

6 сентября 2018

Московская область

Ведущие аналитики:

Дмитрий Куликов, эксперт
+7 (495) 139-0492
dmitry.kulikov@acra-ratings.ru

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

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	0,16
Итоговая оценка	0,15
Ликвидность бюджета	
Итоговая оценка	0,14
Кредитный рейтинг	AA(RU)
Прогноз	«Стабильный»

Краткая информация
о регионе

[Московская область](#) (далее — Московская область, Область, Регион) расположена в ЦФО, граничит с восемью регионами России. В Области проживает 5% населения страны. Крупнейшие города: Балашиха, Подольск и Химки (6,2%, 4,1% и 3,4% населения соответственно). На территории Области находятся восемь наукоградов, одна ОЭЗ (особая экономическая зона) и три инновационных территориальных кластера.

Факторы рейтинговой
оценки

Институциональный фактор

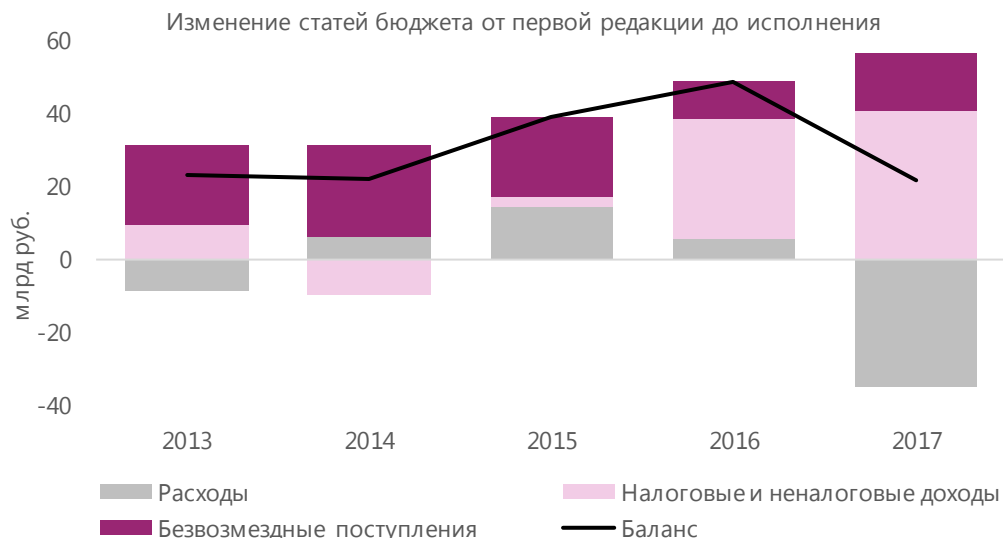
Законодательная база Области стабильна, а областное правительство активно участвует в развитии региональной экономики, используя механизмы ОЭЗ, СПИК (специальный инвестиционный контракт) и другие меры налогового стимулирования.

Для бюджетного процесса характерна довольно высокая точность планирования. Фактический дефицит, как правило, оказывается существенно меньше показателя, закладываемого в первую версию бюджета. В случае недоисполнения расходных статей бюджета основные отклонения приходятся на капитальные расходы в дорожном хозяйстве из-за непрогнозируемого смещения сроков выкупа земель под новое строительство.

Способность правительства 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 около 20% доходов муниципальных образований, что позволяет местным властям влиять на наполнение бюджетов. Еще около 20% бюджетных доходов формируется за счет местных налогов. Правительство Области обязывает муниципалитеты повышать собираемость налоговых и неналоговых доходов.

От безвозмездных поступлений зависит около половины доходов муниципальных образований. Областное правительство контролирует уровень долговой нагрузки муниципалитетов, принимая опосредованное участие в их переговорах с банками и разрабатывая по мере необходимости дорожные карты по снижению их долговой нагрузки. Совокупная долговая нагрузка муниципальных образований находится на приемлемом уровне — в среднем 10% собственных доходов в 2013–2017 годах.

Рисунок 1. В 2016–2017 годах уменьшение дефицита бюджета Области по сравнению с запланированным было связано в основном с перевыполнением плана по собственным доходам¹

