

22 декабря 2016

Московская область

Ведущие аналитики:

Елена Анисимова, старший аналитик

+7 (495) 139-0486

Elena.anisimova@acra-ratings.ru

Дмитрий Куликов, старший аналитик

+7 (495) 139-0492

Dmitry.kulikov@acra-ratings.ru

Ключевые факторы рейтинговой оценки

Компоненты кредитного рейтинга	
Институциональный фактор	
Итоговая оценка	0,04
Региональная экономика	
Оценка до корректировки	0,23
Итоговая оценка	0,26
Структура бюджета и бюджетная дисциплина	
Итоговая оценка	0,22
Долговая нагрузка	
Оценка до корректировки	0,13
Итоговая оценка	0,14
Ликвидность бюджета	
Итоговая оценка	0,15
Кредитный рейтинг	AA(RU)
Прогноз	«Стабильный»

Высокая диверсификация экономики. Несмотря на исторически высокую концентрацию предприятий машиностроительного сектора, доминирующей отраслью в [Московской области](#) (далее — Область, Регион) является пищевая промышленность (порядка 26% промышленного производства), не относящаяся к проциклическим отраслям. Налоговые поступления в бюджет Региона не зависят от одного крупного налогоплательщика (одной группы крупных налогоплательщиков): десять из них, представляющих различные отрасли экономики, формируют в совокупности не более 10% налоговых доходов.

Выгодное географическое положение. Близость к Москве гарантирует стабильный рынок сбыта продукции, производимой в Области, и стабильный спрос на трудовые ресурсы, что обеспечивает низкий уровень безработицы (94% от среднестранового уровня) и относительно высокий уровень среднедушевых денежных доходов (на 26% выше, чем в среднем по стране).

Стабильные бюджетные показатели. Бюджет Региона характеризуется стабильно высокой долей собственных поступлений (порядка 89% доходов бюджета без учета субвенций). Прирост налоговых доходов будет коррелировать с темпами экономического роста, поскольку потенциал экстенсивного роста за счет повышения региональных ставок исчерпан. Операционный баланс находится под давлением значительного объема обязательных расходов Области (порядка 73% совокупных расходов); ввиду высокой доли капитальных расходов на социально значимые отрасли, резерв сокращения расходов невелик (по оценкам АКРА, он составляет 3% совокупных расходов).

Умеренный уровень долговой нагрузки в сочетании со сбалансированной структурой долга. На текущую дату долгосрочный долг Региона составляет 80% совокупного долга. Ежегодно соотношение долга и операционного баланса незначительно превышает 1,0. По оценке АКРА, значение данного коэффициента будет оставаться на безопасном уровне (не выше 1,5) при условии соблюдения Областью текущей стратегии управления долгом (общий долг не превышает 30% собственных доходов). Объем процентных расходов незначителен. В 2013–2015 гг. Область обладала достаточными средствами для погашения текущего долга. Если будут достигнуты запланированные на 2016 год показатели внутригодичного привлечения заемных средств, то операционный баланс за вычетом процентных расходов не покроет годовой объем долга к погашению. Такой вариант развития событий оценивается АКРА как стрессовый сценарий реализации риска невозможности рефинансирования.

Существенный объем обязательств предприятий государственного сектора. Финансовая и коммерческая задолженность принадлежащих Области предприятий, которая может быть погашена из регионального бюджета, оценивается АКРА на конец 2015 года в 6,5 млрд руб. (7% текущего прямого долга).

Избыточная ликвидность бюджета. Московская область регулярно размещает средства на депозитах, не имея при этом просроченной кредиторской задолженности. При этом собственный объем ликвидности может снизиться при необходимости финансирования дефицита.

Ключевые допущения

- сохранение умеренного превышения темпов роста экономики Региона над среднестрановым показателем;
- сохранение доли обязательных расходов Области на уровне 70% общих расходов бюджета;
- возможность частичного погашения задолженности предприятий госсектора за счет средств бюджета Области;
- сохранение текущей структуры срочности долгового портфеля;
- консервативная практика управления долгом с учетом рыночной конъюнктуры.

Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

«Стабильный» прогноз предполагает с максимально возможной долей вероятности неизменность рейтинга в течение 12–18 месяцев.

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- улучшение финансового состояния компаний государственного сектора;
- существенное превышение темпов роста экономики над среднероссийским уровнем.

К негативному рейтинговому действию может привести:

- рост обязательных расходов;
- удорожание краткосрочных финансовых ресурсов при значительных оборотах в течение года.

Краткая информация о регионе

Область расположена в ЦФО, граничит с восемью регионами. В Области проживает 5% населения РФ (второе место в РФ). В 2015 году ВРП составил 2,8 трлн. руб. По итогам 2014 года ВРП Области был третьим по величине среди субъектов РФ: его объем составил 5% совокупного ВРП. Непосредственная близость к Москве исторически оказывает влияние на экономику региона — за счет этого ему удается поддерживать низкий уровень безработицы и достаточно высокий уровень развития транспортной и дорожной инфраструктуры. Положительное влияние географического положения на пищевую промышленность (доминирующую отрасль) выражается в наличии стабильного рынка сбыта производимой на

территории области продукции. Концентрация машиностроительных предприятий и предприятий ОПК также отчасти объясняется географическим положением.

Структура ВРП в 2014 году: 22,7% — торговля и ремонт (третье место по доле в ВРП среди регионов РФ), 17,9% — операции с недвижимостью (четвертое место), 17,7% — обрабатывающие производства (хотя их относительная доля невелика по сравнению с другими регионами, в абсолютных значениях объема отгруженной продукции в этой отрасли Регион занимает третье место в стране). Основная доля сектора обрабатывающих производств занимают пищевое и химическое, а также производство машин и оборудования (суммарно более половины сектора).

