

АКРА ПОДТВЕРДИЛО ДОЛГОСРОЧНЫЙ КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ШВЕЙЦАРИИ НА УРОВНЕ ААА, ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ»

РОСТИСЛАВ ЕРЗИН

Младший аналитик, группа суверенных рейтингов и макроэкономического анализа

+7 (495) 139 04 80, доб. 172
rostislav.erzin@acra-ratings.ru

ЖАННУР АШИГАЛИ

Заместитель директора, группа суверенных рейтингов и макроэкономического анализа

+7 (495) 139 03 02
zhannur.ashigali@acra-ratings.ru

АКРА подтвердило следующие рейтинги Правительства Швейцарской Конфедерации (далее — Швейцария, страна) по международной шкале:

- долгосрочный кредитный рейтинг в иностранной валюте на уровне ААА и в национальной валюте — ААА;
- краткосрочный кредитный рейтинг в иностранной валюте на уровне S1+ и в национальной валюте — на уровне S1+.

Прогноз по долгосрочному кредитному рейтингу: в иностранной валюте — «Стабильный», в национальной валюте — «Стабильный». «Стабильный» прогноз предполагает с наиболее высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

Позитивные факторы рейтинговой оценки

- Очень высокий уровень благосостояния.
- Развитая, диверсифицированная, инновационная и конкурентоспособная экономика.
- Умеренный уровень госдолга и большой внутренний финансовый рынок.
- Сильный банковский сектор, характеризующийся высокой способностью противостоять различным шокам.
- Сравнительно сильная внешняя позиция.
- Развитая институциональная база.

Негативные факторы рейтинговой оценки

- Высокий уровень долга частного сектора.
- Крупный размер банковской отрасли, который потенциально может стать источником условных обязательств правительства.

ОБОСНОВАНИЕ КРЕДИТНОГО РЕЙТИНГА

Суверенный кредитный рейтинг Швейцарии на уровне ААА обусловлен развитой, диверсифицированной, инновационной и конкурентоспособной структурой ее экономики, умеренным уровнем государственного долга, а также сравнительно сильной внешней позицией. Риски, связанные с высоким уровнем долга частного сектора

и крупным размером банковской отрасли, которые потенциально могут стать источником условных обязательств правительства, по мнению АКРА, балансируются как высоким уровнем накопленных домохозяйствами финансовых активов, так и высокими показателями качества активов и достаточности капитала швейцарских банков.

По расчетам АКРА, экономика Швейцарии — входит в десятку самых богатых стран мира (по уровню ВВП на душу населения) — вырастет на 3,5% в 2021 году и на 2,9% в 2022-м по сравнению со снижением примерно на 2,5% в 2020-м. Поддержку экономическому росту оказывают восстановление мировой экономики, а также высокие темпы вакцинации, однако количество новых случаев заболевания COVID-19 в стране за последнее время выросло. Агентство отмечает риски реализации этого сценария, связанные с мутациями вируса (включая штамм «омикрон»), а также с низкой эффективностью существующих вакцин против новых штаммов. Учитывая восстановление внутреннего спроса, АКРА ожидает положительную динамику инфляции в ближайшей перспективе. Соответственно, инфляция, вероятно, окажется в пределах целевого коридора 0–2%, установленного Национальным банком Швейцарии (НБШ). Ввиду риска укрепления франка и, как следствие, дефляционного давления НБШ будет удерживать ключевую ставку в отрицательной зоне и при необходимости проводить интервенции на валютном рынке.

В отличие от многих развитых стран Швейцария, после относительно большого антикризисного пакета в 2020–2021 годах, сумела сохранить пространство для маневра в рамках контрциклической бюджетной политики в будущем. АКРА ожидает, что на конец 2021 года государственный долг страны незначительно увеличится по сравнению с допандемийным периодом и составит 42,8% ВВП. На конец 2019 года долг консолидированного правительства составлял 39,8% ВВП.

