

2 марта 2016

Рост зависимости от
замедляющихся
источников
дохода.....2

Хрупкий баланс
социальной сферы и
экономического
развития.....3

Сокращение инвестиций в
ЖКХ — неочевидная
экономия.....4

Бюджетные кредиты
снизили риски долгового
портфеля.....5

Андрей Пискунов

Старший директор, руководитель
группы суверенных и
региональных рейтингов

+7 (495) 139-0485

andrey.piskunov@acra-ratings.ru

Елена Анисимова

Старший аналитик, группа
суверенных и региональных
рейтингов

+7 (495) 139-0486

elena.anisimova@acra-ratings.ru

Наталья Порохова

Директор, руководитель группы
исследований и прогнозирования

+7 (495) 139-0490

natalia.porokhova@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

Мария Мухина

Операционный директор

+7 (495) 139-0480

maria.mukhina@acra-ratings.ru

Региональные бюджеты в 2016 году вновь будут спасены бюджетными кредитами

Предварительные итоги исполнения региональных бюджетов в 2015 году и прогноз на 2016 год

- **Стагнация экономики замедлила темпы роста налоговых доходов регионов.** Интенсивный рост в условиях кризиса невозможен (темп роста реального ВВП составил -3,8% в 2015 году), а ресурс экстенсивного роста близок к исчерпанию.
- **Регионам удалось сохранить контроль над социальной частью бюджета** — доля социальных расходов стабилизировалась на уровне 2014 года, доля расходов на развитие не сократилась.
- **Продолжительное сокращение капитальных расходов ЖКХ** — сиюминутная мера, способная в перспективе стать барьером для экономического роста и ухудшить инвестиционный климат.
- **Выделение бюджетных кредитов позволило отсрочить долговой кризис регионов.** На текущий момент долговая нагрузка оценивается как значительная, но управляемая. Риск долгового портфеля будет во многом определяться доступностью бюджетного финансирования.
- **Дефицит и долговая нагрузка региональных бюджетов в 2016 году возрастут** в связи со сжатием налоговой базы и негибкостью расходной части бюджета. Финансирование роста дефицита бюджета будет осуществлено за счет банковских и бюджетных кредитов. Прогнозируемый объем долга составит 2,4 трлн руб.

Рост зависимости от замедляющихся источников дохода

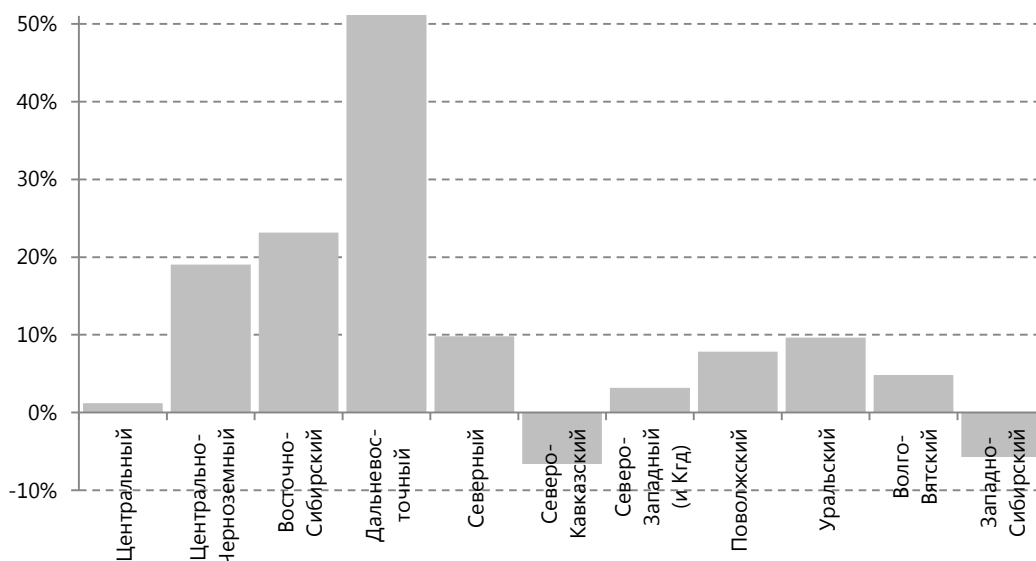
Рост доходов региональных бюджетов в 2015 году обеспечивался за счет приращения налоговых и неналоговых источников доходов, доля которых демонстрировала постоянный рост и к 2015 году достигла 80% в консолидированном бюджете субъектов РФ. Темпы роста доходов снизились: рост поступлений от налога на прибыль в 2015 году составил 7,3% (14,4% в 2014 году), поступления от налога на доходы физических лиц увеличились на 5,4% в 2015 году (17,4% в 2014 году). Подобная статистика свидетельствует о стагнации региональных экономик. Аналогичные тенденции ожидаются и в 2016 году: по оценке АКРА, рост поступлений от налога на прибыль в консолидированный бюджет составит не более 4,5%, а рост поступлений от НДФЛ не превысит 3,5%.