Индекс промышленного производства (ИПП) Области по итогам 2015 года составил 101,1%. Динамика индекса в целом повторяет среднероссийский тренд, стабильно превышая его показатели на протяжении последних шести лет.

Рисунок 1. ИПП Московской области



Источник: Московская область, Росстат

На территории области расположены восемь наукоградов, одна ОЭЗ, три инновационных территориальных кластера.

Факторы рейтинговой оценки

Институциональный фактор

Законодательная база Области стабильна.

Бюджетный процесс характеризуется достаточной точностью планирования. Рост планового дефицита в течение года объясняется значительным движением в статьях расходов при менее значимых отклонениях в запланированных доходах. Изменения в плановых поступлениях доходов в течение года происходят преимущественно за счет роста в течение года объемов утвержденных безвозмездных доходов, что напрямую не зависит от администрации Области. После последних принимаемых правок в бюджет процент исполнения доходов близится к 100%, однако исполнение расходов в среднем составляет 86%. Основной объем отклонения приходится на капитальные расходы в дорожном хозяйстве в результате непрогнозируемого смещения сроков выкупа земель под новое строительство. В результате неисполнения капитальных расходов дефицит Области существенно снижается по сравнению с плановым уровнем.

Способность администрации стимулировать развитие экономики на уровне муниципалитетов оценивается как высокая. В отношении всех муниципальных образований Области установлены дополнительные нормативы отчислений от НДФЛ, замещающие дотации на выравнивание бюджетной обеспеченности. НДФЛ формирует четверть доходов муниципальных образований, что позволяет местным властям влиять на наполнение бюджетов посредством развития экономики. Еще четверть бюджетных доходов формируется местными налогами (земельным налогом

и налогом на совокупный доход). Администрация Области обязывает муниципалитеты повышать собираемость налоговых и неналоговых доходов.

От безвозмездных поступлений зависит чуть менее половины доходов муниципальных образований.

Область контролирует уровень долговой нагрузки муниципальных образований, опосредованно участвуя в их переговорах с банками и по мере необходимости разрабатывая дорожные карты по снижению их долговой нагрузки. Как результат, совокупная долговая нагрузка муниципальных образований постепенно снижается (с 10,3% собственных доходов по итогам 2013 года до 9,7% по итогам 2015 года).

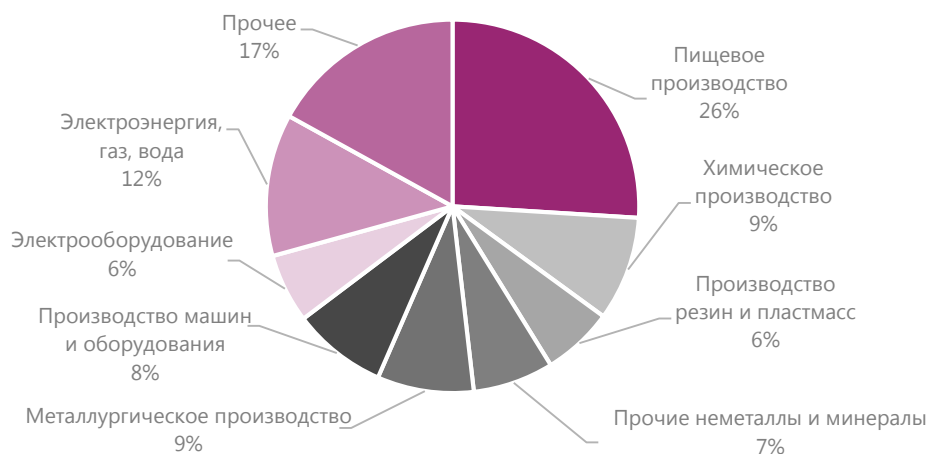
Высокий уровень развития региональной экономики

ВРП Области — один из самых высоких в РФ, однако его среднедушевое значение ниже среднестранового уровня (около 95%), что объясняется высокой численностью населения. Ежегодный прирост ВРП Области составляет в среднем 6%. Прирост реального ВРП в течение последних 10 лет в среднем превышал среднероссийский показатель и поддерживался за счет опережающего роста в сферах строительства, услуг, транспорта и благодаря сравнительно более благоприятным демографическим тенденциям. АКРА ожидает, что в 2017 году темпы прироста ВРП будут превышать среднероссийский уровень несмотря на умеренные стимулы для развития в крупнейших отраслях Региона.

Структура ВРП сбалансирована: по итогам 2014 года торговля составила 22,7% ВРП, на промышленное производство пришлось 22,3%, на операции с недвижимостью, аренду и услуги — 17,9%, на транспорт и связь — 7,8%, на прочие отрасли — 29,3%.

Основа промышленного производства Московской области — обрабатывающая промышленность (17,7% ВРП в 2014 году). Структура промышленного производства достаточно диверсифицирована, что способствует равномерному распределению рисков в экономике Региона. Крупнейшей подотраслью промышленности является пищевая, имеющая стабильный спрос (при слабой подверженности колебаниям экономического цикла) и большой рынок сбыта (Москва и Московская область — это 13% населения РФ). Также в Области исторически высока концентрация машиностроительных предприятий (ПАО «РКК «Энергия», АО «НПО «Энергомаш», ПАО «МСЗ», ОАО «Метровагонмаш» и др.). По итогам 2014 года объем отгруженной машиностроительной продукции составил $\frac{1}{4}$ странового.