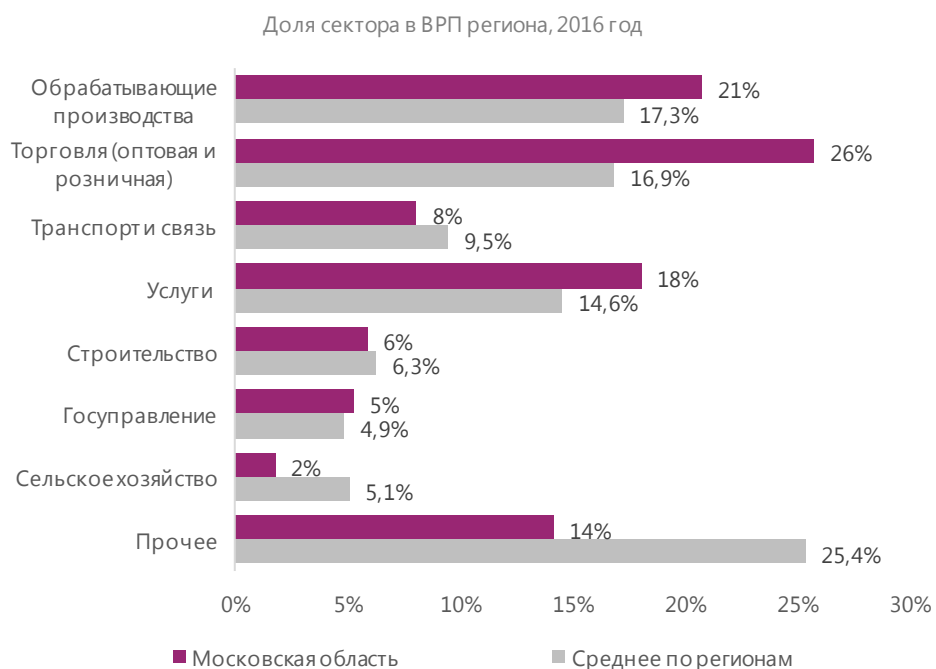


Источник: Московская область, расчеты АКРА

Высокий уровень развития экономики Области

В 2016 году ВРП Московской области составил 3,6 трлн руб. (оценка на 2017 год — 3,7 трлн руб.), или около 5% совокупного ВРП регионов РФ. Данный показатель примерно соответствует доле населения России, проживающей в Области. Непосредственная близость к Москве исторически оказывает влияние на экономику Области — за счет этого ей удается поддерживать низкий уровень безработицы и достаточно высокий уровень развития транспортной и дорожной инфраструктуры.

Рисунок 2. Высокая доля в экономике Области приходится на торговлю



Источник: Росстат, расчеты АКРА

¹ График построен с точки зрения влияния разных факторов на баланс бюджета: расположение статьи доходов в верхней (положительной) части графика означает превышение факта над плановым уровнем, для статьи расходов — недоисполнение.

Экономика Региона имеет высокую степень отраслевой диверсификации, а на торговлю — самую крупную отрасль — приходится 26% ВРП. Крупнейшими предприятиями торговли на территории Области являются АО «ТК Мегаполис», ООО «Ашан» и АО «Дикси Юг».

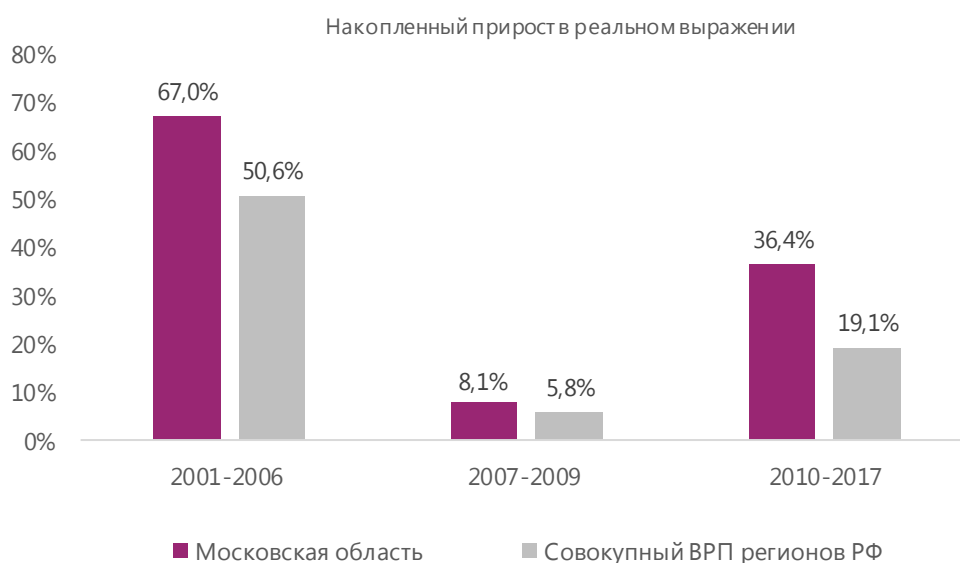
Доля обрабатывающих производств в ВРП составляет 20–22% (близко к среднестрановым 18%), при этом около четверти промышленного производства приходится на пищевую промышленность, а 16–17% — на машиностроение. Географическое положение Области позитивно влияет на пищевую промышленность благодаря стабильному рынку сбыта производимой продукции. Концентрация в Регионе предприятий машиностроения и ОПК также отчасти объясняется географическим положением Области. Среди крупнейших компаний сектора по выручке: ОАО «Метровагонмаш», ОАО «Коломенский завод», ООО «ЛИАЗ» и ОАО ДМЗ.

Таблица 1. Крупнейшие налогоплательщики Области в 2014–2016 годах

Компания	Отрасль
ПАО «Аэрофлот — российские авиалинии»	Перевозка воздушным пассажирским транспортом
ЗАО «Московская Пивоваренная Компания»	Производство пива
АО «САН ИнБев»	Производство пива
ПАО «МСЗ» (ГК «Росатом»)	Производство ядерного топлива
ООО «Традиции качества»	Производство дистиллированных питьевых алкогольных напитков
ПАО «МОЭСК»	Передача электроэнергии и технологическое присоединение к распределительным электросетям
АО «Фармстандарт»	Торговля оптовая фармацевтической продукцией
ООО «МАРС»	Производство шоколада и сахаристых кондитерских изделий
ПАО «Газпром»	Торговля оптовая твердым, жидким и газообразным топливом и подобными продуктами
ФКУ «ЕРЦ МО РФ» (Минобороны)	Деятельность, связанная с обеспечением военной безопасности

Источник: Московская область, данные «СПАРК-Интерфакс»

Рисунок 3. По темпам роста экономика Области существенно опережает другие регионы с начала 2000-х