Ряд других налоговых доходов регионов также демонстрируют стагнирующую динамику. Поступления от федерального налога на товары (акцизы; составляют 7% налоговых и неналоговых доходов) снижаются второй год подряд, что является следствием сокращения рынка алкоголя и отражает снижение покупательной способности. При этом рост регионального налога на имущество носит скорее экстенсивный характер и отражает стремление региональных властей компенсировать замедление темпов роста остальных налоговых статей доходов.

Региональный разрез динамики поступлений одной из главных составляющих бюджета — налога на прибыль — наглядно иллюстрирует последствия снижения цен на нефть, реализации программы импортозамещения в сельском хозяйстве и девальвации рубля, оказавшейся выгодной компаниям-экспортерам. Лидерами роста стали следующие экономические районы: Дальневосточный, где половину прироста поступлений обеспечила Сахалинская область; Восточно-Сибирский за счет роста поступлений в Хакасии и Бурятии (энергетика) и Красноярском крае (цветная металлургия); Центрально-Черноземный за счет развития сельского хозяйства. Снижение поступлений в Западно-Сибирском районе произошло за счет Тюменской области и Ямало-Ненецкого автономного округа, что скорее является эффектом высокой базы (значительный рост в 2014 году) и отчасти следствием благоприятного налогового режима, создаваемого для компаний региона, осуществляющих масштабные инвестиции в нефтегазовую отрасль.

В отсутствие видимых драйверов экономического роста прочие регионы продемонстрировали слабые результаты по доходам от налога на прибыль.

Рисунок 1. Рост поступлений налога на прибыль в 2015 году



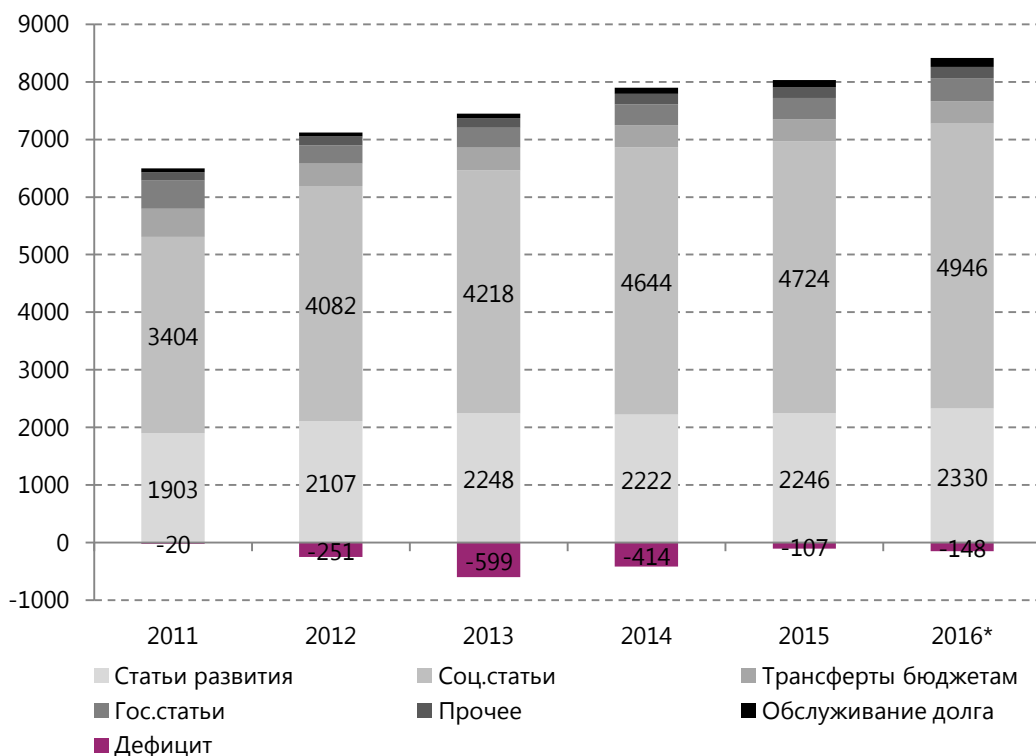
Источник: Федеральное казначейство, расчеты АКРА

Хрупкий баланс социальной сферы и экономического развития

Большинству регионов пока удается выдерживать нагрузку социальных расходов на фоне экономического спада и замедления темпов роста налоговых поступлений без существенного ухудшения кредитоспособности.