Рисунок 2. Структура промышленного производства Московской области в 2015 году



Источник: Московская область

Отраслевая диверсификация налоговых поступлений в бюджет Региона находится на достаточном уровне: по оценкам АКРА, максимальный вклад одной отрасли в доходы бюджета не превышает 23%.

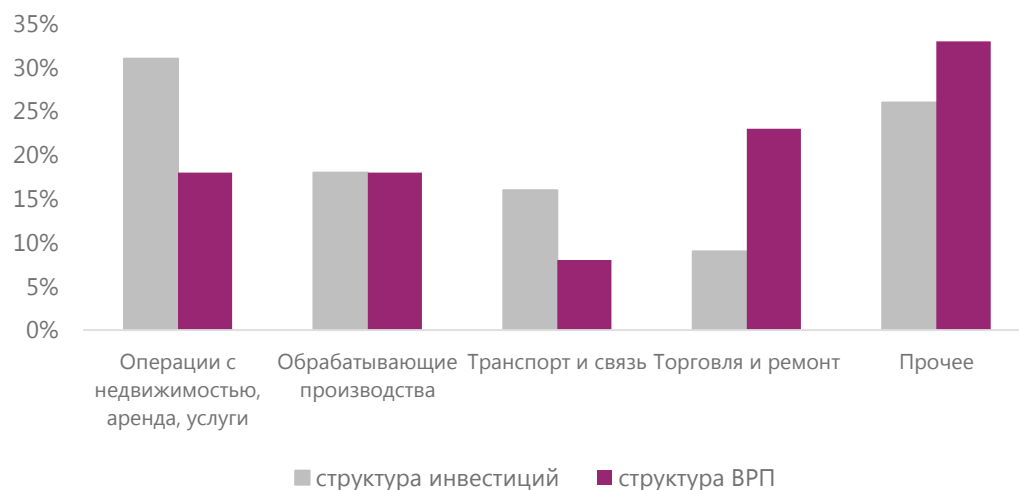
Налоговая база Региона также хорошо диверсифицирована в разрезе налогоплательщиков. Десять крупнейших налогоплательщиков, представляющих различные отрасли экономики, формируют в совокупности не более 10% налоговых доходов.

Крупнейшими по обороту предприятиями Области по итогам 2015 года являются предприятия сферы торговли (ООО «Ашан», ООО «Тойота Мотор», ООО «Леруа Мерлен Восток» и т.д.) и пищевой промышленности (ООО «Пепсико Холдингс», ООО «Марс», ООО «Данон Индустрия» и т.д.).

Финансовое состояние предприятий Области относительно стабильно. Уровень просроченной задолженности юридических лиц по рублевому долгу перед банками ниже среднероссийского уровня на 0,3 п. п. Средняя рентабельность продаж в 2015–2016 гг. была на 2,5 п. п. ниже общероссийского уровня, что объясняется сравнительно малой долей экспортно ориентированных отраслей в экономике Региона. При этом рентабельность продаж отличается очень высокой стабильностью, составляя 6,5% при типичном среднегодовом разбросе 0,35 п. п., что в семь раз меньше среднероссийского разброса.

Доля инвестиций в ВРП области составляет 23%, что соответствует среднероссийскому уровню. Объем инвестиций стабильно высок (третье место по номиналу). Структура инвестиций отражает структуру ВРП.

Рисунок 3. Структура инвестиций Московской области (все формы собственности) по видам экономической деятельности в 2014 году



Источник: Росстат

В 2014 году структура инвестиций по основным фондам сместилась в пользу зданий и сооружений (71% инвестиций, из которых 32% — в жилую недвижимость). Рост инвестиций в строительство жилой недвижимости в Регионе связан с наличием платежеспособного спроса, в том числе со стороны жителей Москвы и соседних регионов. Тем не менее высокая доля волатильных секторов создает предпосылки для экономических рисков. Хотя доля налоговых поступлений по виду деятельности «Строительство» в бюджете Области составляет только 5%, АКРА полагает, что реальный вклад связанных с этой деятельностью организаций выше за счет относимых к другим категориям ОКВЭД работ и услуг.

Большинство инвестиционных проектов на территории Области (и крупнейших в плане стоимости) реализуются в сферах транспортно-логистической инфраструктуры, переработки и хранения сельхозпродукции, а также производства стройматериалов,

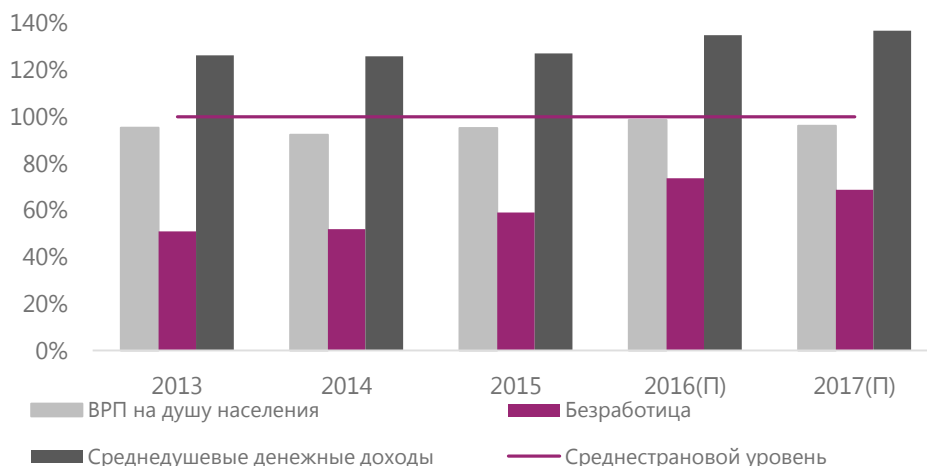
что может восстановить опережающее развитие этих отраслей, отмечавшееся в середине 2000-х. Среди крупнейших в плане стоимости проектов лишь около 30% осуществляются в циклических отраслях, что потенциально облегчает планирование будущих налоговых доходов от их реализации. Кроме того, создание новых рабочих мест в нециклических отраслях является одним из факторов социальной устойчивости.

