

## АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ НИЖНЕГО НОВГОРОДА НА УРОВНЕ A-(RU), ИЗМЕНИВ ПРОГНОЗ НА «СТАБИЛЬНЫЙ», И ЕГО ОБЛИГАЦИЙ — НА УРОВНЕ A-(RU)

**ЕЛЕНА АНИСИМОВА**

Старший директор — руководитель группы региональных рейтингов

+7 (495) 139 04 86

elena.anisimova@acra-ratings.ru

**МАКСИМ ПЕРШИН**

Эксперт, группа региональных рейтингов

+7 (495) 139 04 85

maxim.pershin@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг **Нижнего Новгорода** (далее — Нижний Новгород, Город) обусловлен сравнительно высокими показателями развития экономики и ограниченной гибкостью бюджетных расходов.

Изменение прогноза по кредитному рейтингу Нижнего Новгорода отражает мнение АКРА относительно невозможности существенным образом снизить риски рефинансирования в краткосрочном периоде.

Нижний Новгород — административный центр Нижегородской области и Приволжского федерального округа (ПФО). Пятый по численности населения город России (более 1,25 млн человек). Нижний Новгород — крупный транспортный узел ПФО и один из крупнейших промышленных центров России.

### КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

**Сохраняющиеся риски рефинансирования.** Благодаря предоставлению Нижегородской области бюджетного кредита Городу объемом 5,1 млрд руб. со сроком погашения в 2026 году график погашения долга Города значительно изменился. В то же время на 01.01.2022 доля долга, подлежащая погашению (рефинансированию) в текущем году, составляет 61%. Нижний Новгород обладает достаточной ликвидностью и открытыми кредитными линиями для того, чтобы рефинансировать большую часть погашаемых обязательств, однако имеющиеся ресурсы являются краткосрочными. В условиях текущей конъюнктуры рефинансирование долга долгосрочными или среднесрочными инструментами маловероятно.

Ожидаемая долговая нагрузка на бюджет Города на конец текущего года — не более 40% его текущих доходов (не более 70% налоговых и неналоговых доходов, ННД). Значительная разница в показателях объясняется большим объемом доходов в виде трансфертов, традиционно характерных для бюджетов муниципальных образований (МО).

Процентные расходы необременительны: ежегодно они не превышают 4% расходов без учета субвенций. В то же время в условиях текущей рыночной конъюнктуры риски роста процентных расходов очевидны.

Соотношение долга Города и валового городского продукта (ВГП) не рассчитывается в силу отсутствия последнего. По оценке АКРА, это соотношение могло бы быть значительно ниже 20%.

Нижний Новгород практикует заключение лизинговых договоров для приобретения транспортных средств, что может рассматриваться как косвенная долговая нагрузка.

**Умеренный уровень ликвидности бюджета.** Среднемесячные остатки на счетах бюджета Нижнего Новгорода не покрывают значительного объема его ежемесячных расходов либо существенной доли его долга, что характерно для МО. Для пополнения остатков на счетах Город, если есть такая возможность, привлекает кредит Управления Федерального казначейства (УФК). Кроме того, Нижний Новгород использует средства муниципальных организаций. Для целей рефинансирования текущего объема долга Город располагает, помимо остатков на счетах, значительным объемом невыбранных кредитных лимитов, которые, тем не менее, являются краткосрочными (данные ресурсы Город должен вернуть до конца текущего года).

Расчетный коэффициент ликвидности городского бюджета на конец года составит порядка 10%.

**Высокий уровень самодостаточности бюджета при его ограниченной гибкости в связи с высокой долей капитальных расходов, финансируемых за счет вышестоящего бюджета.** Доходы бюджета в 2021 году выросли на 20%, в том числе ННД — на 16%, безвозмездные поступления — на 22%. Увеличение ННД обусловлено ростом поступлений по НДФЛ на 13%, а также ростом поступлений по налогам на совокупный доход на 59% в связи с последовательным изменением пропорций распределения поступлений от этого вида налогов между областным и муниципальными бюджетами и в связи с законодательными изменениями на федеральном уровне.

В 2022 году ожидается рост поступлений ННД на 6%, в том числе по НДФЛ — на 6%, по налогам на совокупный доход — на 12%, по налогам на имущество — на 20% (в связи с увеличением налогооблагаемой базы). Текущая версия Решения о бюджете Города предполагает снижение безвозмездных поступлений на 7%, однако на момент анализа эти данные были уже не актуальны, и объем безвозмездных поступлений в текущем году может превысить значения прошлого года.