АКРА полагает, что сильное бюджетное правило на уровне федерального бюджета, которое обеспечивает около трети доходов консолидированного бюджета, и исторически строгое его соблюдение будут способствовать переходу к финансовой консолидации в ближайшей перспективе и постепенному снижению уровня госдолга до значений, наблюдавшихся до пандемии. Бюджетное правило на уровне федерального бюджета обеспечивает балансировку бюджета на протяжении бизнес-цикла и допускает определенный дефицит во время рецессии и профицит в периоды экономического роста, а также предусматривает исключения в экстраординарных обстоятельствах.

Однако в средне- и долгосрочной перспективе поддержание госдолга на умеренном уровне может войти в противоречие с необходимостью наращивать расходы в связи с тенденцией старения населения страны. Парламент Швейцарии в конце 2021 года одобрил повышение пенсионного возраста для женщин до 65 лет, тем самым приравняв его к пенсионному возрасту для мужчин, в качестве меры по смягчению нагрузки на пенсионную систему. Для этих целей была увеличена ставка налога на добавленную стоимость. Тем не менее реформа должна быть вынесена на референдум, ее противниками являются профсоюзы и левые.

Внешняя позиция Швейцарии оценивается как сравнительно сильная; поддержку ей оказывают стабильно высокий профицит счета текущих операций и очень сильная положительная международная инвестиционная позиция. Однако, если исключить из последней долю публичного сектора, то международная инвестиционная позиция находилась бы в отрицательной зоне и характеризовалась стабильно нисходящей динамикой ввиду привлекательности страны для иностранных инвесторов и более осторожного подхода к инвестициям резидентов за рубежом после кризиса 2008 года. АКРА полагает, что структура швейцарского экспорта, большую долю в котором занимает экспорт фармацевтической и химической продукции, а также ювелирных изделий позволит удерживать профицит счета текущих операций на допандемийном уровне в 2021 году и в дальнейшем.

Дополнительную поддержку внешней позиции страны оказывают относительно высокий уровень покрытия внешнего долга и восприятие инвесторами франка как резервной валюты. АКРА отмечает, что в периоды замедления темпов роста мировой экономики и усиления неопределенности в международном масштабе растет интерес инвесторов к активам в швейцарской валюте. Это вызывает резкое укрепление франка и, как следствие, удорожание экспорта Швейцарии и сокращение его объемов. Кроме того, возникает дефляционное давление. В целях недопущения такой ситуации в 2020 году НБШ в рамках своей политики предпринял меры, направленные на предотвращение укрепления франка, в частности, увеличивал предложение национальной валюты, наращивая резервы в иностранной валюте. В результате этих мер международные резервы увеличились до 144% ВВП на конец 2020 года. На конец 2021 года этот показатель, как ожидается, составит порядка 137% ВВП на фоне меньших объемов покупок иностранной валюты при ослаблении тенденции к укреплению национальной валюты в предыдущем году и более высоких темпах роста ВВП. Таким образом, интервенции в 2021 году были незначительными и не оказали существенного влияния на уровень международных резервов. Увеличение международных резервов позволило повысить коэффициент покрытия общего внешнего долга с 43% в начале 2020 года до 47% на конец второго квартала 2021-го, коэффициент покрытия краткосрочного внешнего долга — с 83,8 до 87% соответственно.

В отличие от государственного сектора долговая нагрузка частного сектора находится на достаточно высоком уровне в силу длительного периода низких процентных ставок. По итогам второго квартала 2021 года долг домохозяйств составил 129% ВВП, что является высоким уровнем даже по сравнению с аналогичными по структуре европейскими экономиками. Подавляющую часть долговых обязательств домохозяйств (около 90%) составляют ипотечные кредиты, потребительские кредиты формируют лишь незначительную долю. Концентрация портфелей некоторых швейцарских банков на ипотечных кредитах может представлять трудности для банковского сектора страны в случае внезапной глубокой коррекции цен на недвижимость. Однако этот риск компенсируется высоким уровнем благосостояния домохозяйств (407% ВВП по состоянию на конец второго квартала 2021 года).