Благоприятные условия для роста налоговой базы бюджета создаются за счет стабильно высокого уровня благосостояния населения в сравнении с другими регионами и более низкого уровня безработицы, чем в среднем по стране, что отчасти обеспечивается трудовой миграцией в столицу. Средний уровень заработной платы в Области — самый высокий после добывающих регионов, Москвы и Санкт-Петербурга.

Регион является нетто-донором трудовой миграции: число выезжающих на работу в другие субъекты РФ стабильно выше числа приезжающих из других субъектов, что объясняется близостью крупнейшего рынка труда — Москвы. В то же время прогнозный рост численности населения обусловлен приростом числа приезжающих в Область. Таким образом, население прибывает за счет миграции из других областей, при этом частично выезжает на работу в другой регион.

АКРА прогнозирует, что демографическая структура Региона не создаст потенциальной угрозы повышения соцрасходов бюджета. Доля населения трудоспособного возраста превышает среднероссийские показатели на 1 п. п.

Рисунок 4. Уровень развития экономики Московской области относительно среднестрановых показателей (100%)



Источник: Московская область, Росстат, расчеты АКРА

Регион характеризуется высокой степенью урбанизации (более 80% проживают в городах), сравнительно большой долей трудоспособного населения (на 1 п. п. выше, чем в среднем по РФ), высоким уровнем развития транспортной инфраструктуры (пятое место по плотности автомобильных дорог с твердым покрытием, девятое по протяженности железнодорожных путей). Уровень износа жилищно-коммунальной инфраструктуры не критичен, качество управления ЖКХ и уровень развития социальной инфраструктуры оцениваются нейтрально.

Сбалансированная структура бюджета и умеренный уровень бюджетной дисциплины

Бюджет Области характеризуется высокой долей собственных доходов и устойчивой структурой налоговых доходов. Самодостаточность доходной части бюджета находится на высоком уровне — доля собственных доходов составляет в среднем 89%.

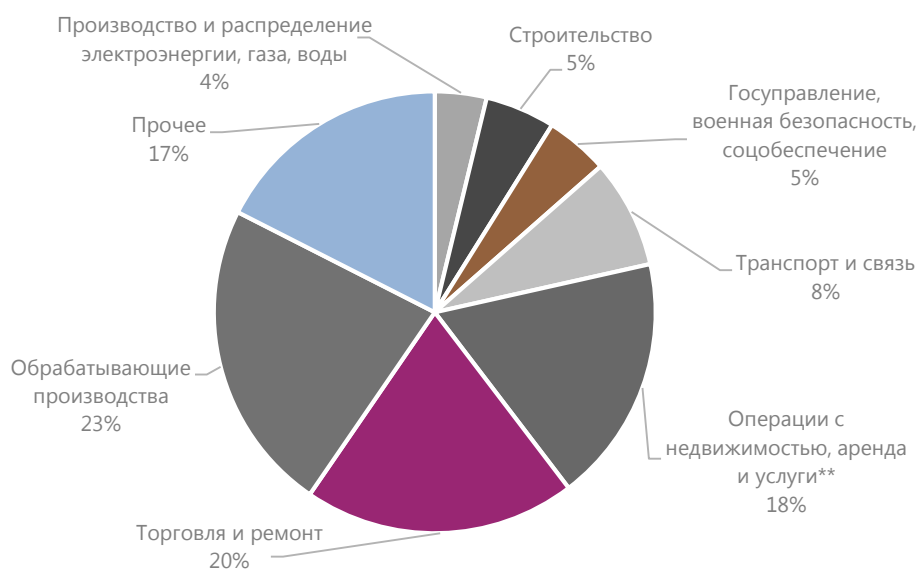
С 2014 года НДФЛ формирует доминирующую долю собственных доходов бюджета, усиливая его зависимость от динамики заработных плат и уровня

безработицы в Регионе. Текущий рост поступлений НДФЛ обеспечен стабильно низким уровнем безработицы и относительно высоким уровнем доходов населения. АКРА ожидает, что с учетом текущих экономических тенденций и в условиях изменения федерального законодательства в отношении налога на прибыль зависимость собственных доходов от НДФЛ в 2016–2017 гг. составит порядка 37%.

Резервы роста собственных доходов Области за счет повышения ставок региональных налогов исчерпаны, поскольку большинство ставок уже установлено на максимальном уровне. Поступления от региональных налогов составляют устойчивые 15% собственных доходов.

Поступления в бюджет Области зависят от отдельной отрасли не более чем на 23%. Зависимость от крупнейших налогоплательщиков отсутствует (максимальная доля одного налогоплательщика не превышает 2%).

Рисунок 5. Отраслевая структура налоговых доходов* Московской области за период с 4 кв. 2015 г. по 3 кв. 2016 г.



Источник: ФНС, расчеты АКРА

* В ходе анализа использованы данные по налогу на прибыль, НДФЛ, налогу на имущество, транспортному налогу, акцизам.

