муниципальных бюджетов и коммерческими компаниями, в сторону поступлений от продаж активов и капитальных трансфертов из федерального бюджета. Доля капитальных трансфертов из федерального бюджета достигла максимального уровня в 50% общих капитальных доходов в 2007 г. В том же году Алтайский край получил исключительно высокие доходы от продаж активов, 425 млн. руб. в сравнении с 66 млн. руб. годом ранее. Из этого объема 360 млн. руб. поступили от продажи регионального трубопровода Газпрому. По прогнозам администрации в 2008 г. поступления от продажи активов составят 155 млн. руб.

В 2003-2006 гг. региональный бюджет имел очень низкий уровень гибкости: за этот период расходы на заработную плату и различного рода трансферты составляли в среднем 84% общих расходов. В частности, в 2005-2006 гг. трансферты муниципалитетам достигли 54% общих расходов, а расходы на оплату труда - 20% в сравнении с 10% в 2003-2004 гг. Доля негибких расходов уменьшилась в 2007 г. в связи с увеличением капитальных расходов. Однако уровень негибких расходов оставался относительно высоким: 72%. С учетом нацеленности российского правительства на дальнейшее повышение зарплат работникам бюджетной сферы в стране, скорее всего, в среднесрочной перспективе расходы Алтайского края останутся в значительной степени негибкими.

### Прогноз бюджета

В 2007 г. в Алтайском крае был принят новый закон о бюджете на 2008-2010 гг., который предусматривает переход к среднесрочному бюджетному планированию. Прогнозы бюджетных доходов на 2008 г. довольно консервативные: по оценкам администрации региона в этом году ожидается повышение доходов на 5,4% относительно результатов за 2007 г. Кроме того, в 2008 г. ожидается повышение расходов на 8,4%, что ниже ожидаемого уровня инфляции в том же году. В бюджете на 2008 г. запланирован дефицит на уровне 1,4% совокупных доходов (см. раздел «Прогноз бюджета»). Администрация Алтайского края намерена профинансировать бюджетный дефицит за счет привлечения банковских кредитов, что приведет к умеренному повышению долга региона в абсолютном выражении. Администрация ввела ограничения на максимальный размер долга (включая гарантии) на уровне 1,8 млрд. руб. к концу 2008 г., или 4,5% общих доходов. Такая долговая нагрузка расценивается как очень низкая и по российским, и по международным стандартам.



Согласно прогнозам бюджета в 2008 г. операционная маржа понизится до 8,3%

по сравнению с фактическим уровнем 14,7% в 2007 г. Однако, с учетом консервативного подхода региона к прогнозированию бюджетных доходов, Fitch ожидает, что на практике операционные показатели окажутся лучше, чем заложено в бюджете, и показатели как операционной, так и текущей маржи, будут превышать 10%.

### Долг, условные обязательства и ликвидность

В 2004-2007 гг. общий риск региона (долг плюс гарантии) постепенно снижался, с максимального уровня в 3,7 млрд. руб. в 2004 г. до 0,9 млрд. руб. к концу 2007 г. Отношение общего риска к общим доходам постепенно снижалось, с 23% в 2003 г. до незначительного уровня в 2,4% на конец 2007 г. Регион имеет очень хороший показатель обеспеченности долга, который к концу 2007 г. составлял меньше одного месяца. Власти края используют такую систему управления долгом для минимизации стоимости заимствований и для обслуживания долга. К концу 2007 г. в регионе не было просроченных долговых обязательств.

### Прямой риск

В течение 2003-2007 гг. Алтайский край успешно реализовал программу постепенного сокращения долговой нагрузки. В 2006 г. регион погасил всю рыночную задолженность (банковские кредиты), после чего прямой долг края стал состоять только из бюджетных кредитов (в приложениях к отчету они указаны как «прочая задолженность по классификации Fitch»).