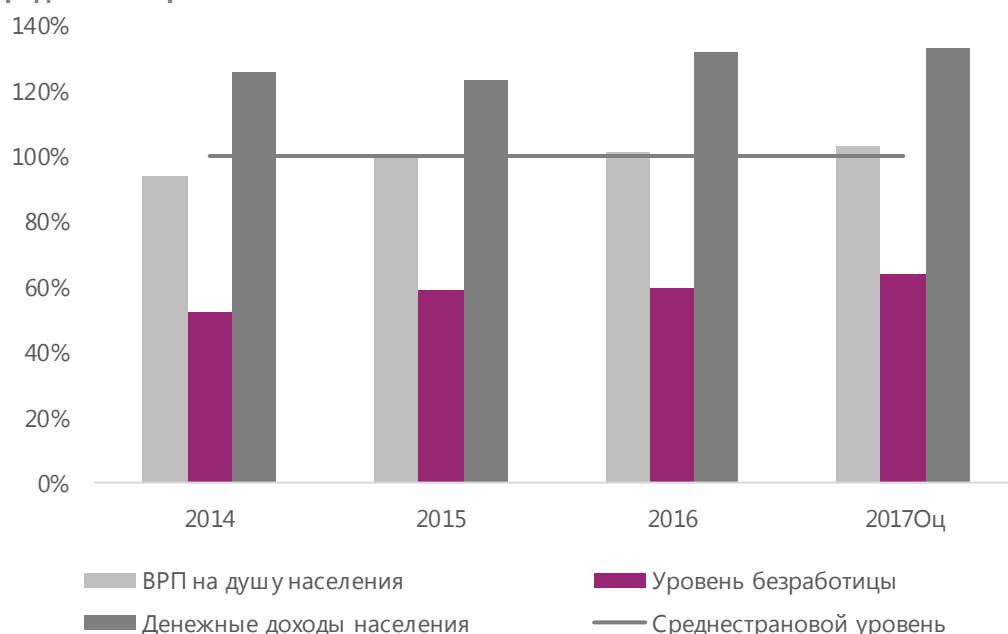


Источник: Росстат

В 2013–2017 годах среднегодовой прирост реального ВРП Области составил 2,3% (против 0,9% в среднем по регионам РФ). В течение последних десяти лет темпы прироста реального ВРП Области опережали среднероссийские показатели. Поддержку такой тенденции оказывал опережающий рост в сферах строительства, услуг, торговли и транспорта, а также сравнительно более благоприятные демографические тенденции. По прогнозам АКРА, в 2019–2021 годах средние темпы прироста ВРП Московской области приблизятся к среднероссийским, поскольку долгосрочных стимулов для опережающего развития крупнейших отраслей Региона в прогнозном периоде мало.

Предприятия Области в целом демонстрируют стабильное финансовое положение. Уровень просроченной задолженности юридических лиц перед банками практически равен среднероссийскому показателю (на 01.06.2018 ниже на 0,3 п. п.). Средняя рентабельность продаж компаний в период с 2017 по 2018 год была лишь немногим ниже общероссийского уровня, что объясняется сравнительно невысокой долей экспортно ориентированных отраслей в экономике Региона (отношение объема экспорта к ВРП — 9% в 2016–2017 годах). При этом следует отметить высокую стабильность рентабельности продаж: данный показатель для Региона составляет 7% со среднегодовым отклонением от этого уровня в 0,5 п. п. (в среднем по России такое отклонение в пять раз выше).

Рисунок 4. Отдельные показатели развития экономики Области относительно средних по стране



Источник: Московская область, Росстат, расчеты АКРА

Отношение инвестиций в основной капитал к ВРП Области по итогам 2017 года составило 18%, что незначительно превышает средний для России показатель (17,3%). При этом в инвестициях растет доля строительства жилой недвижимости, что обусловлено наличием платежеспособного спроса (в том числе со стороны жителей столицы и граничащих с Московской областью регионов). Рост доли этого циклического сектора может стать вызовом для экономики и бюджета Региона.

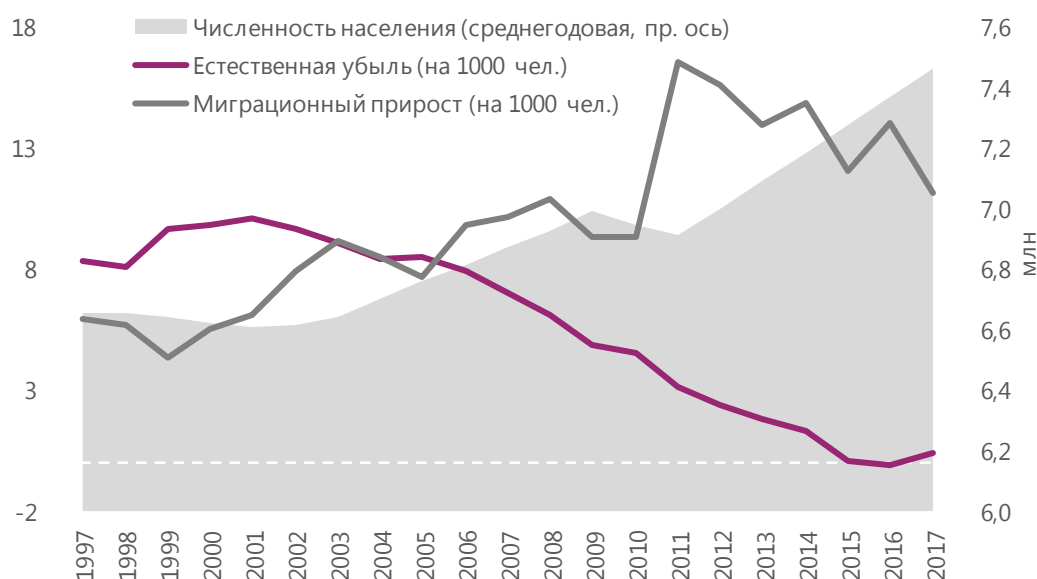
Доля налоговых поступлений по виду деятельности «Строительство» в бюджет Области составила порядка 5% в период с 2015 по 2017 год. Однако АКРА полагает, что реальный вклад компаний, связанных с данным видом деятельности, превышает этот уровень за счет работ и услуг, относимых к другим категориям ОКВЭД (суммарно порядка 10–11%).