** Учитываются операции с недвижимым имуществом; аренда машин и оборудования без оператора; прокат бытовых изделий и предметов личного пользования; деятельность, связанная с использованием вычислительной техники и информационных технологий; научные исследования и разработки; предоставление прочих видов услуг.

Объем обязательных расходов находится на высоком уровне и составляет 73%, что отрицательным образом сказывается на операционном балансе Региона. В то же время достаточная доля регулярных доходов (более 97% доходов бюджета) компенсирует этот негативный фактор, и в результате операционный баланс Региона составляет в среднем 23% регулярных доходов, что является удовлетворительным показателем. Темп прироста обязательных расходов значительно снизился в 2015 году, однако АКРА прогнозирует, что по итогам 2016 года рост возобновится, но доля обязательных расходов снизится до 69% (в том числе за счет роста прочих и капитальных расходов), а операционный баланс составит порядка 21%. В 2017 году операционный баланс может незначительно снизиться вследствие потери части налога на прибыль, что не окажет существенного влияния на рейтинговый фактор.

Область поддерживает высокий уровень капитальных расходов, в среднем 17% с учетом капитальных расходов, осуществляемых за счет перечислений из вышестоящих бюджетов. Планируемый уровень капитальных расходов ежегодно завышается за счет объективного неполного исполнения капитальных расходов в дорожном строительстве. АКРА ожидает, что уровень капитальных расходов в 2016 году составит порядка 19%.

Таблица 1. Оценка показателей бюджетной дисциплины Московской области

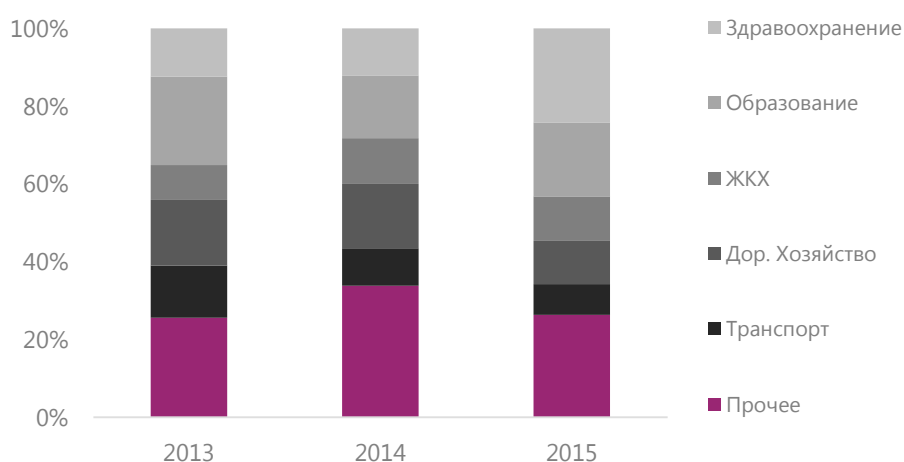
Отрасль	2013	2014	2015	2016 (оценка)
Доля собственных доходов в бюджете	высокая	высокая	высокая	высокая
Доля обязательных расходов бюджета	ниже средней	ниже средней	ниже средней	средняя
Операционный баланс	средняя	средняя	средняя	средняя
Доля капитальных расходов бюджета	умеренная	умеренная	достаточная	достаточная

Источник: расчеты АКРА

От трети до половины капитальных расходов Области, в значительной степени финансируемых за счет целевых безвозмездных перечислений, направляется на дорожное строительство. АКРА положительно оценивает высокий уровень затрат на инфраструктуру в Области, являющейся крупным транспортным узлом, отмечая при этом, что непосредственно на новое строительство направляется лишь немногим более половины средств.

Объем капитальных расходов, финансируемых за счет трансфертов, в отдельные годы достигал 50% совокупных капитальных расходов. Без учета расходов, осуществляемых за счет трансфертов, средний уровень капитальных расходов Региона составляет порядка 10% совокупных расходов бюджета Области. С точки зрения резерва для сокращения бюджетных расходов АКРА оценивает этот уровень как средний. Однако учитывая структуру капитальных расходов в разрезе экономической классификации, реальный размер сокращения капитальных расходов в пользу расходов некапитального характера может составить не более трети капитальных трат областного бюджета без учета трансфертов, т. е. не более 3% совокупных расходов бюджета.

Рисунок 6. Структура собственных капитальных расходов Московской области



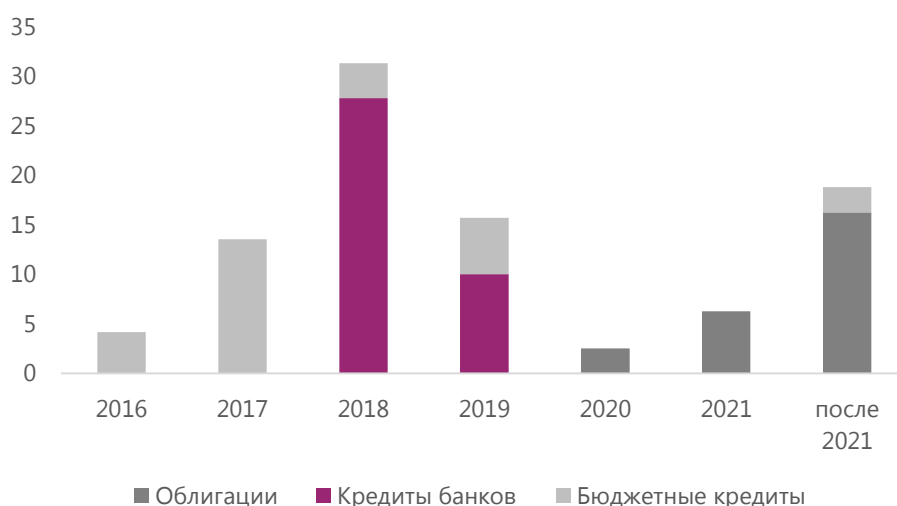
Источник: Московская область, расчеты АКРА

