

1 апреля 2019

Максим Першин  
Старший аналитик, группа  
суверенных рейтингов  
и прогнозирования  
+7 (495) 139-0480 доб.104  
maxim.pershin@acra-ratings.ru

Елена Анисимова  
Заместитель директора, группа  
суверенных рейтингов  
и прогнозирования  
+7 (495) 139-0486  
elena.anisimova@acra-ratings.ru

#### Контакты для СМИ

Алексей Чурилов  
Младший менеджер по внешним  
коммуникациям  
+7 (495) 139-0480 доб.169  
alexey.churilov@acra-ratings.ru

ЕКС представляет собой совокупность счетов по учету средств федерального бюджета, открытых ФК в Банке России. Управление временно свободными средствами на ЕКС осуществляется ФК посредством:

- размещения указанных средств на депозитах в российских банках в российских рублях и иностранной валюте;
- осуществления с кредитными организациями сделок РЕПО под залог облигаций федерального займа;
- совершения сделок валютного свопа;
- размещения части средств ЕКС на счетах отдельных системно значимых банков;
- предоставления краткосрочных бюджетных кредитов на пополнение остатков средств на счетах бюджетов субъектов РФ и муниципалитетов (в общей сумме до 200 млрд руб. по льготной ставке 0,1% годовых).

## Консолидация остатков бюджетных средств: возможные риски и способы их минимизации

### Управление ликвидностью регионов и муниципалитетов

Консолидация средств региональных и муниципальных бюджетов на едином казначейском счете (ЕКС) потенциально может позволить регионам, ранее не размещавшим депозиты, получить дополнительные доходы. Однако данная мера сократит объем процентных доходов тех регионов, которые осуществляют эти операции сейчас.

Федеральное казначейство (ФК) планирует создать после 2021 года «большой» единый казначейский счет, на котором помимо средств федерального бюджета и государственных внебюджетных фондов аккумулировались бы средства бюджетов всех субъектов РФ и муниципалитетов. Кроме того, обсуждается механизм, позволяющий ФК управлять ликвидностью регионов и муниципалитетов. Консолидация средств на ЕКС, по оценкам ФК, позволит увеличить средний ежедневный остаток размещенных средств.

**Как обстоит дело сейчас.** По состоянию на 20 марта 2019 года на банковских депозитах ФК разместило средства в размере 1,1 трлн руб., по договорам РЕПО — 0,4 трлн руб., на банковских счетах — 150 млрд руб. и в целях предоставления краткосрочных бюджетных кредитов — порядка 110 млрд руб.

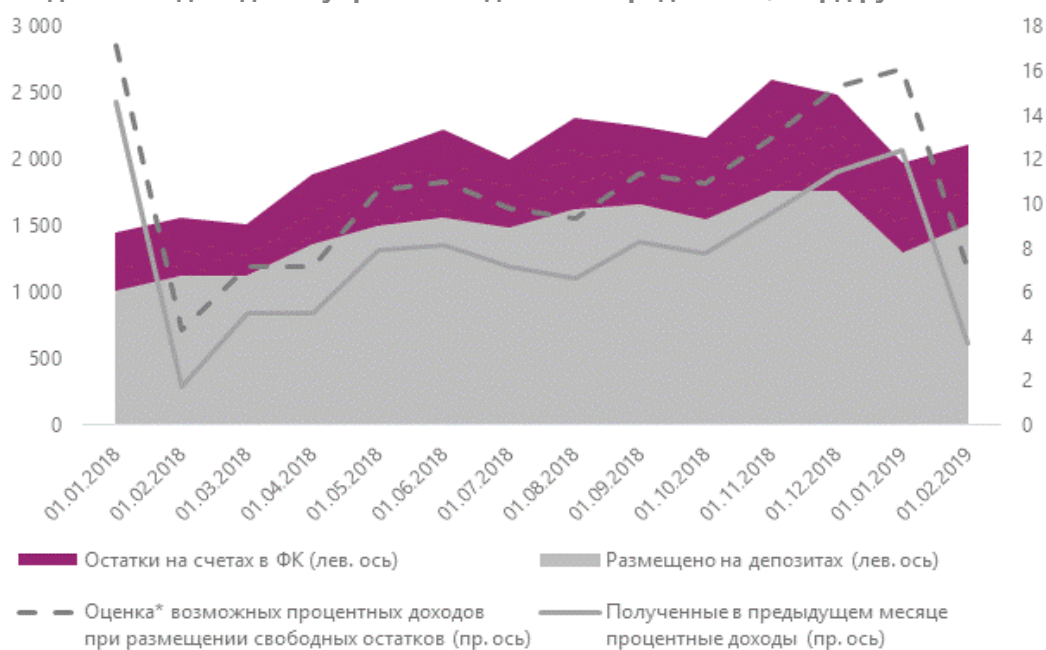
Регионы, счета по учету средств бюджета которых открыты в ФК, управляют своими временно свободными средствами самостоятельно, размещая их на банковских депозитах (с учетом требований ст. 236 БК РФ). Нормативными правовыми актами отдельных субъектов РФ, например, Ханты-Мансийского автономного округа — Югры, также предусмотрено совершение за счет временно свободных средств бюджета сделок РЕПО, где залогом выступают облигации региона.

