

2 февраля 2021

Долг вдолгую: что делать с рекордным ростом долговой нагрузки регионов?

Обзор динамики долговой нагрузки субъектов РФ

Илья Цыпкин
Аналитик, группа региональных рейтингов
+7 (495) 139-0345
ilya.tsypkin@acra-ratings.ru

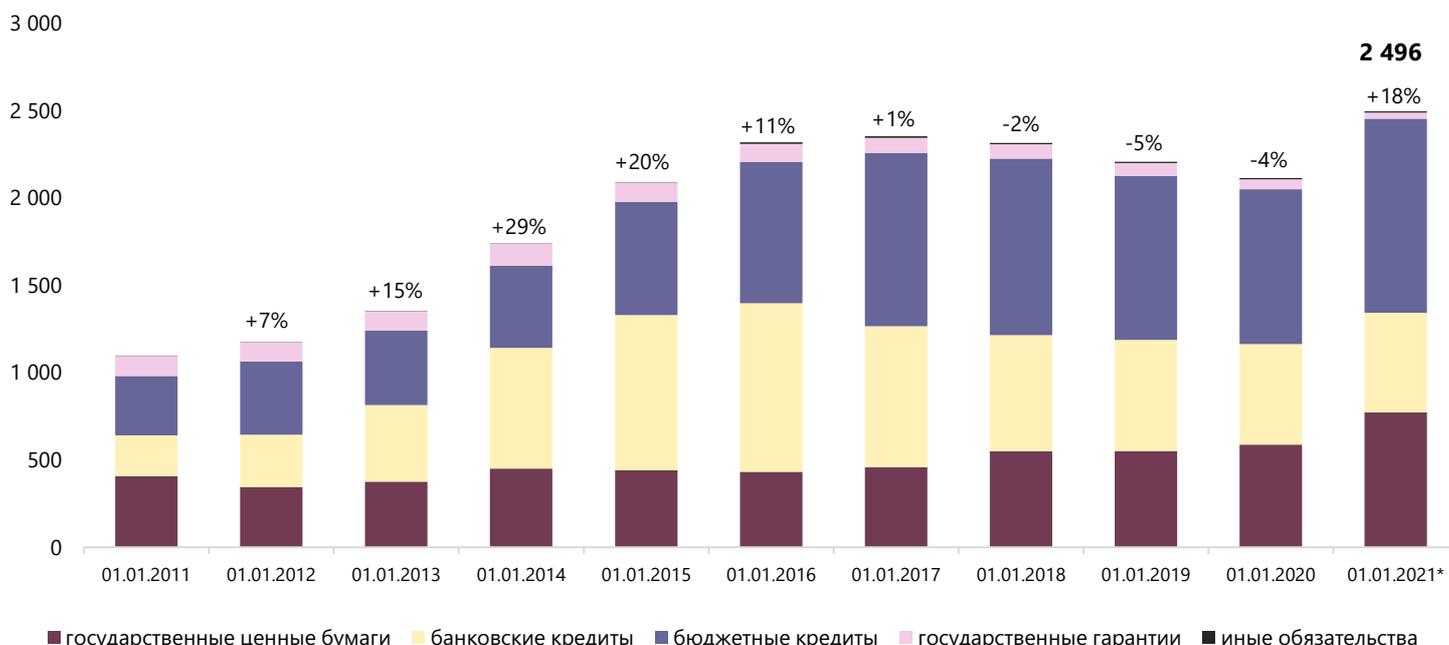
Елена Анисимова
Старший директор — руководитель группы региональных рейтингов
+7 (495) 139-0486
elena.anisimova@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

Алексей Чурилов
Менеджер по внешним коммуникациям
+7 (495) 139-0480, доб. 169
media@acra-ratings.ru

- **Расходы российских регионов на сдерживание пандемии привели к росту их совокупного долга.** Дефициты, возникшие в 2020 году в результате сильного прироста расходов бюджетов на здравоохранение и социальную политику, пришлось частично финансировать за счет наращивания долга, в результате чего он вырос на 18% — впервые с 2016 года. На фоне снижения собственных доходов возросла и относительная долговая нагрузка на бюджеты регионов.
- **Дешевые полугодовые бюджетные кредиты позволили избежать традиционного роста долга перед банками.** Их прирост составил более 220 млрд руб. — больше половины роста совокупного долга. Однако выданы они были в рамках антикризисных мер, и через полгода их нужно будет пролонгировать или рефинансировать.
- **Часть субъектов воспользовались исторически низкими ставками на рынке и на несколько лет зафиксировали ставку по долгу, тем самым исключив риски рефинансирования.** Тем не менее прибегли к такой стратегии только 18 регионов, хотя задолженность по облигациям по итогам 2020 года составила рекордные 773 млрд руб.

