

6 апреля 2021

Ведущие аналитики:

Максим Першин, эксперт  
+7 (495) 139-0485  
maxim.pershin@acra-ratings.ru

Елена Анисимова, старший  
директор  
+7 (495) 139-0486  
elena.anisimova@acra-ratings.ru

## Ключевые факторы рейтинговой оценки

# АКРА подтвердило кредитный рейтинг Московской области на уровне AA+(RU), прогноз «Стабильный», и ее облигаций — на уровне AA+(RU)

Кредитный рейтинг [Московской области](#) (далее — Московская область, Область, Регион) обусловлен высоким уровнем развития региональной экономики, стабильными бюджетными показателями и умеренно низкой долговой нагрузкой при высоком уровне ликвидности бюджета.

Московская область — крупный промышленно развитый регион, характеризующийся значительным вкладом в экономику РФ (5,1 трлн руб. в 2019 году, или 5,4% суммарного валового регионального продукта (ВРП) субъектов РФ). Регион занимает второе место по численности населения (5% общего населения страны).

**Умеренно низкая долговая нагрузка при высоком уровне ликвидности бюджета.** В 2020 году соотношение долга Региона и его текущих доходов (по методологии АКРА) увеличилось с 30 до 43%, что соответствует умеренно низкому уровню долговой нагрузки. По оценке АКРА, в 2021 году указанное соотношение может увеличиться вследствие привлечения новых заимствований для финансирования дефицита, предусмотренного законом об областном бюджете. В 2020 году основным источником финансирования бюджетного дефицита стали облигации: чистые заимствования в форме облигаций составили 65 млрд руб. (71% совокупных чистых заимствований Региона). Закон о бюджете предусматривает, что в 2021 году облигации останутся основным источником финансирования дефицита. На 01.01.2021 долг Области был представлен облигациями (57%), банковскими кредитами (24%) и бюджетными кредитами (19%). В 2021 году погашению подлежит 24% долговых обязательств Области, в 2022-м — 27%. Соотношение усредненных<sup>1</sup> процентных расходов и совокупных расходов бюджета без учета субвенций в 2017–2021 годах составит порядка 2%, что свидетельствует о необременительности данных расходов для областного бюджета. Область располагает достаточным объемом ликвидности для своевременного выполнения расходных обязательств, включая процентные платежи. По состоянию на 01.01.2021 остатки на счетах составили 59% среднемесячных расходов бюджета Области в 2020 году. До июля 2020-го Московская область регулярно размещала временно свободные средства бюджета на банковских депозитах. Правительство Московской области в случае необходимости финансирования прогнозируемых кассовых разрывов использует краткосрочный кредит, предоставляемый Управлением Федерального казначейства.

**Самодостаточный бюджет с гибкой структурой расходов.** Бюджет Области характеризуется стабильно высокой долей собственных поступлений: в 2017–2021 годах усредненное соотношение налоговых и неналоговых доходов (далее — ННД) и доходов бюджета без учета субвенций составит порядка 90%. Усредненная доля капитальных расходов в совокупных расходах Региона (без учета субвенций) в указанный период ожидается на уровне 15%. В 2017–2021 годах усредненное соотношение баланса текущих операций и текущих доходов (по методологии АКРА) будет равно 5%, а соотношение усредненных модифицированного бюджетного дефицита и текущих доходов составит -11%. Данные показатели свидетельствуют о достаточности текущих доходов для покрытия текущих расходов и указывают на потребность в привлечении заемных средств для финансирования капитальных расходов.

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

**Высокий уровень диверсификации экономики и выгодное географическое положение.** Несмотря на исторически высокую концентрацию на территории Региона предприятий машиностроительного сектора, 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%. Близость к Москве гарантирует стабильный рынок сбыта продукции, производимой в Московской области, и спрос на трудовые ресурсы, что обеспечивает низкий уровень безработицы (около 60% от среднестранового уровня в 2016–2020 годах) и относительно высокий уровень средней заработной платы относительно прожиточного минимума в Области (в 2020 году средняя заработная плата превысила прожиточный минимум в 3,9 раза). ВРП Области растет быстрее, чем в среднем по России: в 2020 году рост ВРП Области составил 6,2% при среднестрановом показателе 1,6%. Темпы роста промышленного производства в Области в 2016–2020 годах значительно опережали среднероссийский показатель (порядка 10% в год при среднестрановом уровне не более 4%).

### Ключевые допущения

- рост ННД Области в 2021 году на 3% по сравнению с 2020-м;
- сокращение расходов областного бюджета в случае снижения фактических доходов по сравнению с запланированными;
- исполнение областного бюджета в 2021 году с дефицитом не более 10% ННД;
- сохранение долговой стратегии, не предполагающей роста долговой нагрузки на бюджет Области выше 50% ННД;
- сохранение высокого уровня ликвидности областного бюджета.

### 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 может привести:

- сокращение долговой нагрузки ниже 30% текущих доходов областного бюджета.

#### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост текущих расходов бюджета без соответствующего увеличения его доходной части;
- значительное снижение ликвидности областного бюджета;
- увеличение долговой нагрузки Области выше 55% текущих доходов;
- существенное сокращение средней срочности рыночного долга.

### Рейтинги выпусков

[Московская область, 35010 \(ISIN RU000A0JX0B9\)](#), срок погашения — 21.11.2023, объем эмиссии — 25 млрд руб., — **AA+(RU)**.

[Московская область, 34011 \(ISIN RU000A0ZYML3\)](#), срок погашения — 22.12.2022, объем эмиссии — 25 млрд руб., — **AA+(RU)**.

[Московская область, 34012 \(ISIN RU000A100XP4\)](#), срок погашения — 08.10.2024, объем эмиссии — 25 млрд руб., — **AA+(RU)**.

[Московская область, 34013 \(ISIN RU000A101988\)](#), срок погашения — 20.12.2024, объем эмиссии — 14 млрд руб., — **AA+(RU)**.

[Московская область, 34014 \(ISIN RU000A101WL3\)](#), срок погашения — 08.07.2025, объем эмиссии — 28 млрд руб., — **AA+(RU)**.

[Московская область, 35015 \(ISIN RU000A102CR0\)](#), срок погашения — 10.11.2026, объем эмиссии — 30 млрд руб., — **AA+(RU)**.

[Московская область, 35016 \(ISIN RU000A102G35\)](#), срок погашения — 30.11.2027, объем эмиссии — 30 млрд руб., — **AA+(RU)**.

## Регуляторное раскрытие

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

Кредитные рейтинги Московской области и облигационных выпусков Московской области (ISIN RU000A0JX0B9, RU000A0ZYML3, RU000A100XP4, RU000A101988, RU000A101WL3, RU000A102CR0, RU000A102G35) были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов региональным и муниципальным органам власти 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 отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитные рейтинги Московской области и государственных ценных бумаг Московской области (ISIN RU000A0JX0B9, RU000A0ZYML3, RU000A100XP4, RU000A101988, RU000A101WL3, RU000A102CR0, RU000A102G35) были опубликованы АКРА 12.12.2016, 12.12.2016, 21.12.2017, 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 (ISIN RU000A0JX0B9, RU000A0ZYML3, RU000A100XP4, RU000A101988, RU000A101WL3, RU000A102CR0, RU000A102G35) ожидается в течение 182 дней с даты опубликования настоящего пресс-релиза в соответствии с [Календарем планового 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 кредитного рейтинга 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) 2021

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 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.