Низкая долговая нагрузка в сочетании с рациональной системой управления долгом

Область придерживается консервативной политики управления долгом, регулируя стоимость заимствований в зависимости от условий рыночной конъюнктуры и изменяя структуру долга в пользу долгосрочных ссуд. АКРА положительно оценивает изменение долговой стратегии администрации, предусматривающей привлечение средств на рынке облигаций, что позволяет управлять срочностью долга и структурировать график погашения по объему и времени. Тем не менее в 2018 году Области предстоит фактически одномоментное погашение долга в размере 27,8 млрд руб. (30% текущего объема) перед коммерческими банками.

Текущий базовый макроэкономический прогноз АКРА предполагает снижение ставок в рублях на 2 п. п. до конца 2018 года, что не создает угрозы рефинансирования региона по существенно более высоким ставкам, чем текущие. Но единовременное рефинансирование трети долгового портфеля в декабре — неблагоприятном периоде, сопряженном со значительными сезонными расходами, — оценивается как негативный фактор с точки зрения мобилизации ресурсов бюджета.

Рисунок 7. График погашения долга Московской области, млрд руб.



Источник: Московская область, расчеты АКРА

До конца 2016 года Область погасит бюджетные кредиты на сумму 4,2 млрд руб. и, по ожиданиям АКРА, сможет привлечь до 25 млрд руб. от коммерческих банков. По оценкам АКРА, прогнозный объем долга Области на конец 2016 года составит 113 млрд руб., что соответствует долговой стратегии Области на поддержание соотношения долга и собственных доходов на уровне 30%. Долгосрочный долг на конец года может составить 66% общей задолженности, при этом краткосрочные обязательства будут представлены бюджетными и банковскими кредитами. Просроченная кредиторская задолженность по состоянию на 01.10.16 отсутствует.

Прямой долг областного бюджета к операционному балансу стабильно находится в пределах 1,05–1,30. По оценке АКРА, если администрация будет придерживаться текущего соотношения долга и собственных доходов (в пределах 30%), то долг не превысит 1,5x операционного баланса, что АКРА трактует как безопасный (умеренный) уровень долговой нагрузки.

Несмотря на то, что процентные расходы администрации Области в 2014–2015 гг. росли высокими темпами (в соответствии с рыночными тенденциями), коэффициент процентных расходов к операционному балансу находится на благоприятном уровне. Текущая стоимость долга для Области оценивается как

низкая. Темп роста процентных расходов в прогнозном периоде замедляется, что позволяет ожидать сохранения низких значений данного коэффициента в будущем.

Рисунок 8. Процентные расходы Московской области



Источник: Московская область, расчеты АКРА

В 2013–2015 гг. Регион обладал достаточным объемом средств для погашения долга. Операционный баланс после уплаты процентных платежей в 2015 году в три раза превышал объем погашения долга за период. Данное соотношение поддерживалось благоприятной структурой долга (сравнительно низким объемом краткосрочных обязательств). Если администрация будет вынуждена привлекать и гасить в течение года значительный объем краткосрочных кредитов или если график погашения будет предусматривать одновременное погашение большого объема долга, то свободные средства для погашения долга могут существенно снизиться. По оценкам АКРА, максимальное снижение коэффициента при достижении высоких оборотов по привлечению долга в течение года может составить 0,70 (по сравнению с 2,94 по состоянию на конец 2015 года). Однако с учетом исполнения бюджета за 9 месяцев 2016 года, АКРА рассматривает реализацию риска рефинансирования как стрессовый сценарий.

Учитывая социальную значимость и финансовое состояние предприятий госсектора, АКРА считает целесообразным учитывать задолженность предприятий, находящихся в сложном финансовом положении, в виде косвенных обязательств областного правительства. По оценке АКРА, объем задолженности таких предприятий составлял на конец 2015 года порядка 6,5 млрд руб.

Сведения о существенных объемах коммерческих обязательств Области, способных повлиять на ее уровень кредитоспособности, отсутствуют.

АКРА не располагает сведениями о наличии просроченных долговых обязательств и случаев предоставления экстренной помощи вышестоящего бюджета с целью погашения займов.

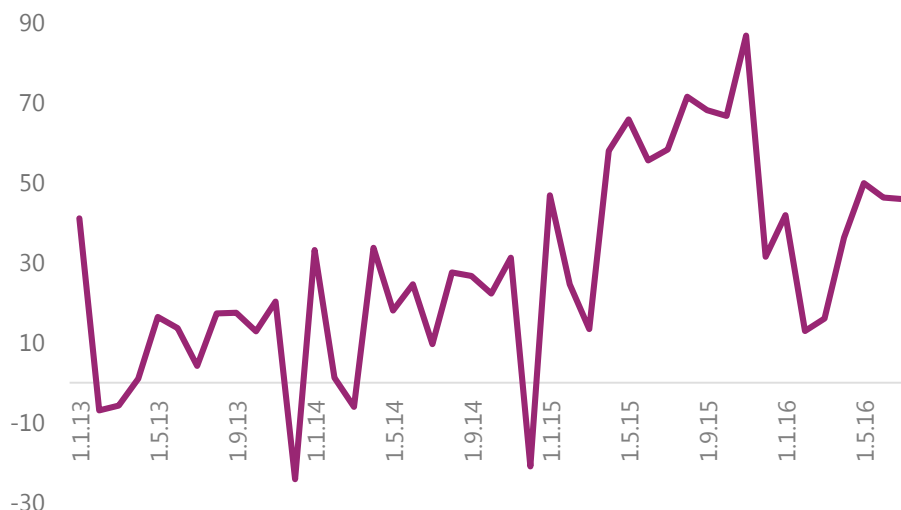
Избыточный уровень ликвидности

Администрация Области законодательно имеет право размещать депозиты в банках. Средства бюджета размещаются в кредитных организациях, требования к которым определены местным законодательством, частично повторяющим требования к размещению средств федерального бюджета.