Основному числу регионов удалось стабилизировать объем расходов на социальные статьи (образование, здравоохранение и социальная политика). Доля этих расходов в 2014–2015 годах зафиксировалась на уровне 59%. Однако расходы на заработную плату в этой сфере снизились в 2015 году на 17%. Федеральный бюджет на 2016 год предусматривает дальнейшее снижение дотаций на частичную компенсацию расходов на повышение заработной платы. Поскольку структурные преобразования в сферах здравоохранения и образования практически завершены, возможность роста зарплат за счет структурной оптимизации почти исчерпана. Мы ожидаем умеренного роста затрат на персонал после их существенного снижения в 2016 году, связанного со стремлением избежать возможной критики со стороны федеральных властей. Доля расходов на экономическое развитие (национальная экономика, ЖКХ и окружающая среда) была сохранена в 2015 году на приемлемом уровне в 28%. Это является положительным сигналом, поскольку свидетельствует о намерении администраций субъектов продолжать участвовать в развитии региональной экономики даже в условиях жесткой экономии бюджетных средств.

Рисунок 2. Динамика расходов и дефицита консолидированного бюджета регионов, млрд руб. (без учета КрФО)



Источник: Федеральное казначейство, расчеты АКРА

Доля общегосударственных расходов (включая оборону и национальную безопасность) стабильно составляет 4,5% на протяжении 2012–2015 годов.

В результате опережающего роста доходов по сравнению с расходами, дефицит консолидированного бюджета субъектов РФ сократился с 414 млрд руб. в 2014 году до 106 млрд руб. в 2015 году (без учета Крымского федерального округа).

Ситуация в 2016 году вряд ли будет схожей. В условиях стагнации налоговых доходов и невозможности снижения социальных расходов мы ожидаем рост дефицита бюджетов до 148 млрд руб. при стабильной структуре расходов бюджета.

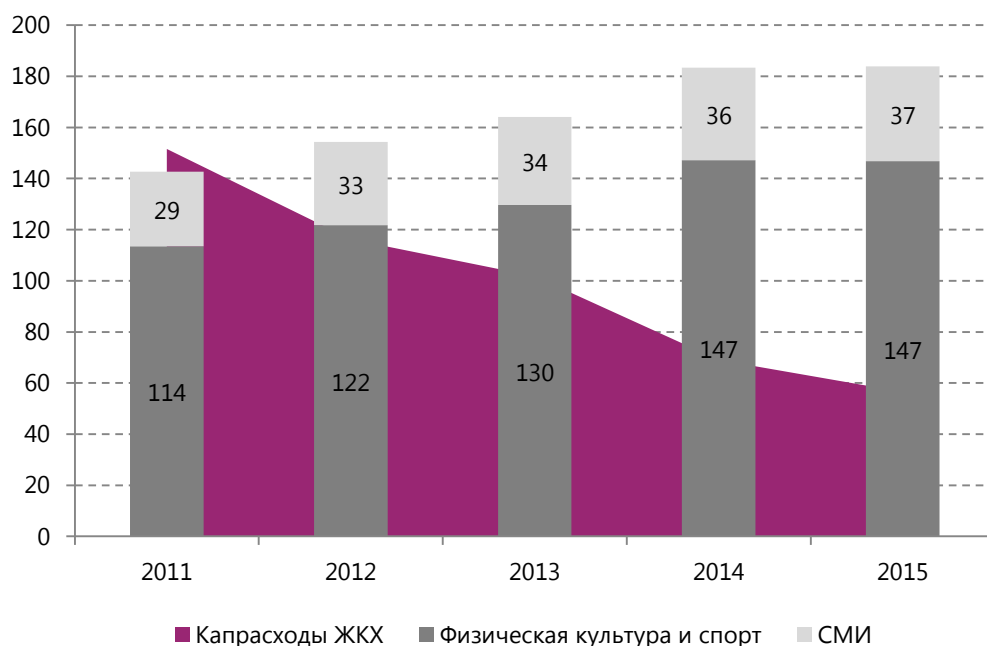
Сокращение инвестиций в ЖКХ — неочевидная экономия

Сокращение доли расходов на ЖКХ в составе региональных бюджетов вызывает опасение — удельный вес данной статьи планомерно снижался с 2011 года (10%) и в 2015 году достиг 7,5% консолидированного бюджета регионов. Учитывая рост тарифов на коммунальные услуги, наибольшему сокращению подвергались капитальные расходы в составе данной статьи — в 2011 году капитальные инвестиции в общем объеме расходов на ЖКХ составляли 23%, а к 2015 году они снизились до 9%, в абсолютном выражении снизившись в три раза.

Недофинансирование капитальных инвестиций в ЖКХ проходило на фоне роста расходов на СМИ и физическую культуру и спорт — расходы на данные статьи более чем в три раза превысили капитальные вложения в сфере ЖКХ в 2015 году. Состояние инженерной инфраструктуры — один из

наиболее болезненных аспектов регионального развития, а экономия на данной статье расходов может пагубно сказаться на темпах экономического развития регионов в будущем.