Рисунок 1. Расходы на минимизацию последствий пандемии привели к росту совокупного долга субъектов РФ



* На конец 2020 года представлены расчеты АКРА по оперативным данным Минфина России.

Источник: Минфин России, расчеты АКРА

В 2020 году наблюдался рекордный за последние несколько лет прирост совокупной долговой нагрузки субъектов РФ

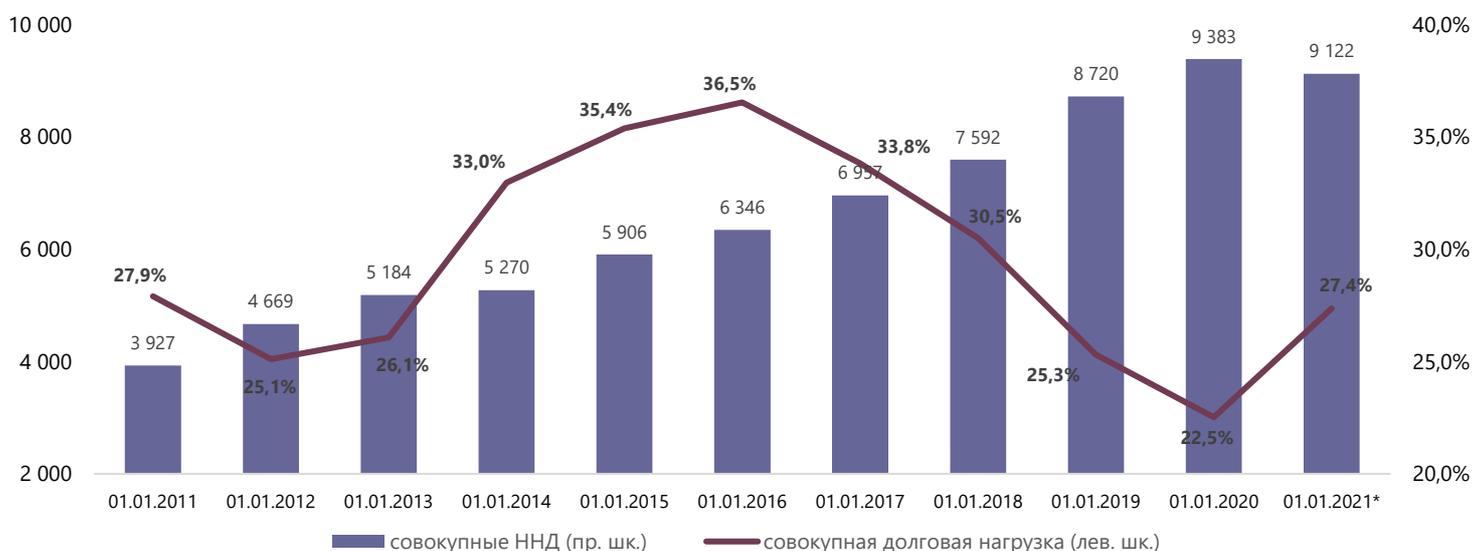
Совокупный долг российских регионов вырос в 2020-м впервые с 2016 года. Увеличение совокупной долговой нагрузки субъектов РФ по сравнению с 2019-м составило 18% — сопоставимые темпы роста наблюдались в 2013 и 2014 годах, когда активно исполнялись майские указы президента. Однако, если в тот период дефицит региональных бюджетов и рост долга были следствием попыток улучшить качество жизни отдельных категорий граждан, то дефициты по итогам 2020 года обусловлены усилиями властей по сдерживанию пандемии и связанным с этим ростом социальных расходов, направленных на поддержку населения и бизнеса. Согласно предварительной оценке Минфина России, совокупный дефицит российских субъектов по итогам 2020 года составил порядка 677 млрд руб. (для сравнения — 2019 год регионы закончили с совокупным профицитом на уровне около 16 млрд руб., 2018 год — с профицитом в 492 млрд руб.). Как отмечает первый заместитель министра финансов РФ Л. В. Горнин (официальные данные еще не опубликованы), за счет роста долга субъекты профинансировали порядка 383 млрд руб. дефицита. При этом дефицит Москвы, который был покрыт за счет собственных средств города, в 2020 году составил порядка 20% совокупного дефицита субъектов РФ.

В сложившихся условиях произошел рекордный с 2013 года рост абсолютной величины совокупного долга субъектов Российской Федерации — на 01.01.2021 он составил, по данным Минфина России, 2 496 млрд руб. Таким образом, тенденция последних трех лет к снижению величины совокупного долга российских регионов была преломлена.