Примером реализовавшегося отраслевого риска в строительном секторе стало банкротство в 2018 году крупного застройщика Urban Group. Правительство Области признало социальные риски, возникающие при срыве ожидаемого ввода жилья дольщиков, и вынуждено было взять на себя часть расходов на достройку проблемных объектов (в редакции бюджета от 05.07.2018 на данные цели было заложено 3 млрд руб. на 2018 год).

На территории Области значимая часть инвестиционных проектов (крупнейших с точки зрения стоимости) помимо строительства жилья реализуется в менее циклических сферах: транспортно-логистической инфраструктуре, а также в переработке и хранении сельхозпродукции. Реализация этих проектов может способствовать тому, что данные отрасли покажут опережающий рост (аналогично динамике в середине 2000-х).

Московская область является нетто-донором трудовой миграции: число выезжающих на работу в другие субъекты РФ стабильно превышает численность приезжающих, что объясняется территориальной близостью крупнейшего рынка труда — Москвы. При этом Область в 2016–2017 годах была вторым регионом по относительным объемам миграционного прироста и в прогнозном периоде (до 2020 года) останется в числе лидеров по темпам роста численности населения. Этому способствует процесс концентрации населения вокруг городов-миллионников.

Рисунок 5. Миграция — основной драйвер роста численности населения, однако естественная убыль также почти прекратилась



Источник: Росстат, расчеты АКРА

В ближайшие годы изменения в демографической структуре Региона могут оказать заметное давление на социальные расходы бюджета. Это обусловлено тем, что темпы роста численности подростков дошкольного и школьного возрастов в Московской области будут существенно выше, чем в среднем по России (+15% против +3,1% к 2021 году²). Впрочем, тенденция роста давления на социальные расходы отчасти компенсируется более быстрым приростом трудоспособного населения (+1% в Области против среднероссийских -3,7%). В связи с этим в ближайшие четыре года суммарный коэффициент демографической нагрузки в Области вырастет, как ожидается, на те же 9–9,5%, как и в среднем по России. Доля населения трудоспособного возраста в Московской области в 2017 году превышала среднероссийский показатель на 1,5 п. п. (58,2% против 56,7%).

² Средний сценарий демографического прогноза Росстата.

Для Региона характерна высокая степень урбанизации (более 80% населения Московской области проживает в городах), а также высокий уровень развития транспортной инфраструктуры (пятое место по плотности автомобильных дорог с твердым покрытием, девятое — по протяженности железнодорожных путей). Уровень износа жилищно-коммунальной инфраструктуры не критичен, а качество управления ЖКХ и уровень развития социальной инфраструктуры оцениваются нейтрально.

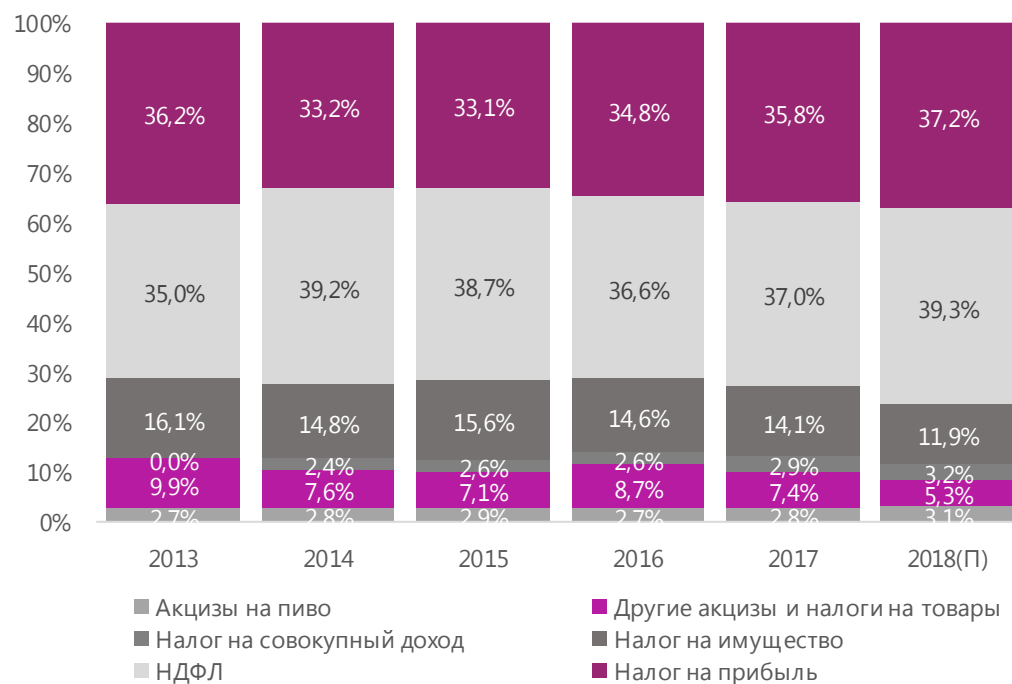
Масштабная программа капитальных расходов и умеренное качество структуры бюджета

Бюджет Области характеризуется высокой долей собственных доходов³ (в среднем 91% от суммарных доходов в 2014–2017 годах) и устойчивой структурой налоговых доходов. Благодаря этому Регион располагает широкими возможностями по самостоятельному управлению доходной базой бюджета.

