

АКРА ПОВЫСИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ МОСКОВСКОЙ ОБЛАСТИ ДО УРОВНЯ AAA(RU), ИЗМЕНИВ ПРОГНОЗ НА «СТАБИЛЬНЫЙ», И ЕЕ ОБЛИГАЦИЙ — ДО УРОВНЯ AAA(RU)

ЕЛЕНА АНИСИМОВА

Старший директор — руководитель группы
суверенных и региональных рейтингов

+7 (495) 139 04 86

elena.anisimova@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

Повышение кредитного рейтинга **Московской области** (далее — Московская область, Область, Регион) обусловлено увеличением ряда бюджетных показателей Области, в том числе опережающим ростом текущих доходов по сравнению с ростом текущих расходов. На этом фоне увеличилось соотношение баланса текущих операций и текущих доходов, а также улучшился модифицированный бюджетный дефицит. АКРА полагает, что данная тенденция будет долгосрочной.

Кредитный рейтинг учитывает высокий уровень развития экономики Области и умеренно низкую долговую нагрузку при достаточной ликвидности бюджета.

Московская область — крупный промышленно развитый регион, характеризующийся значительным вкладом в экономику РФ (более 5% суммарного валового регионального продукта (ВРП) российских субъектов). По оценкам Области, в 2023 году ее ВРП составил 7,8 трлн руб. Регион занимает второе место по численности населения (5,8% от совокупной численности населения страны по итогам 2022 года).

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Возросшая операционная эффективность бюджета и гибкая структура расходов. Благодаря ускоренному росту налоговых и неналоговых доходов (далее — ННД) в 2023 году, произошедшему в ряде отраслей в первую очередь по налогу на прибыль, текущие доходы областного бюджета выросли в большей степени, чем текущие расходы (даже с учетом сокращения текущих трансфертов). Это повлияло на ряд показателей бюджетного профиля. Усредненное¹ соотношение баланса текущих операций и текущих доходов в 2020–2024 годах превысит 20%, а соотношение усредненных модифицированного бюджетного дефицита и текущих доходов составит -2%. По мнению АКРА, указанные соотношения будут устойчивыми при условии умеренных темпов роста текущих расходов в 2024–2025 годах.

Бюджет Области характеризуется стабильно высокой долей собственных поступлений: в 2020–2024 годах усредненное соотношение ННД и доходов бюджета (без учета субвенций) составит 89%.

Усредненная доля капитальных расходов в совокупных расходах Региона (за вычетом субвенций) в период с 2020 по 2024 год будет очень высокой (29%). Капитальные расходы Область в значительной мере финансирует за счет собственных средств.

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

Законом о бюджете Области предусмотрен дефицит бюджета текущего года в размере 5% ННД, который будет профинансирован за счет привлечения долга.

Правительство Московской области активно участвует в развитии региональной экономики, используя меры налогового стимулирования и экономической поддержки.

Для бюджетного процесса характерна умеренная точность планирования и преобладание консервативных ожиданий. Существенные отклонения фактических поступлений от прогнозных показателей, предусмотренных в первой версии бюджета, наблюдаются по налогу на прибыль и по безвозмездным поступлениям. Подобные отклонения происходят по не зависящим от Региона причинам.

Умеренно низкая долговая нагрузка при достаточном уровне ликвидности бюджета.

Соотношение долга и текущих доходов Области на конец 2023 года составило 30% ее текущих доходов. С 2021 года в структуре долга Региона происходит вытеснение доли коммерческих заимствований бюджетными кредитами, что связано с программами реструктуризации долга и выдачей различных видов бюджетных кредитов на инвестиционные цели. К началу 2024 года доля бюджетных кредитов составила 74%, а доля облигаций — 26%. Другие виды долга у Области отсутствовали. С учетом текущих параметров закона о бюджете АКРА ожидает, что к концу 2024 года соотношение долга и текущих доходов Региона незначительно вырастет в связи с необходимостью финансировать планируемый дефицит бюджета, однако этот рост не повлияет на кредитный рейтинг Московской области.

Соотношение долга и ВРП Области не превышает 5%. Соотношение усредненных процентных расходов и совокупных расходов бюджета (без учета субвенций) в 2020–2024 годах составит менее 2%, что говорит о необременительности данных расходов для областного бюджета. На 01.01.2024 погашению или рефинансированию в текущем году подлежало 17% долговых обязательств Региона, четверть из которых — кредиты на опережающее финансирование расходных обязательств, выданных в 2023 году и погашаемых за счет трансфертов. В течение 2025 года Региону необходимо погасить или рефинансировать 21% долговых обязательств. В 2023 году федеральное правительство списало Области часть бюджетных кредитов. АКРА полагает, что в текущем и последующих годах такая практика продолжится. В связи с этим к доле погашаемого в 2025 году долга Агентство применило корректировку и понизило показатель до 20%.

Средний срок погашения долга превышает 3,5 года. Регион является крупным заемщиком на облигационном рынке, что предполагает высокую диверсификацию базы инвесторов. Информация о необходимости поддержки предприятий госсектора из бюджета Области или о наличии значительной просроченной кредиторской задолженности таких предприятий отсутствует. Долговая нагрузка муниципальных образований невелика и подконтрольна Региону.

