

## АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ТАМБОВСКОЙ ОБЛАСТИ НА УРОВНЕ ВВВ+(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ», И ОБЛИГАЦИЙ ОБЛАСТИ — НА УРОВНЕ ВВВ+(RU)

**ЕВГЕНИЯ ТРАУТМАН**

Старший аналитик, группа суверенных и региональных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 104  
evgeniya.trautman@acra-ratings.ru

**ИЛЬЯ ЦЫПКИН**

Заместитель директора — руководитель направления муниципальных рейтингов, группа суверенных и региональных рейтингов

+7 (495) 139 03 45  
ilya.tsypkin@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг **Тамбовской области** (далее — Тамбовская область, Область, Регион) обусловлен умеренно низкой долговой нагрузкой, положительным балансом текущих операций и умеренной потребностью бюджета в привлечении заемных средств из федерального бюджета в виде инфраструктурных бюджетных кредитов для финансирования капитальных расходов. Сдерживающее влияние на кредитный рейтинг оказывают существенная зависимость Региона от трансфертов из вышестоящего бюджета и отстающие от среднестранового уровня показатели развития региональной экономики.

Тамбовская область расположена в Центральном федеральном округе. В Области проживает немногим менее 1% населения РФ, а на ее территории создается около 0,3% совокупного валового регионального продукта (ВРП) всех регионов России. По оценке Области, ее ВРП в 2023 году может составить 499,8 млрд руб., индекс физического объема ВРП — 104%.

### КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

**Невысокая доля собственных доходов с умеренной потребностью в привлечении заемных средств на капитальные цели.** Усредненное<sup>1</sup> соотношение баланса текущих операций и текущих доходов Региона за 2021–2025 годы составит 7%. При этом баланс текущих операций в течение последних трех лет снижается, но остается положительным, что свидетельствует о достаточности текущих доходов бюджета Тамбовской области для финансирования текущих расходов в полном объеме.

Усредненное соотношение капитальных и совокупных расходов бюджета (за вычетом объема субвенций) за 2021–2025 годы может составить 16%. Высокий показатель обусловлен сохранением капитальных расходов на высоком уровне, достигнутом в 2022 году. В то же время чуть более половины капитальных расходов ежегодно финансируются за счет капитальных трансфертов, в связи с чем капитальные расходы не могут в полной мере рассматриваться как источник сокращения расходной части бюджета.

<sup>1</sup> Здесь и далее усреднение осуществляется в соответствии с **Методологией присвоения кредитных рейтингов субъектам и муниципальным образованиям Российской Федерации**.

Усредненная доля налоговых и неналоговых доходов (ННД) в доходах Региона (без учета субвенций) за указанный выше период, по мнению АКРА, не превысит 60%, что соответствует умеренному уровню собственных доходов.

Соотношение усредненных за 2021–2025 годы модифицированного бюджетного дефицита (МБД) и текущих доходов прогнозируется на уровне -1%. Прогнозное значение МБД на 2024 год указывает на умеренную потребность бюджета в привлечении заемных средств в виде инфраструктурных бюджетных кредитов для финансирования ожидаемого уровня капитальных расходов в текущем году.

В соответствии с актуальной версией закона о бюджете, в текущем году Регион ожидает дефицит порядка 6% ННД, который может быть полностью профинансирован за счет собственных средств, однако в таком случае объем долга к погашению в текущем году потребует частичного рефинансирования за счет привлечения коммерческих кредитов.

Также согласно актуальному закону о бюджете, ННД по итогам текущего года могут сократиться на 1% в годовом сопоставлении после их значительного роста в 2023 году (+14%), в том числе поступления по налогу на прибыль в текущем году прогнозируются на 16% ниже прошлогоднего показателя (после роста на 32% в 2023 году), а поступления по НДФЛ — выше на 10%. Однако, согласно исполнению бюджета Области за первое полугодие 2024 года, поступления по налогу на прибыль оказались лишь на 6% меньше показателя за аналогичный период прошлого года, а поступления по НДФЛ — на 24% выше.