Потенциал роста собственных доходов Области за счет повышения ставок региональных налогов практически исчерпан (большинство ставок находятся на максимальном уровне). Поступления от региональных налогов стабильно составляют 15% собственных доходов.

Регион имеет достаточную отраслевую диверсификацию налоговых поступлений в бюджет, а структура данных поступлений близка к структуре ВРП (максимальный вклад одной отрасли или связанных отраслей в доходы бюджета составляет менее 20%). С точки зрения структуры налогоплательщиков налоговая база Московской области также хорошо диверсифицирована. Десять крупнейших налогоплательщиков из различных отраслей экономики формируют менее 15% налоговых доходов Области, а вклад одного налогоплательщика не превышает 5%.

Рисунок 6. Основные источники собственных доходов бюджета Области



Источник: Московская область, расчеты АКРА

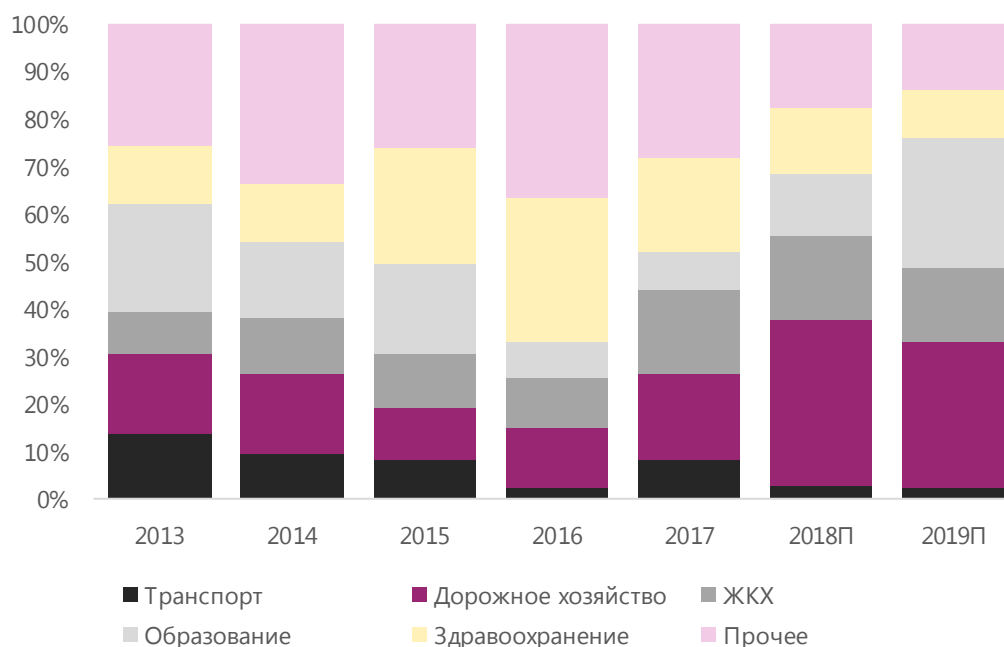
³ Собственные доходы — доходы бюджета без учета безвозмездных перечислений.

Структура бюджетных расходов была относительно стабильна в 2014–2017 годах, однако на 2018–2020 годы бюджет предполагает существенный рост капитальных расходов по следующим статьям: «Дорожное хозяйство», «ЖКХ», «Образование» и «Здравоохранение» (суммарно на 80%). В случае реализации данного плана в полном объеме доля капитальных расходов выросла бы с 17% до более чем 20% от показателя совокупных расходов. Учитывая фактическое исполнение плана капитальных расходов в предыдущие годы, в базовом сценарии мы ожидаем, что указанные расходы будут исполнены не более чем на 80%. Как правило, значительный объем запланированных расходов по статье «Дорожное хозяйство» переносится на будущие годы (так, в 2017 году было исполнено 52% плана капитальных расходов по данному разделу). При таком уровне исполнения капитальные расходы (более чем на 95% финансируются за счет собственных средств Региона) в 2018 году составят 17% от совокупных расходов, что близко к среднему показателю за четырехлетний период. В 2019 году капитальные расходы Московской области могут незначительно снизиться.

АКРА положительно оценивает высокий уровень затрат на инфраструктуру в Области, которая является крупным транспортным узлом. При этом следует отметить, что непосредственно на новое строительство направляется лишь немногим более половины средств.

Высокая доля обязательных расходов бюджета (75–80%) ограничивает возможности Области по маневрированию расходами. По оценкам АКРА, обязательные расходы в 2018–2019 годах увеличатся несколько больше, чем заложено в бюджетный план (на 17% к показателю за 2017 год). Тем не менее их доля в совокупных расходах сохранится примерно на прежнем уровне.

Рисунок 7. Структура собственных капитальных расходов Области (на период с 2018 по 2019 год — план Области)



Источник: Московская область, расчеты АКРА

Если по темпам прироста обязательные расходы будут опережать регулярные доходы (что соответствует базовому прогнозу АКРА), то операционный баланс снизится с 20% регулярных доходов в среднем за 2015–2017 годы до 10–12% в 2018–2019 годах. Снижение операционного баланса несколько уменьшит потенциал долговой нагрузки, выдерживаемый Областью без уменьшения кредитного качества.

Таблица 2. Оценка показателей бюджетной структуры и дисциплины Области

Показатель \ Оценка	2015	2016	2017	2018 (прогноз)
Доля собственных доходов в бюджете	Высокая	Высокая	Высокая	Высокая
Доля обязательных расходов бюджета	Ниже средней	Низкая	Ниже средней	Ниже средней
Операционный баланс	Средняя	Средняя	Ниже средней	Низкая
Доля капитальных расходов бюджета	Достаточная	Средняя	Достаточная	Умеренная

Источник: расчеты АКРА

Стресс-сценарий АКРА показывает, что у Области есть резерв уменьшения расходов путем сокращения капитальных и прочих расходов без снижения кредитного качества на тот случай, если собственные доходы неожиданно снизятся относительно плановых уровней на 2–3% в 2019 году.