Рисунок 3. Перераспределение отдельных статей расходов, млн руб.



Источник: Федеральное казначейство, расчеты АКРА

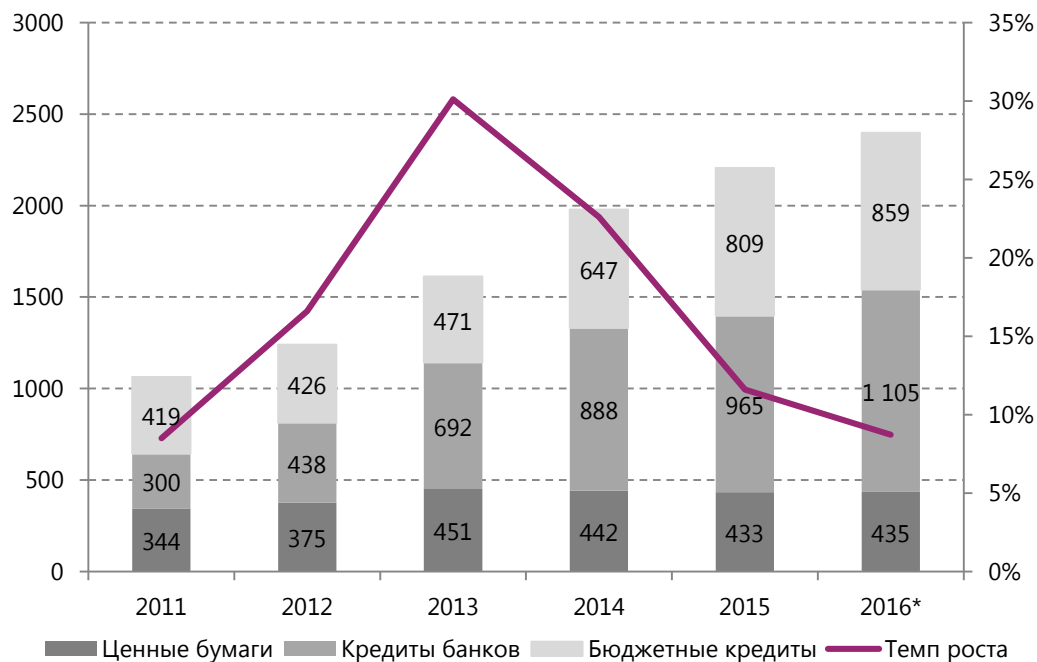
Бюджетные кредиты снизили риски долгового портфеля

Необходимость выполнения социальных инициатив федерального центра привела к росту долга субъектов, в первую очередь его коммерческой составляющей. В частности, в период 2013–2015 годов объем банковских кредитов вырос на 40% при практически неизменном объеме государственных ценных бумаг, что косвенно свидетельствует о сокращении сроков погашения регионального долгового портфеля.

Динамика последних двух лет показывает замедление темпов роста коммерческого долга субъектов до 16% в 2014 году и 5% в 2015 году по сравнению с рекордными 40% в 2013 году. Это произошло благодаря возможности наращивания объема бюджетных кредитов (+70% за период 2013–2015 годов) как более дешевого источника финансирования дефицита в период роста ставок и сжатия долгового рынка.

Рост доли бюджетных кредитов положительно сказывается на кредитном качестве совокупного долгового портфеля субъектов и в краткосрочной перспективе позволяет рассчитывать на то, что большинству регионов удастся избежать экстренного рефинансирования или реструктуризации коммерческой задолженности. Однако учитывая перспективы роста дефицита консолидированного бюджета регионов, мы ожидаем роста совокупного долга регионов до 2,4 трлн руб. к концу текущего года. Мы предполагаем, что финансирование дефицита будет осуществлено в большей степени за счет привлечения коммерческих, нежели бюджетных кредитов в силу того, что объем предоставления последних не увеличивается.

Рисунок 4. Динамика долгового портфеля регионов, млрд руб.



Источник: Министерство финансов РФ, расчеты АКРА

Рост долгового портфеля (на 37% за 2013–2015 годы) привел к увеличению стоимости обслуживания долга в два раза в абсолютном выражении, при этом процентные расходы для большинства регионов в 2015 году по-прежнему находились на приемлемом уровне (1,6% от совокупных расходов консолидированного бюджета субъектов). Для некоторых субъектов эти расходы уже являются обременительными (достигая 4% и более от совокупных доходов бюджетов). По оценке АКРА, в 2016 году доля расходов на обслуживание долга возрастет до 1,9% от объема доходов.

(С) 2016

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 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.

Присваиваемые кредитные 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 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 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 или 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.