Стоит также отметить, что на конец второго квартала 2021 года суммарный объем активов банковского сектора составил около 393% номинального ВВП. Столь крупный размер банковского сектора обуславливает риск условных обязательств и ставит страну в один ряд с государствами, характеризующимися значительным уровнем зависимости экономики от банковского сектора. Указанные факторы компенсируются высокими объемами регуляторного капитала, поддерживаемыми крупнейшими банками, и высоким качеством активов. Согласно недавнему отчету о финансовой стабильности, подготовленному НБШ, показатель достаточности капитала первого уровня (Tier-1) двух крупнейших швейцарских банков — UBS и Credit Suisse — в первом квартале 2021 года составил 19,6 и 17,6 соответственно. Недавние события, связанные с Archegos и Greensill, свидетельствуют о способности Credit Suisse справляться с непредвиденными шоками с финансовой точки зрения, хотя на восстановление репутации может потребоваться немного больше времени.

По мнению АКРА, Швейцария может по-прежнему считаться «тихой гаванью» благодаря высочайшему уровню доверия к государственным институтам и органам власти, а также высокому качеству государственного управления. По оценке Всемирного банка, за последние десять лет Швейцария демонстрировала одни из самых высоких и стабильных индексов качества управления (WGI). Это является отражением высокого качества институционального управления и очень благоприятных условий для распределения ресурсов в экономике. В то же время результаты недавних переговоров между Швейцарией и ЕС по вопросу рамочного соглашения, которые были приостановлены до ноября 2021 года, когда было принято решение продолжить диалог в 2022-м, создают значительную неопределенность относительно будущих отношений страны с ее крупнейшими партнерами в Европе.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ СУВЕРЕННОЙ МОДЕЛИ

Согласно базовой части суверенной модели АКРА, Индикативный кредитный рейтинг Швейцарии определен на уровне AA+. Один из модификаторов в коррекционной части модели позволяет понизить Индикативный кредитный рейтинг. Согласно [Методологии присвоения кредитных рейтингов суверенным эмитентам по международной шкале](#), таким модификатором является:

- условные обязательства и риск их реализации.

К позитивным модификаторам относятся:

- устойчивость экономического роста;
- фискальная политика и гибкость бюджета;
- долговая устойчивость и доступ к рынкам;
- стабильность платежного баланса.

С учетом указанных выше модификаторов Индикативный кредитный рейтинг Швейцарии был повышен. Итоговый кредитный рейтинг определяется на уровне AAA. Аналитические корректировки и ограничения, которые могли бы скорректировать Итоговый кредитный рейтинг, отсутствуют. В связи с этим Присвоенный кредитный рейтинг остается на уровне AAA.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- Возможный серьезный финансовый шок для банковского сектора Швейцарии, связанный с внезапной глубокой ценовой коррекцией на рынке недвижимости.
- Негативный сценарий итогов переговоров между Швейцарией и ЕС, что может привести к увеличению стоимости торговых операций и осложнить сотрудничество в других областях.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Суверенные кредитные рейтинги были присвоены Швейцарии по международной шкале на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов суверенным эмитентам по международной шкале](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

Впервые суверенные кредитные рейтинги Швейцарии были опубликованы АКРА 10.09.2019. Очередной пересмотр суверенных кредитных рейтингов и прогнозов по суверенным кредитным рейтингам ожидается в течение 182 дней с даты опубликования настоящего пресс-релиза в соответствии с [Календарем пересмотра и раскрытия суверенных кредитных рейтингов](#).

Суверенные кредитные рейтинги были присвоены на основании публичных данных, информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Суверенные кредитные рейтинги являются незапрошенными. Правительство Швейцарской Конфедерации не принимало участия в процессе присвоения суверенных 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 Швейцарской Конфедерации дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса суверенных кредитных рейтингов выявлены не были.

(С) 2022

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, 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 предоставленной 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 негосударственной 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.