Расходы Города в 2021 году возросли на 19%, в 2022 году ожидается их рост на 2%. В связи с изменениями в отношении безвозмездных поступлений АКРА предполагает, что расходы возрастут значительно. Тем не менее Город ожидает, что исполнение бюджета в 2022 году будет бездефицитным.

Усредненное<sup>1</sup> соотношение баланса текущих операций и текущих доходов в 2018–2022 годах составит 12,80%. На протяжении всего исследуемого периода баланс текущих операций Города положителен.

Усредненная доля ННД (без учета субвенций) в 2018–2022 годах составит 60,8%, что является высоким показателем для МО.

Усредненное значение соотношения капитальных расходов и совокупных расходов находится на очень высоком уровне — примерно 45%, однако в значительной мере обеспечивается трансфертами.

Соотношение усредненных модифицированного бюджетного дефицита и текущих доходов слабоотрицательное.

**Сравнительно высокие показатели развития экономики.** Нижний Новгород — один из крупнейших промышленных центров ПФО. Средняя номинальная начисленная заработная плата по полному кругу организаций в Городе почти в четыре раза превышает прожиточный минимум Нижегородской области. Безработица, рассчитываемая

---

<sup>1</sup> Здесь и далее усреднение осуществляется в соответствии с [Методологией присвоения кредитных рейтингов субъектам и муниципальным образованиям Российской Федерации](#).

по методологии Международной организации труда, в Нижегородской области находится на низком уровне. Уровень официально зарегистрированной безработицы в Городе примерно соответствует областному уровню.

ВВП Города не рассчитывается. ВРП Нижегородской области составляет ежегодно порядка 77–78% среднестранового уровня.

Объем отгруженных товаров собственного производства, выполненных работ и услуг по виду деятельности «обрабатывающие производства» по крупным и средним организациям за январь–сентябрь 2021 года вырос почти на 32% относительно аналогичного периода 2020 года. В 2020 году показатель снизился на 2,1% год к году.

## КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- стабильность бюджетной политики Нижегородской области в части распределения поступлений от НДФЛ и части налогов на совокупный доход;
- сохранение на достаточном уровне соотношения баланса текущих операций и текущих доходов;
- сохранение практики заключения лизинговых договоров для финансирования развития транспортной инфраструктуры Города.

## ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

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

### К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- снижение доли долга, погашаемого в текущем (либо в следующем за текущим) году до 40% и ниже и изменение долговой политики в пользу привлечения долгосрочных финансовых инструментов;
- значительный рост ликвидности бюджета;
- опережающий темпы роста расходов рост доходов Города.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- реализация рисков рефинансирования на краткосрочном горизонте;
- снижение доли ННД бюджета в связи с недополучением собственных доходов;
- изменение областного законодательства в отношении распределения поступлений от НДФЛ и части налогов на совокупный доход в пользу Нижегородской области;
- рост текущих расходов бюджета Города, не сопровождающийся ростом доходов;
- рост долговой нагрузки на бюджет Города.

## РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Нижний Новгород, 34002 (ISIN RU000A0ZYJ00); срок погашения — 05.12.2022, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **A-(RU)**.

**Обоснование.** Указанный выше облигационный выпуск Нижнего Новгорода, по мнению АКРА, имеет статус старшего необеспеченного долга, кредитный рейтинг которого соответствует кредитному рейтингу **Нижнего Новгорода**.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги Нижнего Новгорода и выпуска облигаций Нижнего Новгорода (ISIN RU000A0ZYJ00) 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 выпуску также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитный рейтинг Нижнего Новгорода был опубликован АКРА 21.11.2017, муниципальных ценных бумаг Нижнего Новгорода (ISIN RU000A0ZYJ00) — 29.11.2017. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Нижнего Новгорода, а также кредитного рейтинга муниципальных ценных бумаг Нижнего Новгорода (ISIN RU000A0ZYJ00) 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 Нижним Новгородом, информации из открытых источников (Минфин России, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, администрация Нижнего Новгорода принимала 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 администрации Нижнего Новгорода дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитных рейтингов выявлены не были.

(С) 2022

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Садовническая набережная, д. 75  
[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.