Средний месячный объем депозита Региона составляет 80% остатков средств на счетах. Планирование ликвидности производится на ежедневной основе.

Остатки средств на начало месяца стабильно превышают расходы текущего месяца (за исключением января 2014-го и января 2015 года), хотя начало года обычно характеризуется низким объемом поступлений в бюджетную систему и высокой вероятностью возврата неизрасходованных трансфертов.

Рисунок 9. Баланс ликвидности* Московской области, млрд руб.



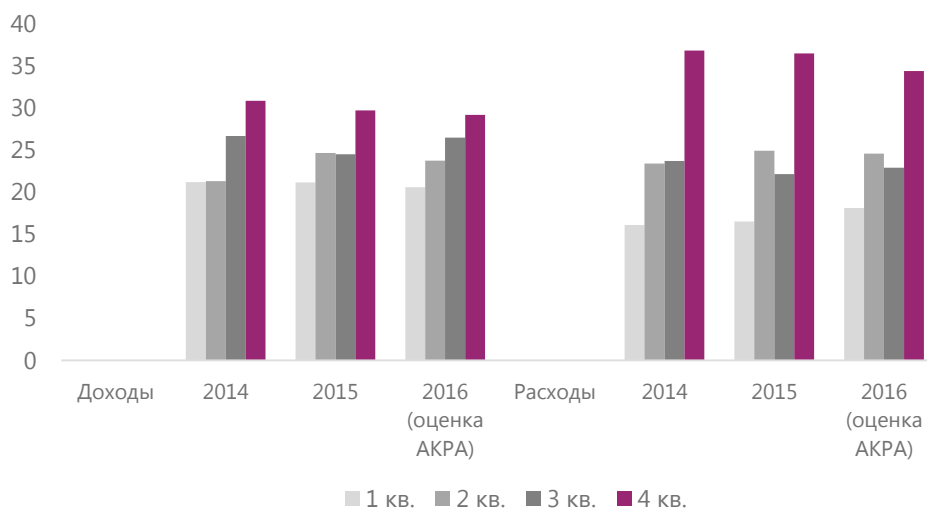
Источник: Московская область, расчеты АКРА

* Превышение остатков денежных средств на счетах на начало месяца над расходами бюджета в течение месяца

Казначейская функция Области демонстрирует высокую эффективность — по итогам 2015 года процентные доходы превысили расходы на обслуживание долга.

Постоянные высокие остатки средств на счетах, превышающие объем месячных расходов, компенсируют Области сезонность исполнения бюджета, что характерно для бюджетного процесса в целом: расходы более подвержены сезонности, чем доходы, что также является общей тенденцией для РФ.

Рисунок 10. Сезонность исполнения бюджета Московской области, % кассового исполнения



Источник: Московская область, Федеральное казначейство, расчеты АКРА

На момент анализа объем заключенных, но не выбранных контрактов Области с коммерческими банками составлял порядка трети ежемесячных расходов в декабре.

Кассовые разрывы при исполнении бюджета Области за анализируемый период не возникали.

Дополнительные корректировки

Отсутствуют.

Поддержка

Отсутствует.

Рейтинги выпусков

Присвоены:

Московская область, 35010 (ISIN RU000A0JX0B9), срок погашения — 21.11.2023, 25 млрд руб. — **AA(RU)**.

Обоснование. Облигационный выпуск Московской области, по мнению АКРА, имеет статус старшего необеспеченного долга. Кредитный рейтинг данного долгового инструмента соответствует кредитному рейтингу Московской области.

Рейтинговая история

Отсутствует.

Регуляторное раскрытие

Кредитный рейтинг был присвоен по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов региональным и муниципальным органам власти Российской Федерации, Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#), а также [Методологии присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Кредитный рейтинг был присвоен Московской области впервые. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (08.12.2016).

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных Московской областью, информации из открытых источников (Минфин РФ, Росстат, ФНС), а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, Московская область принимала участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности Московской области, не выявлены.

АКРА не оказывало Московской области дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

Приложение

Таблица 2. Сводные экономические показатели Московской области

	2013	2014	2015	2016(П)	2017(П)	2018 (П)	2019 (П)
ВРП, млн руб.	2 545 952	2 705 579	2 837 286	3 002 462	3 185 629	3 398 423	3 649 738
Темп прироста ВРП	8,0%	6,3%	4,9%	5,8%	6,1%	7%	7%
Темп прироста реального ВРП	2,2%	0,1%	-2,9%	0,4%	1,0%	-	-
ВРП на душу населения, руб.	354 476	371 906	385 239	402 647	421 988	449 896	477 146
ВРП на душу населения (% от среднестранового уровня)	94%	91%	96%	96%	96%	96%	97%
Безработица (% от общего числа занятых)	2,8%	2,7%	3,3%	3,5%	3,5%	3,9%	3,6%
Безработица (% от среднестранового уровня)	51%	52%	59%	61%	57%	66%	63%
Среднедушевые денежные доходы, руб./месяц	32 739	34 948	38 396	41 323	43 263	46 845	50 239
Среднедушевые денежные доходы (% от среднестранового уровня)	126%	126%	127%	134%	135%	140%	142%
Степень диверсификации экономики региона (расчетные значения), в т. ч.:							
Доля крупнейшего сектора/компании в ВРП	22%	23%	23%	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.
Доля крупнейшего налогоплательщика	н. д.	2%	2%	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.
Доля крупнейшего сектора/компании в занятости	15%	15%	15%	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.