По нашим оценкам, общая сумма средств, размещенных субъектами РФ на депозитах по состоянию на первое февраля 2019 года, составляет порядка 1,5 трлн руб. Совокупные доходы региональных и муниципальных бюджетов от размещения бюджетных средств в 2018 году составили 91 млрд руб., превысив доходы от управления временно свободными средствами федерального бюджета (86 млрд руб.).

На данном этапе детали будущего взаимодействия ФК с финансовыми властями регионов и муниципалитетов в рамках создаваемого механизма не раскрываются, а нормативно-правовая база отсутствует.

**Как может быть в дальнейшем.** ФК планирует возвращать регионам и муниципалитетам доходы от размещения их средств. Полагаем, что основной вопрос здесь будет связан с распределением полученных ФК доходов между федеральным бюджетом и бюджетами регионов и муниципалитетов.

**Рисунок 1. Временно свободные средства региональных и муниципальных бюджетов и доходы от управления данными средствами, млрд руб.**



\* С учетом размещения остатков средств на счетах ФК на депозитах на срок до одного месяца по депозитной ставке Банка России.

Источник: Банк России, Федеральное казначейство, расчеты АКРА

В качестве одного из возможных путей возврата регионам и муниципалитетам доходов от размещения их средств рассматривается распределение доходов пропорционально остаткам средств на счетах соответствующих бюджетов.<sup>1</sup>

Однако такой способ распределения доходов не учитывает существенных различий в возможностях и условиях размещения средств федерального, региональных и муниципальных бюджетов, что может увеличить доходы одних бюджетов и сократить их у других.

**Подводные камни и возможные решения**

1. Право на размещение временно свободных средств на банковских депозитах в соответствии со ст. 236 БК РФ имеют лишь наиболее финансово устойчивые субъекты Российской Федерации. Фактически такие операции в 2018 году проводили лишь 14 регионов. Реализация данного подхода к распределению доходов от управления ликвидностью бюджетов всех уровней может позволить субъектам РФ, в настоящее время не размещающим временно свободные средства, получить дополнительный доход. В то же время для регионов, уже получающих доходы от размещения своих средств, такая мера может привести к снижению процентных доходов бюджета. Это произойдет в том случае, если доля размещаемых ФК средств в общем объеме остатков окажется меньше доли средств, которую регион размещает в настоящее время самостоятельно.

Бюджетный кодекс РФ предусматривает право размещать временно свободные средства только для тех субъектов РФ, в бюджетах которых расчетная доля межбюджетных трансфертов из федерального бюджета (за исключением субвенций) в течение двух из трех последних отчетных финансовых лет не превышала 20% объема собственных доходов консолидированного бюджета субъекта РФ.

<sup>1</sup> Шубина Л. В. Развитие операций по управлению остатками средств на едином счете федерального бюджета, осуществляемых Федеральным казначейством. Журнал «Экономика. Налоги. Право», 2017. № 1. — С. 60–65.

В 2018 году дополнительные доходы от управления временно свободными средствами своих бюджетов получили следующие субъекты РФ: Москва, Московская обл., Тюменская обл., Республика Башкортостан, Ханты-Мансийский автономный округ — Югра, Ленинградская обл., Санкт-Петербург, Сахалинская обл., Челябинская обл., Республика Татарстан, Кемеровская обл., Самарская обл., Свердловская обл., Вологодская обл.

*Возможное решение:* видимо, справедливее было бы распределять процентные доходы между различными бюджетами пропорционально доле средств, которая по мнению соответствующего региона могла бы быть размещена им самостоятельно.