Планируемый рост совокупных расходов, по темпам существенно опережающий доходную часть бюджета, приведет к значительному увеличению дефицита (до 20–21% доходов бюджета в 2018 году). Примерно половина дефицита будет финансироваться из средств собственного финансового резерва, а для финансирования еще порядка 50% дефицита потребуются наращивание коммерческого долга.

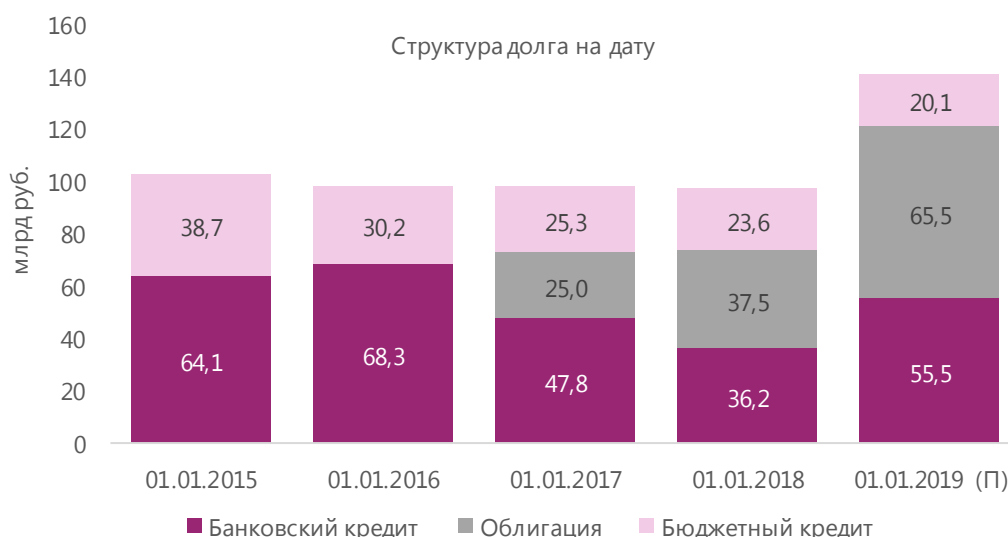
Область владеет крупными активами — 100% в АО «Московская областная энергосетевая компания» и 12,66% в ОАО «ЦППК».

Средний уровень долговой нагрузки в сочетании со сбалансированной структурой долга

По оценкам АКРА, в 2018–2019 годах при условии исполнения текущей программы капитальных вложений совокупный долг Области может превысить 300% операционного баланса (соответствует существенному уровню риска). С точки зрения долговой нагрузки это компенсируется улучшением структуры долга. По состоянию на август, а также в прогнозе на конец 2018 года краткосрочный долг Региона равен 6% его совокупного долга и примерно в десять раз покрывается ожидаемым операционным балансом за вычетом процентных расходов, что соответствует минимальному риску рефинансирования. В базовом сценарии в 2019 году уровень покрытия несколько снизится. Это не создаст избыточных рисков, если Область заранее предпримет шаги по рефинансированию банковского долга с погашением в 2020 году.

Рисунок 8. В течение 2018 года долг Области вырастет на 40–45%

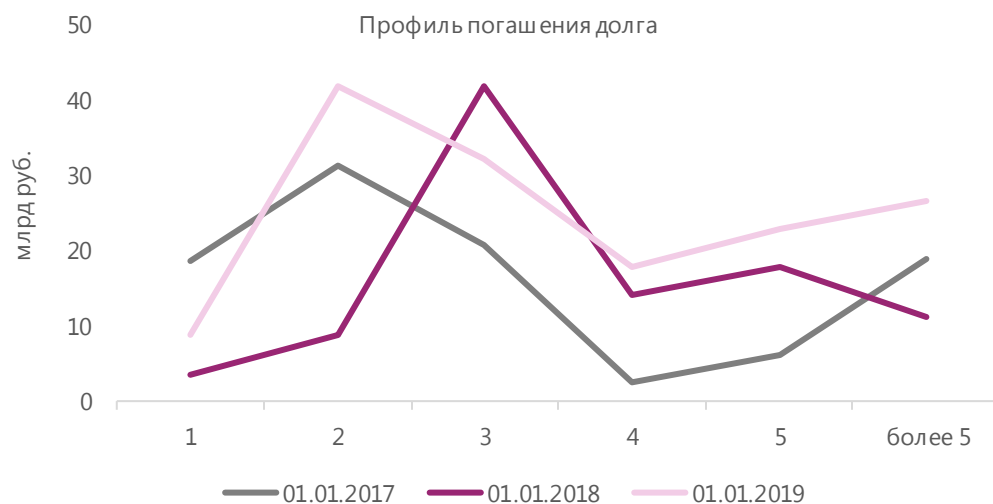
(согласно утвержденному бюджету на 2018–2020 годы, редакция от 27.08.2018)