По итогам 2020 года выросла и относительная долговая нагрузка (соотношение долга и налоговых и неналоговых доходов, ННД) субъектов РФ, чего также не наблюдалось в течение последних лет. Рост обусловлен не только увеличением объема совокупного долга, но и снижением ННД на 3% год к году в условиях пандемии. Совокупная долговая нагрузка субъектов по итогам 2020 года составила 27% против 23% годом ранее.

ННД субъектов РФ в 2020 году снизились впервые за последние десять лет.

Рисунок 2. Снижение доходов усугубило рост долговой нагрузки



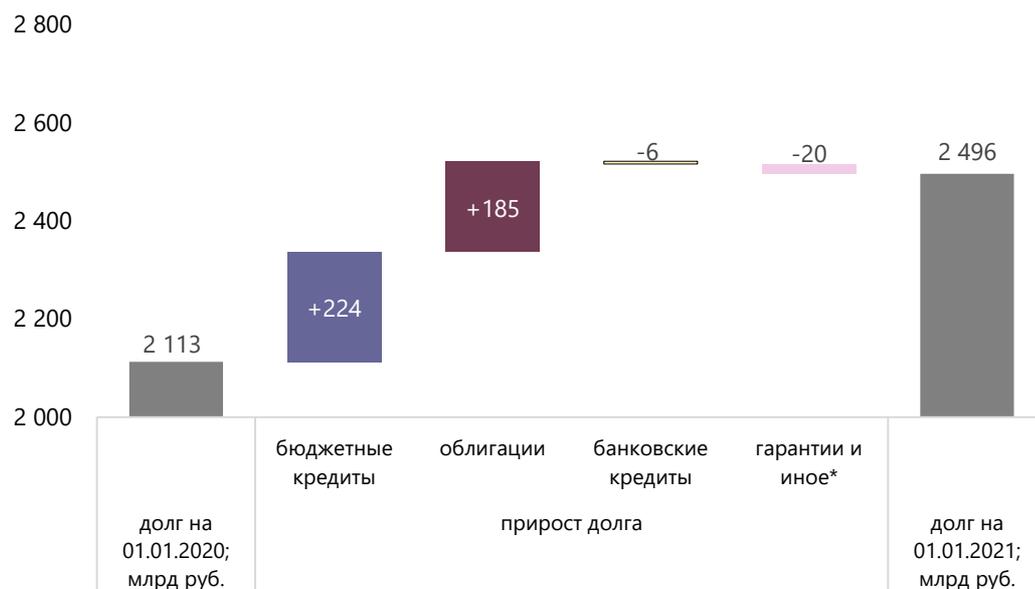
* По оперативным данным на 31.12.2020.

Источник: Минфин России, Казначейство России, расчеты АКРА

Временный рост объема бюджетных кредитов

В прошедшем году рост долга пришелся на бюджетные кредиты и облигации. Если для последних рост объема заимствований характерен (из года в год, за некоторым исключением, объем долга, финансируемый облигациями, демонстрировал рост), то доля бюджетных кредитов в общем объеме долга регионов начиная с 2017 года понемногу снижалась: бюджетные кредиты вплоть до конца 2020 года не выдавались. Однако в этом году тенденция временно нарушилась.

Рисунок 3. Более половины прироста долга пришлось на бюджетные кредиты



* Прогноз АКРА.

Источник: Минфин России, расчеты АКРА

В конце 2020 года мы [писали](#) о механизме рефинансирования кредитов Управления Федерального казначейства (УФК) бюджетными кредитами на срок до 1 июля 2021 года.

По данным УФК, в прошлом декабре субъекты взяли 53 кредита на общую сумму 224 млрд руб. Логично предположить, что все они были рефинансированы.

Таким образом, объем бюджетных кредитов за 2020 год вырос примерно на четверть по сравнению с предыдущим годом, а экономия процентных расходов субъектов за счет привлечения дешевого финансирования составит, по нашей оценке, порядка 2 млрд руб. Однако в середине 2021 года эти кредиты придется либо пролонгировать, либо рефинансировать рыночными инструментами.