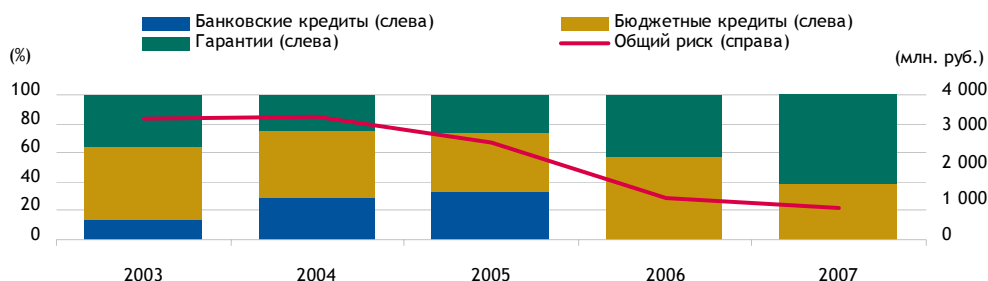
Первоначально эти бюджетные кредиты представляли собой кредиты от коммерческих банков и централизованный кредит из федерального бюджета, выданные местным сельскохозяйственным компаниям в середине 90-х гг. XX века. Кредиты были переоформлены в государственный внутренний долг Алтайского края в 2003 г. в соответствии с требованиями федерального законодательства. По состоянию на 1 января 2004 г. непогашенный остаток по данным кредитам равнялся 2 млрд. руб. (сюда входит основная часть долга, проценты и штрафы за просрочки). В 2003-2005 гг. администрация края и Министерство финансов РФ провели реструктуризацию кредитов, которые теперь имеют сроки погашения в 2011 г. Кроме того, была предусмотрена возможность списания доли от основной части долга и штрафов при выполнении определенных условий. Алтайский край успешно выполнил все условия для списания долга, и осуществлял погашение долга согласно новому графику. К концу 2007 г. объем бюджетных кредитов понизился до 350 млн. руб., что составило 39% общего риска (включая предоставленные гарантии).

### Бюджетный прогноз

(млрд. руб.)	2008	2009	2010
Доходы	40,2	41,3	43,1
Расходы	40,8	42,1	45,7
Дефицит	-0,6	-0,8	-2,7

Источник: Алтайский край

Структура долга (2003-2007 гг.)



Источник: расчеты Fitch

## Условные обязательства

### Гарантии

Существенную часть долга Алтайского края составляют гарантии. Однако в абсолютном выражении гарантии снизились с 1 205 млн. руб. в 2003 г. до 550 млн. руб. к концу 2007 г. Основная часть гарантий (60%) была предоставлена двум муниципальным образованиям, городам Барнаул и Рубцовск. Оставшиеся 40% обязательств относились к местным сельскохозяйственным компаниям, включая сельскохозяйственную лизинговую компанию, региональных сельскохозяйственных производителей и транспортные предприятия. Сроки погашения по долговым обязательствам, по которым предоставлены гарантии, наступают в 2008-2015 гг.

### Расширенный госсектор

Алтайский край имеет крупный расширенный госсектор. По состоянию на конец 2007 г. расширенный госсектор региона включал в себя 147 унитарных предприятий (по сравнению с 163 в предыдущем году), из которых 27 находились в процессе ликвидации, проходили процедуру банкротства или не вели деятельность. Помимо этого, региональное правительство владеет пакетами акций 46 коммерческих компаний (в предыдущем году: 44 компании), в том числе мажоритарными пакетами акций в 29 компаниях и 100-процентными пакетами в 19 компаниях.

Финансовое положение госсектора было стабильным в 2006-2007 гг., и чистый финансовый результат имел положительное значение. Тем не менее, компании госсектора по-прежнему имеют существенную кредиторскую задолженность. Эта задолженность частично покрывается дебиторской задолженностью, и по состоянию на конец 2007 г. общий финансовый долг таких компаний составлял 1,6 млрд. руб. в сравнении с 1,2 млрд. руб. в предыдущем году. Этот долг практически полностью приходится на долг сельскохозяйственных компаний в собственности региона, которые привлекли заимствования в размере 515 млн. руб. на развитие бизнеса. Кроме того, значительный долг имели компания Алтайэнерго (159 млн. руб.), Сибирский социальный банк (263 млн. руб.) и региональное ипотечное агентство (195 млн. руб.). Администрация региона не несет ответственности за долги коммерческих компаний, в которых владеет пакетами акций, и до сих пор субсидирование платежей по таким долгам не проводилось. Кроме того, власти Алтайского края внимательно следят за финансовым состоянием компаний госсектора и проводят в целом разумное управление этим сектором. Однако наличие значительного по размеру расширенного госсектора с относительно большой долговой нагрузкой увеличивает условные обязательства региона и ограничивает его кредитоспособность.