Область располагает достаточным объемом ликвидности для своевременного выполнения расходных обязательств, включая процентные платежи. По состоянию на 01.01.2024 остатки на счетах составили 82% среднемесячных расходов областного бюджета за 2023 год, а их среднемесячное значение составило 163% среднемесячных расходов бюджета Области за 2023 год.

Московская область регулярно получает значительный доход от размещения временно свободных средств бюджета. Ранее Область размещала средства на депозитах, однако с апреля 2022 года получает доход от операций Федерального казначейства, которому доступен более широкий перечень инструментов с разными сроками. Коэффициент ликвидности в 2023 году составил 71% и по итогам текущего года, как полагает АКРА, существенно не изменится.

Учитывая получение Областью значительного регулярного процентного дохода, Агентство корректирует оценку коэффициента ликвидности до уровня 2. Кредитные лимиты со сроком выборки более года отсутствуют. Регион не имеет ограничений в стоимости привлечения долга.

Высокий уровень диверсификации экономики и выгодное географическое положение. Крупнейшие по численности населения города Области — Балашиха, Подольск и Химки. На территории Московской области находятся восемь наукоградов, пять особых экономических зон и три инновационных территориальных кластера. Доминирующей отраслью производства является пищевая промышленность (порядка 25% промышленного производства), не относящаяся к проциклическим отраслям. Налоговые поступления в бюджет Области не зависят от одного крупного налогоплательщика (или группы крупных налогоплательщиков): исторически максимальная доля одного налогоплательщика в налоговых доходах бюджета составляет менее 4%, максимальная доля одной отрасли в структуре налоговых доходов не превышает 15–16%. Близость к Москве гарантирует стабильный рынок сбыта продукции, производимой в Московской области, и спрос на трудовые ресурсы, что обеспечивает низкий уровень безработицы и достаточно высокий уровень средней заработной платы относительно прожиточного минимума в Области (в 2022 году средняя заработная плата в четыре раза превысила прожиточный минимум). За историю наблюдений (с 2013 года) динамика реального ВРП Области лишь дважды была ниже среднестранового показателя, а темпы роста производства обрабатывающей промышленности Области почти ежегодно значительно опережали среднероссийский уровень. Население Области постоянно растет примерно на 1% в год (за исключением периода возникновения территории Новой Москвы, когда население снизилось ввиду административных причин). В сравнении с большинством российских регионов, где численность населения снижается, Московская область обладает преимуществом, которое будет предопределять траекторию ее экономического роста. Увеличение численности населения в Регионе обеспечивается в основном за счет миграционного притока. Доля трудоспособного населения в Области ежегодно превышает среднестрановой уровень, что также благоприятно сказывается на ее экономике.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- сохранение консервативной долговой политики;
- возможность списания части бюджетных кредитов;
- сохранение ликвидности областного бюджета на достаточном уровне.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

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

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост текущих расходов бюджета без соответствующего увеличения его доходной части;
- увеличение долговой нагрузки Области до уровня выше 55% текущих доходов;
- снижение объема доступной ликвидности;
- ухудшение графика погашения долга.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Московская область, 34012 (ISIN RU000A100XP4), срок погашения — 08.10.2024, объем эмиссии — 25 млрд руб., — **AAA(RU)**.

Московская область, 34013 (ISIN RU000A101988), срок погашения — 20.12.2024, объем эмиссии — 14 млрд руб., — **AAA(RU)**.

Московская область, 34014 (ISIN RU000A101WL3), срок погашения — 08.07.2025, объем эмиссии — 28 млрд руб., — **AAA(RU)**.

Московская область, 35015 (ISIN RU000A102CR0), срок погашения — 10.11.2026, объем эмиссии — 30 млрд руб., — **AAA(RU)**.

Московская область, 35016 (ISIN RU000A102G35), срок погашения — 30.11.2027, объем эмиссии — 30 млрд руб., — **AAA(RU)**.

Обоснование. Облигационные выпуски Московской области, по мнению Агентства, имеют статус старшего необеспеченного долга. Кредитные рейтинги данных долговых инструментов соответствуют кредитному рейтингу **Московской области**.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги Московской области и облигационных выпусков Московской области (RU000A100XP4, RU000A101988, RU000A101WL3, RU000A102CR0, RU000A102G35) 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 кредитных рейтингов указанным выпускам также использовалась **Методология присвоения кредитных рейтингов финансовым инструментам по национальной шкале для Российской Федерации**.

Впервые кредитные рейтинги Московской области и государственных ценных бумаг Московской области (RU000A100XP4, RU000A101988, RU000A101WL3, RU000A102CR0, RU000A102G35) были опубликованы АКРА 12.12.2016, 09.10.2019, 23.12.2019, 08.07.2020, 12.11.2020 и 02.12.2020 соответственно. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Московской области, а также кредитных рейтингов государственных ценных бумаг Московской области (RU000A100XP4, RU000A101988, RU000A101WL3, RU000A102CR0, RU000A102G35) 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 Московской областью, информации из открытых источников (Минфин России, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, Правительство Московской 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 Московской 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

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.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — 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 предпринимают 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.