В то же время в текущем году планируется увеличить расходы бюджета на 3%. Согласно исполнению бюджета за шесть месяцев текущего года, расходы увеличились на 5% в годовом сопоставлении.

Качественная оценка бюджетного профиля Тамбовской области определяется как умеренная. Информация о случаях нарушения бюджетного законодательства за последние пять лет отсутствует. Объем выпадающих от предоставления налоговых льгот средств бюджета незначителен — около 3% ННД. Для Региона характерны частые пересмотры закона о бюджете и регулярная недооценка поступлений по налогу на прибыль и, как следствие, доходной и расходной частей бюджета. В законе о бюджете Области не предусмотрены дополнительные отчисления от НДФЛ в пользу нижестоящих бюджетов.

**Умеренно низкая долговая нагрузка.** По итогам 2023 года долг Области незначительно сократился. В прошлом году Регион погасил часть долговых обязательств по государственным облигациям и привлек инфраструктурный бюджетный кредит, специальный казначейский кредит, а также бюджетный кредит в целях опережающего финансового обеспечения расходных обязательств. По состоянию на начало текущего года порядка трех четвертей долгового портфеля формировали бюджетные кредиты, оставшуюся часть — государственные облигации Региона. До конца года Тамбовской области предстояло погасить 15% имеющегося долга, 35% которого было представлено кредитом на опережающее финансовое обеспечение, однако данный кредит уже был погашен в первой половине текущего года. В 2024 году Регион уже погасил один из облигационных выпусков, а также привлек средства в рамках бюджетного кредита на финансовое обеспечение реализации инфраструктурных проектов. Таким образом, долг Региона сократился на 9%, и до конца года Области предстоит погасить 6% от его текущего объема. Пик погашения обязательств придется на 2025 год, когда Региону предстоит погасить 28% текущего долга, далее график погашения плавный. В то же время если долг, подлежащий погашению в текущем году, будет рефинансирован за счет краткосрочных банковских кредитов, то доля долга к погашению в 2025 году может увеличиться.

Качественная оценка долга Области определяется Агентством на среднем уровне в связи с умеренной долговой нагрузкой муниципалитетов и долговой политикой Региона, основанной на применении долгосрочных долговых инструментов. Средневзвешенный срок погашения долга на начало текущего года превышал три с половиной года, однако в случае рефинансирования долга, подлежащего погашению, за счет краткосрочных средств указанный показатель будет сокращаться.

Область характеризуется умеренно низкой долговой нагрузкой. Соотношение долга и текущих доходов по итогам 2023 года составило 32%. По итогам 2024 года, согласно актуальной версии закона о бюджете и расчетам АКРА, показатель снизится до 31%.

Расходы на обслуживание госдолга Региона являются необременительными для регионального бюджета: соотношение усредненных процентных расходов и усредненных совокупных расходов бюджета (за вычетом объема субвенций) в 2021–2025 годах составит порядка 1%. Соотношение долга и ВРП Тамбовской области ежегодно не превышает 5%.

**Остатки на счетах позволяют полностью профинансировать прогнозируемый дефицит бюджета.** В течение 2023 года объем доступной ликвидности увеличился на 22% и по состоянию на 01.01.2024 покрывал около 20% госдолга. По состоянию на 01.07.2024 объем ликвидности увеличился более чем в 2,5 раза и покрывал почти 60% существующего на указанную дату госдолга. В актуальной версии закона о бюджете предусмотрено значительное расходование накопленной ликвидности для финансирования запланированного дефицита бюджета и погашения части долговых обязательств Региона.

Коэффициент ликвидности по итогам 2024 года может составить порядка 67%.

Качественная оценка ликвидности бюджета Области соответствует умеренному уровню. По данным Региона, закупки по ряду кредитных линий за последние 24 месяца не состоялись. Открытые, но не привлеченные кредитные линии со сроком выборки более 12 месяцев по состоянию на 01.01.2024 и 01.08.2024 отсутствуют. Информация о просроченной кредиторской задолженности регионального бюджета отсутствует, АКРА отмечает наличие рисков рефинансирования.