### Муниципальный долг

На конец 2007 г. совокупный муниципальный долг в Алтайском крае составлял 938,5 млн. руб., что ниже уровня на начало 2006 г. (2,5 млрд. руб.). В частности, 45,4% составляли банковские кредиты, а 40,4% - гарантии, предоставленные муниципальными образованиями. Остальная часть рассматриваемого долга состояла из кредитов из регионального бюджета. В свою очередь Алтайский край предоставил гарантии двум муниципалитетам на 77% их общего прямого долга.

## Финансовые показатели госкомпаний Алтайского края, 2007 г.

(млн. руб.)	Акционерный капитал		Чистая прибыль		Всего активов		Финансовая задолженность	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
более 50% акций	1 062	1 427	-14	52	4 059	5 932	483	725
100% акций	410	353	188	312	7 405	7 998	730	867

Источник: Алтайский край

### *Ликвидность*

Алтайский край традиционно сталкивается с сезонными колебаниями, влияющими на потребность в денежных средствах, в июне и июле, когда необходимо проводить выплаты отпускных, а также в третьем квартале года ввиду мер по подготовке к зимнему сезону и во время проведения весенних и осенних сельскохозяйственных работ. Власти учитывают все сезонные колебания при подготовке бюджета. Возникающие кассовые разрывы, как правило, покрываются за счет остатков денежных средств.

Приложение А

Алтайский край

(млн. руб.)	Исполнение				
	2003	2004	2005	2006	2007
Налоги	2 582,3	5 525,6	9 046,0	11 417,7	15 394,8
Трансферты полученные	11 633,2	12 087,5	14 682,6	16 409,9	20 360,6
Сборы, штрафы и др. операционные доходы	286,5	336,3	352,9	494,4	541,3
<b>Операционные доходы</b>	<b>14 501,9</b>	<b>17 949,5</b>	<b>24 081,5</b>	<b>28 321,9</b>	<b>36 296,7</b>
Операционные расходы	-13 510,1	-16 718,8	-21 807,6	-26 097,6	-30 972,1
<b>Операционный баланс</b>	<b>991,9</b>	<b>1 230,6</b>	<b>2 273,9</b>	<b>2 224,4</b>	<b>5 324,5</b>
Финансовые доходы	1,6	16,1	12,3	12,3	31,8
Процентные расходы	0,0	-3,1	-70,9	-10,8	-11,2
<b>Текущий баланс</b>	<b>993,4</b>	<b>1 243,7</b>	<b>2 215,4</b>	<b>2 225,9</b>	<b>5 345,2</b>
Капитальные доходы	1 578,49	1 680,01	1 646,64	2 077,94	3 669,62
Капитальные расходы	-2 730,96	-3 130,60	-2 640,90	-3 666,41	-8 065,87
Капитальный баланс	-1 152,5	-1 450,6	-994,3	-1 588,5	-4 396,3
<b>Профицит (дефицит) перед движением долга</b>	<b>-159,0</b>	<b>-206,9</b>	<b>1 221,1</b>	<b>637,4</b>	<b>949,0</b>
Погашение долга	-720,0	-748,6	-1 476,0	-1 878,3	-134,3
Новые заимствования	865,0	1 200,0	1 200,6	770,0	0,0
Движение чистого долга	145,0	451,4	-275,4	-1 108,3	-134,3
<b>Дефицит (профицит)</b>	<b>-14,0</b>	<b>244,4</b>	<b>945,7</b>	<b>-470,9</b>	<b>814,7</b>
<b>Долг</b>					
Краткосрочный	450,7	946,9	878,3	0,0	0,0
Долгосрочный	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Прямой долг</b>	<b>450,7</b>	<b>946,9</b>	<b>878,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
+ прочая задолженность по классификации Fitch	1 683,7	1 579,2	1 106,0	664,9	350,1
<b>Прямой риск</b>	<b>2 134,4</b>	<b>2 526,1</b>	<b>1 984,3</b>	<b>664,9</b>	<b>350,1</b>
- денежные средства, ликвидные депозиты, фонд погашения задолженности или предварительное финансирование	13,4	257,9	1 203,6	732,0	1 546,6
<b>Чистый прямой риск</b>	<b>2 120,9</b>	<b>2 268,2</b>	<b>780,7</b>	<b>-67,1</b>	<b>-1 196,5</b>
Гарантии и прочие условные обязательства	1 205,5	844,9	717,5	481,5	550,1
Чистый непрямой долг (долги предприятий госсектора, без учета гарантий)	н.д.	н.д.	н.д.	1 213,0	1 592,0
<b>Чистый общий риск</b>	<b>3 326,4</b>	<b>3 113,1</b>	<b>1 498,3</b>	<b>1 627,4</b>	<b>945,6</b>
<b>Прямой риск: справка (%)</b>					
в иностранной валюте	0,0	0,0	0,0	н.д.	н.д.
Ценные бумаги	0,0	0,0	0,0	н.д.	н.д.
Долг с фиксированной процентной ставкой	100,0	100,0	100,0	н.д.	н.д.