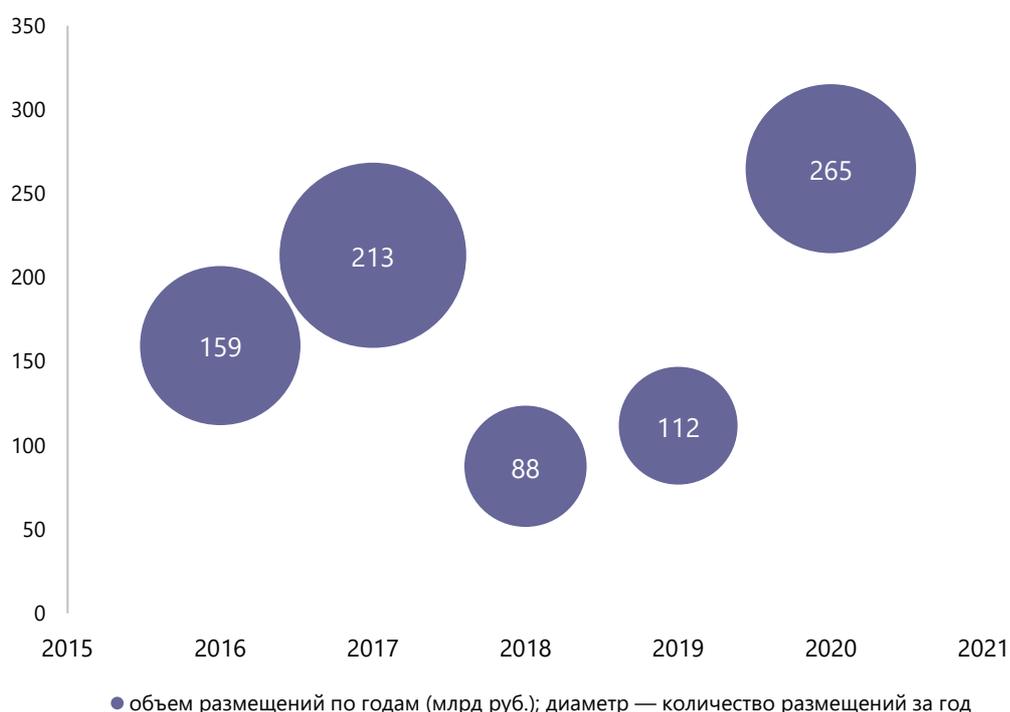
Для выдачи бюджетных кредитов в декабре 2020 года было внесено несколько изменений в Бюджетный кодекс РФ. Так, с 8 декабря 2020 года дата возврата кредита УФК была изменена с 25 ноября на 15 декабря. Исходя из данных Минфина России, к началу декабря 2020 года все субъекты РФ погасили кредиты УФК (сальдо по бюджетным кредитам между началом декабря 2020-го и началом января 2021 года ни для одного субъекта не было положительным). Но после изменения законодательства регионы снова взяли кредиты УФК.

Стоит отметить, что в случае наличия депозитов привлечение кредитов УФК невозможно. При этом на бюджетные кредиты это условие не распространяется.

Облигационный бум

Облигации в 2020 году, как отмечалось выше, стали одним из ключевых источников финансирования дефицитов региональных бюджетов. Долг субъектов по облигациям на 01.01.2021 достиг 773 млрд руб. (на 185 млрд руб. больше, чем годом ранее). Сумма всех размещенных на бирже облигаций (с учетом доразмещений) составила 265 млрд руб.

Рисунок 4. 2020 год установил новый рекорд по объему размещений



Источник: Cbonds, расчеты АКРА

Облигации размещались в уникальных условиях, позволивших эмитентам на несколько лет зафиксировать низкую ставку купона. Объем размещений (с учетом доразмещений выпусков прошлых лет) в первой половине 2020 года был нехарактерно высоким — 22% от совокупного объема размещений, или 57 млрд руб.

В то же время банковские кредиты, которые отличаются регуляторно заниженной ставкой¹, в условиях низких процентных ставок выдавались банками неохотно и на короткий срок, а более 40% закупок кредитов, по нашим оценкам, не состоялось. Согласно расчетам АКРА, в 2020 году срок погашения почти половины заключенных кредитных договоров не превышал одного года, тогда как в 2019-м, к примеру, доля таких коротких кредитов была равна порядка 25% от общего объема заключенных договоров.

¹ Ставка кредита для субъекта РФ в большинстве случаев не должна превышать ключевую ставку +1%.

По нашим оценкам, в 2021 году рост совокупной долговой нагрузки российских субъектов замедлится, но не остановится. Определяющим фактором будет являться способность регионов сдерживать возросшие в период борьбы с пандемией расходы бюджета, в первую очередь на здравоохранение и социальную политику. Безусловно, увеличение абсолютного размера долга в условиях ограниченного роста доходов бюджетов будет оказывать негативное давление на кредитоспособность субъектов, особенно тех, чья долговая нагрузка и до пандемии была высокой. По мнению АКРА, в сложившихся обстоятельствах важно не допустить роста рисков рефинансирования — ситуации, когда значительная часть долга субъектов окажется краткосрочной, — так как при сбалансированном графике погашения увеличение долговой нагрузки не окажет столь существенного влияния на кредитное качество субъектов.

(С) 2021

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.

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.