Источник: Московская область, расчеты АКРА

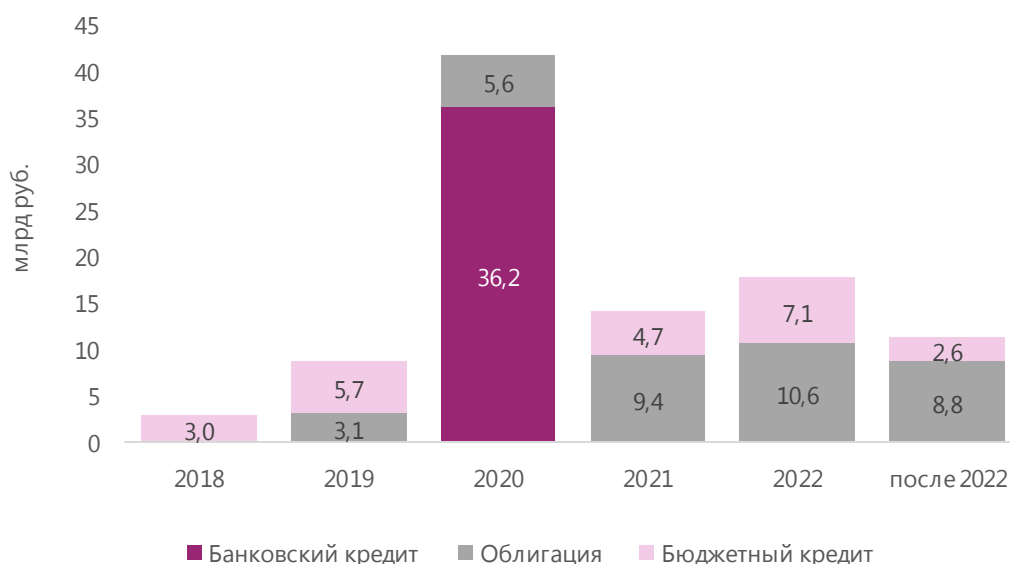
Область придерживается консервативной политики управления долгом. Стоимость заимствований регулируется с учетом рыночной конъюнктуры, а структура долга изменяется в пользу долгосрочных ссуд. АКРА позитивно оценивает изменение долговой стратегии областного правительства. Данная стратегия предусматривает привлечение средств на рынке облигаций, что позволяет управлять срочностью долга и структурировать график погашения по объему и времени.

Рисунок 9. Краткосрочный долг Области составляет менее 10% общего долга, в 2020–2021 годах потребуется рефинансирование 45% действующих обязательств



Источник: Московская область, расчеты АКРА

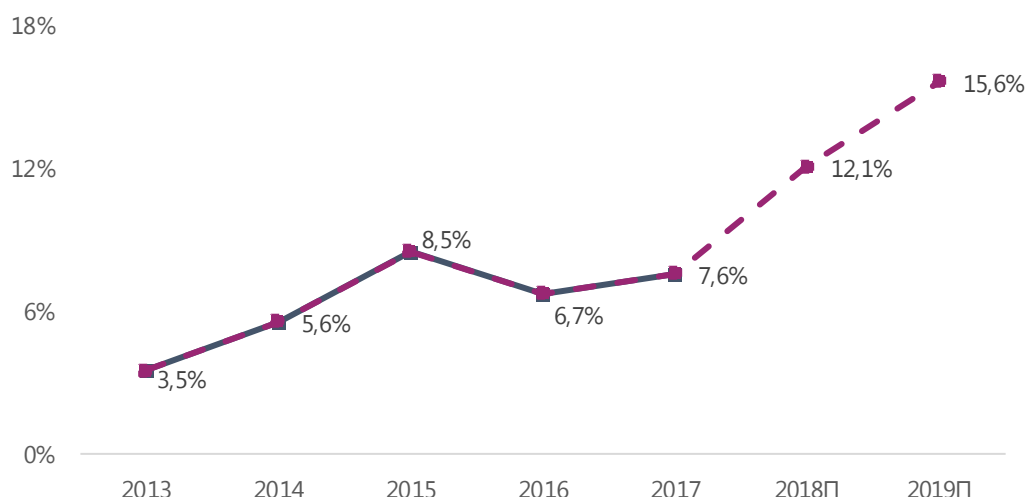
Рисунок 10. График погашения государственного долга Области по действующим обязательствам (на 01.05.2018)



Источник: Московская область, расчеты АКРА

Ожидаемый рост номинального объема долга в 2018–2019 годах приведет к увеличению доли процентных расходов в совокупном показателе расходов Области. Согласно базовому макроэкономическому прогнозу АКРА, средние ставки заимствований по долгосрочным региональным обязательствам могут упасть к 2019-му до 6,8–7,0%. С учетом этого в 2019 году на обслуживание долга может приходиться более 15% операционного баланса. Но даже в этом случае критерий, оценивающий покрытие операционным балансом процентов, не перейдет из категории «минимальный уровень риска» в категорию «умеренный уровень риска».

Рисунок 11. Процентные расходы к операционному балансу Области, %



Источник: Московская область, расчет АКРА

Сведения о существенных объемах коммерческих обязательств Области или просроченной кредиторской задолженности перед поставщиками, способных повлиять на ее уровень кредитоспособности, отсутствуют.

АКРА не располагает сведениями о наличии просроченных долговых обязательств и случаях предоставления экстренной помощи вышестоящим бюджетом с целью погашения займов.

Избыточный уровень ликвидности

Правительство Области законодательно имеет право размещать депозиты в банках. Средства бюджета размещаются в кредитных организациях, требования к которым определены местным законодательством (отчасти повторяет требования к размещению средств федерального бюджета).

Область размещает большую часть средств на депозитах, а планирование ликвидности производится на ежедневной основе. По итогам 2015–2017 годов процентные доходы Московской области превышали расходы на обслуживание долга. Остатки средств на начало месяца (с учетом средств на депозитах) стабильно превышают расходы этого месяца.

Рисунок 12. Баланс ликвидности⁴ Области с учетом депозитов (млрд руб.)