Источник: Московская область, Росстат, расчеты АКРА

Таблица 3. Сводные показатели бюджета Московской области, млн руб.

	2013	2014	2015	2016 (оценка)	2017(П)	9М2015	9М2016
Доходы бюджета	320 926	365 266	393 145	409 847	388 572	275 032	280 584
Расходы бюджета	-314 501	-370 820	-392 748	-453 658	-419 068	-249 487	-256 267
Налоговые и неналоговые доходы	270 093	308 873	338 727	366 314	383 030	243 980	270 608
в том числе:							
Налоги	263 894	301 168	321 408	352 553	370 112	232 615	260 313
из них:							
Налог на прибыль	95 514	99 843	106 250	115 435	120 256	79 252	93 265
НДФЛ	92 328	118 083	124 293	134 052	137 583	87 011	94 074
Прочие поступления	6 199	7 705	17 319	13 761	12 918	11 365	10 295
Трансферты	50 833	56 393	54 418	43 533	5 542*	31 052	9 977
Регулярные доходы	315 079	359 148	376 071	396 814	375 654	265 162	279 927
Обязательные расходы	-234 907	-277 990	-284 392	-315 038	н. д.	н. д.	н. д.
Операционный баланс	80 172	81 159	91 678	81 776	н. д.	н. д.	н. д.
Процентные расходы	-2 827	-4 506	-7 801	-8 894	-12 133	-5 283	-4 874
Процентные доходы	1	1 112	8 895	5 516	5 508	5 468	4 238
Прочие расходы	-29 832	-26 934	-29 921	-41 558	н. д.		
Прочие доходы	5 662	4 313	7 894	7 257	7 106	4 156	-3 651
Расходы капитального характера	-46 935	-61 390	-70 634	-88 168	н. д.	н. д.	н. д.
Капитальные доходы	184	693	285	260	304	246	70
Дефицит/ профицит	6 425	-5 554	397	-43 811	-30 496	25 545	24 317
Привлечение долга	48 091	57 296	24 163	119 231	142 430	0	6 685
Погашение долга	-61 750	-38 392	-28 540	-104 223	-112 535	-5 877	-46 457

Источник: Московская область, расчеты АКРА

* Объем трансфертов в доходной части бюджета за 2017 год будет корректироваться.

Таблица 4. Сводные показатели долговой нагрузки Московской области, млн руб.

Сводные показатели долговой нагрузки	2013	2014	2015	2016 (оценка)
Рыночный долг	53 778	64 104	68 257	87 800
Краткосрочный рыночный долг	25 978	0	9 000	25 000
Долгосрочный рыночный долг	27 800	64 104	59 257	62 800
Нерыночный долг	30 127	38 706	30 192	25 263
Гарантии выданные	293	373	299	122
Совокупный объем долга	84 198	103 182	98 748	113 185
Остатки на счетах на конец периода	47 294	60 678	56 353	20 000
Чистый долг	36 904	42 505	42 395	93 185
Релевантный долг госсектора	н. д.	н. д.	6 500	6 500
Расширенный объем долга с учетом долга госсектора	н. д.	н. д.	48 895	119 685

Источник: Московская область, расчеты АКРА

Таблица 5. Сводные показатели основных финансовых коэффициентов Московской области

	2013	2014	2015	2016 (оценка)
Бюджетные коэффициенты				
Доля собственных доходов в бюджете	87%	88%	89%	93%
Темп прироста собственных доходов	-	14%	10%	8%
Доля регулярных доходов в бюджете	98%	98%	96%	97%
Темп прироста регулярных доходов	-	14%	5%	6%
Доля налоговых доходов в регулярных доходах	84%	84%	85%	89%
Доля обязательных расходов в составе бюджета	75%	75%	72%	69%
Темп прироста обязательных расходов	-	18%	2%	11%
Операционный баланс (% от регулярных доходов)	25%	23%	24%	21%
Динамика операционного баланса	-	1%	13%	-11%
Доля капитальных расходов бюджета	15%	17%	18%	19%
Долговые коэффициенты				
Темп прироста рыночного долга	-	19%	6%	29%
Темп прироста совокупного долга	-	23%	-4%	15%
Доля краткосрочного долга в рыночном долге	48%	0%	13%	28%
Соотношение расходов на обслуживание долга и собственных доходов	1%	1,5%	2,3%	2,4%
Соотношение расходов на обслуживание долга и операционного баланса	3,5%	5,6%	8,5%	10,9%
Соотношение долга и операционного баланса	1,05	1,27	1,08	1,38
Соотношение операционного баланса за вычетом процентных расходов к объему погашения долга в текущем периоде	1,25	2	2,94	0,7
Соотношение рыночного долга и операционного баланса	0,67	0,79	0,74	1,07
Соотношение чистого долга и операционного баланса	0,46	0,52	0,46	1,14
Соотношение совокупного долга и ВРП	3,3%	3,8%	3,5%	3,8%
Темп прироста процентных расходов	-	59%	73%	14%

Источник: Московская область, расчеты АКРА

(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 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 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 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.