н.д. = нет данных

Источник: Алтайский край

**Приложение В**
**Алтайский край**

	Исполнение				
	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Сравнительные финансовые показатели (%)</b>					
Операционный баланс/Операционные доходы	6,84	6,86	9,44	7,85	14,67
Текущий баланс/Текущие доходы <sup>а</sup>	6,85	6,92	9,19	7,86	14,71
Профицит (дефицит) перед движением долга/Всего доходов <sup>б</sup>	-0,99	-1,05	4,74	2,10	2,37
Дефицит (профицит)/Всего доходов	-0,09	1,24	3,67	-1,55	2,04
Прирост операционных доходов (изм. за год)	21,56	23,77	34,16	17,61	28,16
Прирост операционных расходов (изм. за год)	22,47	23,75	30,44	19,67	18,68
Прирост текущего баланса (изм. за год)	10,70	25,19	78,13	0,48	140,14
<b>Сравнительные показатели долга</b>					
Рост прямого долга (изм. за год в %)	н.д.	110,11	-7,25	-100,00	-
Процентные расходы/Операционные доходы (%)	0,00	0,02	0,29	0,04	0,03
Операционный баланс/Процентные расходы (х)	н.д.	401,25	32,06	206,83	476,87
Обслуживание прямого долга/Текущие доходы (%)	4,96	4,18	6,42	6,67	0,40
Обслуживание прямого долга/Операционный баланс (%)	72,59	61,08	68,03	84,93	2,73
Прямой долг/Текущие доходы (%)	3,11	5,27	3,65	0,00	0,00
Прямой риск/Текущие доходы (%)	14,72	14,06	8,24	2,35	0,96
Общий чистый риск/Текущие доходы (%)	22,93	17,33	6,22	5,74	2,60
Прямой долг/Текущий баланс (лет)	0,45	0,76	0,40	0,00	0,00
Прямой риск/Текущий баланс (лет)	2,15	2,03	0,90	0,30	0,07
Прямой долг/ВВП (%)	0,50	0,82	0,65	0,00	0,00
Прямой долг на душу населения (руб.)	174	369	345	0	0
<b>Сравнительные показатели доходов</b>					
Операционные доходы/Бюджетные операционные доходы (%)	н.д.	н.д.	н.д.	112,37	111,86
Налоговые доходы/Операционные доходы (%)	17,81	30,78	37,56	40,31	42,41
Изменяемые налоговые доходы/Всего налоговых доходов	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Текущие трансферты, полученные/Операционные доходы (%)	80,22	67,34	60,97	57,94	56,09
Операционные доходы/Всего доходов <sup>а</sup> (%)	90,17	91,37	93,55	93,13	90,75
Общий доход <sup>а</sup> на душу населения (руб.)	6 226	7 659	10 121	12 052	15 945
<b>Сравнительные показатели расходов</b>					
Операционные расходы/Бюджетные операционные расходы (%)	н.д.	н.д.	н.д.	105,90	99,21
Оплата труда/Операционные расходы (%)	11,57	12,07	21,83	22,21	21,28
Текущие трансферты, проведенные/Операционные расходы (%)	80,70	80,25	70,47	68,74	66,68
Капитальные расходы/Бюджетные капитальные расходы (%)	н.д.	н.д.	н.д.	133,91	185,06
Капитальные расходы/Всего расходов (%)	16,10	15,20	10,16	11,58	20,58
Капитальные расходы/ВРП (%)	3,03	2,73	1,95	2,18	3,78
Всего расходов на душу населения (руб.)	6 566	8 032	10 221	12 544	15 620
<b>Финансирование капитальных расходов (%)</b>					
Текущий баланс/Капитальные расходы	36,38	39,73	83,89	60,71	66,27
Капитальные доходы/Капитальные расходы	57,80	53,66	62,35	56,68	45,50
Движение чистого долга/Капитальные расходы	5,31	14,42	-10,43	-30,23	-1,66

н.д. = нет данных

<sup>а</sup> с учетом финансовых доходов

<sup>б</sup> без учета новых заимствований

Источник: Алтайский край

© 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.