**Невысокие показатели развития региональной экономики определяются доминированием АПК.** На сельское хозяйство приходится свыше четверти ВРП Региона, а в 2022 году доля этого сектора составила более 30%. Кроме того, значимую часть ВРП Области формируют обрабатывающие производства, из которых более половины объема отгруженных товаров собственного производства в 2023 году пришлось на пищевую промышленность. Другие значимые отрасли в Регионе — оптовая и розничная торговля и ремонт, предприятия государственного сектора, деятельность по операциям с недвижимым имуществом, транспортировка и хранение, строительство. Налоговые поступления в бюджет Региона диверсифицированы. Наибольшую долю составляют поступления от обрабатывающих производств — 26% совокупного объема налоговых поступлений по итогам 2023 года.

В 2020–2023 годах отношение усредненной заработной платы к усредненному региональному прожиточному минимуму превысило 3. По итогам 2024 года, согласно оценке Региона и расчетам АКРА, показатель сохранится на уровне выше 3. Экономика Области характеризуется сравнительно низкими показателями ВРП на душу населения: соотношение усредненных за 2020–2022 годы подушевого ВРП и подушевого среднестранового ВРП составило 53%; в прогнозном периоде роста показателя не ожидается.

## КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- исполнение бюджета Области в рамках актуальной версии закона о бюджете;
- сохранение высокой зависимости доходной части бюджета от федеральных трансфертов;
- сохранение высокой доли федеральных трансфертов в капитальных расходах.

## ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

**«Стабильный» прогноз** предполагает с высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

### К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- увеличение баланса текущих операций за счет роста доходов бюджета;
- устойчивый рост доли собственных доходов;
- рост доли капитальных расходов в совокупных расходах бюджета (за вычетом объема субвенций);
- снижение долговой нагрузки Области ниже 30%;
- рост объема накопленной ликвидности бюджета.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- увеличение потребности бюджета в долговом финансировании капитальных расходов;
- значительный рост долговой нагрузки (выше 55% текущих доходов), сопровождающийся увеличением доли краткосрочного долга;
- существенное снижение объема накопленной ликвидности.

## РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Тамбовская область, 35004 (ISIN RU000A0ZYJ18), срок погашения — 05.12.2025, объем эмиссии — 3,0 млрд руб., — **BBB+(RU)**.

**Обоснование.** Облигационный выпуск Тамбовской области, по мнению Агентства, имеет статус старшего необеспеченного долга, кредитный рейтинг которого соответствует кредитному рейтингу Тамбовской области.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги Тамбовской области и облигационного выпуска Тамбовской области (ISIN RU000A0ZYJ18) были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов субъектам и муниципальным образованиям Российской Федерации и Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#). При присвоении кредитного рейтинга указанному облигационному выпуску также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов финансовым инструментам по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитный рейтинг Тамбовской области и кредитный рейтинг облигаций Тамбовской области (ISIN RU000A0ZYJ18) были опубликованы АКРА 03.07.2017 и 13.12.2017 соответственно. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по

кредитному рейтингу Тамбовской области, а также кредитного рейтинга облигаций Тамбовской области (ISIN RU000A0ZYJ18) ожидается в течение 182 дней с даты опубликования настоящего пресс-релиза в соответствии с [Календарем пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов](#).

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных Тамбовской областью, информации из открытых источников (Минфин России, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, Правительство Тамбовской области принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

При присвоении кредитных рейтингов использовалась информация, качество и достоверность которой, по мнению АКРА, являются надлежащими и достаточными для применения методологий.

АКРА не оказывало Правительству Тамбовской области дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитных рейтингов выявлены не были.

(С) 2024

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Большой Гнездиновский пер., д. 1, стр. 2  
[www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru)

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: [www.acra-ratings.ru/criteria](http://www.acra-ratings.ru/criteria).

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — [www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru). Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимаяют все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.