2. В среднем процентная ставка по операциям ФК по размещению временно свободных средств выше ставок, по которым размещаются средства региональных бюджетов на сопоставимый срок. Данная разница (несколько десятых процентного пункта) не является критичной и может объясняться тем, что инфраструктура ФК лучше известна банкам, участвующим в привлечении бюджетных средств на депозиты, и регулярностью проведения ФК своих операций. При этом некоторые регионы, в частности Москва, имеют возможность размещать часть своих временно свободных средств по более высоким ставкам и на более длительные сроки (до шести месяцев), чем сроки размещения средств ФК (как правило, до трех месяцев). Для таких регионов сокращение сроков размещения средств чревато уменьшением финансового результата от управления временно свободными средствами.

*Возможное решение:* полагаем, избежать этой проблемы можно лишь в том случае, если ФК будет согласовывать параметры размещения средств бюджета с региональными и муниципальными властями или размещать средства региональных или муниципальных бюджетов на основании заявок указанных властей. Однако такой порядок взаимодействия ФК и региональных властей фактически означает, что ФК будет выступать в роли агента региональных властей по размещению бюджетных средств посредством предоставления им своей инфраструктуры. Он сопряжен со сложным администрированием и вряд ли позволит ФК проводить единую политику по управлению ликвидностью бюджетов всех уровней.

3. Возникает также вопрос о перспективах предоставления коротких казначейских кредитов регионам и муниципалитетам за счет остатка средств на ЕКС на покрытие кассовых разрывов при исполнении их бюджетов. Сейчас предоставление таких кредитов из федерального бюджета является одной из мер поддержки регионов федеральным правительством. При консолидации бюджетов всех уровней для предоставления таких кредитов могут быть задействованы средства бюджетов других регионов, что ввиду льготной стоимости бюджетных кредитов по сравнению с рыночными ставками снизит потенциальные доходы региональных бюджетов — «доноров ликвидности». Такое использование средств региональных бюджетов ФК фактически выступит дополнительным механизмом перераспределения средств бюджетов.

*Возможное решение:* по нашему мнению, операции ФК по предоставлению краткосрочных бюджетных кредитов следует делать исключительно за счет средств федерального бюджета, не привлекая средства региональных бюджетов для этих операций.

4. В отдельных регионах бюджетные средства являются важным источником ликвидности для значимых региональных банков. Отсутствие доступа к этим средствам может негативно сказаться не только на региональной банковской системе, но и на бюджетной системе региона.

*Возможное решение:* за эти средства региональным банкам придется конкурировать с крупными банками на аукционах ФК. Но это может привести к росту процентных ставок по депозитам для указанных банков.

Управление ФК ликвидностью консолидированного бюджета потребует повышения качества прогнозирования кассового исполнения бюджетов всех уровней, что поможет избежать кассовых разрывов на уровне консолидированного бюджета. В свою очередь это может повлечь за собой дальнейшую централизацию бюджетной системы РФ.

Переход в зону ответственности ФК операций по управлению ликвидностью бюджетов субъектов и муниципалитетов РФ сопряжен с рисками снижения гибкости и самостоятельности региональных бюджетов. По нашему мнению, для наиболее успешных регионов это приведет к снижению доходности указанных операций, что следует рассматривать как отрицательный фактор оценки кредитоспособности. С другой стороны, субъектам РФ, которые имеют высокую долговую нагрузку, в значительной степени зависят от трансфертов из федерального бюджета и вынуждены регулярно прибегать к использованию мер поддержки в виде льготных бюджетных кредитов, разрабатываемый ФК механизм может позволить получить дополнительные доходы.

Резюмируя сказанное, можно отметить, что для регионов, регулярно размещающих свои средства на депозитах в российских банках, консолидация средств их бюджетов на ЕКС вряд ли будет оправданной с позиций как повышения доходов, так и наполнения банковского сектора дополнительной ликвидностью. Благодаря добровольному характеру участия регионов и муниципалитетов в создаваемом ФК механизме снизился бы возможный негативный эффект данной инициативы, который может иметь место для отдельных регионов.

(С) 2019

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

Только в случае распространения информации о присвоенном кредитном рейтинге и прогнозе по кредитному рейтингу любым способом, обеспечивающим доступ к ней неограниченного круга лиц, данный кредитный рейтинг и прогноз по кредитному рейтингу входит в сферу регулирования Центрального банка Российской Федерации.

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 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.