Источник: Московская область, расчет АКРА

⁴ Превышение остатков денежных средств на счетах на начало месяца над расходами бюджета в течение месяца.

В результате исполнения в 2018 году запланированного дефицита избыточная ликвидность (ее значительная часть либо весь объем) будет использована в целях финансирования. Согласно бюджету от 27.08.2018 из совокупного объема остатков на счетах за 2018 год будет использовано 52 млрд руб. Собственная ликвидность бюджета Области несколько снизится. Это, вероятно, приведет к необходимости более активно использовать внешнее краткосрочное финансирование (банковский краткосрочный кредит или кредит Управления Федерального казначейства), чтобы компенсировать несовпадающую сезонность бюджетных доходов и расходов в течение года.

Дополнительные корректировки Поддержка Ключевые допущения

Отсутствуют.

Отсутствует.

- возможность частичного погашения задолженности предприятий госсектора за счет средств бюджета Области;
- исполнение в 2018–2019 годах программы капитальных вложений в размере 75–80%;
- финансирование 50% прироста капитальных расходов 2018–2019 годов долгосрочными заимствованиями.

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;
- длительное сохранение дефицита бюджета на уровне выше 5% 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)**.

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

Рейтинговая история

08.06.2018 — AA(RU), прогноз «Стабильный»;

08.12.2017 — AA(RU), прогноз «Стабильный»;

09.06.2017 — AA(RU), прогноз «Стабильный»;

12.12.2016 — AA(RU), прогноз «Стабильный».

Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги Московской области и облигационных выпусков Московской области (ISIN RU000A0JX0B9, ISIN RU000A0ZYML3) 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, ISIN RU000A0ZYML3) были опубликованы АКРА 12.12.2016, 12.12.2016 и 21.12.2017 соответственно. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу, а также кредитного рейтинга государственных ценных бумаг Московской области (ISIN RU000A0JX0B9, ISIN RU000A0ZYML3) ожидается в течение 182 дней с даты рейтингового действия (06.06.2018) 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.

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

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

Приложение

Таблица 1. Сводные экономические показатели

	2015	2016	2017 (оценка)
Среднедушевые денежные доходы, руб.	37 622	40 625	41 779
Среднедушевые денежные доходы (% от среднего уровня по стране)	123%	132%	133%
ВРП на душу населения, руб.	441 776	468 846	503 305
ВРП на душу населения (% от среднего уровня по стране)	99%	103%	103%
Безработица, %	3,3%	3,3%	3,3%
Безработица (% от среднего уровня по стране)	59%	60%	64%
ВРП, млн руб.	3 213 873	3 455 894	3 758 993
Темп прироста ВРП (в текущих ценах)	17,2%	7,5%	8,8%
Темп прироста ВРП (в постоянных ценах)	2,6%	2,9%	3,1%

Источник: Московская область, Росстат, расчеты АКРА

Таблица 2. Сводные бюджетные показатели (млн руб.)

	2015	2016	2017	2018 (оценка АКРА)
Доходы бюджета	393 145	414 503	455 768	498 110
Налоговые и неналоговые доходы	338 727	383 838	416 714	464 847
Налоговые доходы ⁵	321 408	368 584	399 155	446 585
Налог на прибыль организаций	106 250	128 079	142 774	162 697
Налог на доходы физических лиц	124 293	134 812	147 685	168 289
Налоги на товары (включая акцизы)	32 156	41 998	40 463	38 513
Налоги на совокупный доход	8 214	9 581	11 744	14 894
Налоги на имущество	50 245	53 901	56 125	61 679
Неналоговые доходы	17 319	15 255	17 559	18 261
Безвозмездные поступления	54 418	30 664	39 054	33 263
Расходы бюджета	392 748	400 825	471 613	574 153
Обязательные расходы	284 392	321 917	350 878	411 148
Расходы капитального характера	70 634	57 625	82 531	95 080
Процентные расходы	7 801	5 844	6 603	8 293
Прочие расходы	4 562	3 638	2 947	3 963
Дефицит (+)/профицит (-)	-397	-13 678	15 845	76 043
Регулярные доходы	376 071	408 791	438 006	479 848
Обязательные расходы	284 392	321 917	350 878	411 148
Операционный баланс	91 678	86 874	87 127	68 700

Источник: Московская область, расчеты АКРА

⁵ В табл. 2 сумма налоговых доходов рассчитывается по перечисленным пяти налогам, а также по налогам, сборам и регулярным платежам за пользование природными ресурсами.

Таблица 3. Бюджетные коэффициенты

	2015	2016	2017	2018 (оценка АКРА)
Доля собственных доходов в бюджете	89%	95%	94%	93%
Доля обязательных расходов в составе бюджета	72%	80%	74%	72%
Операционный баланс субъекта (в % от регулярных доходов)	24%	21%	19,9%	14,3%
Доля капитальных расходов бюджета	18,0%	14,4%	17,5%	16,6%

Источник: Московская область, расчеты АКРА

Таблица 4. Сводные показатели долговой нагрузки

	01.01.2016	01.01.2017	01.01.2018	01.01.2019 (оценка АКРА)
Краткосрочный долг, млн руб.	15 235	21 615	18 522	3 501
Долгосрочный долг, млн руб.	87 575	76 834	79 541	93 810
Доля краткосрочного долга в совокупном	15%	22%	19%	4%
Краткосрочный рыночный долг, млн руб.	0	10 000	5 000	0
Рыночный долг, млн руб.	64 104	68 257	72 800	73 730
Доля рыночного долга в совокупном	62%	69%	74%	76%
Нерыночный долг, млн руб.	39 079	30 491	25 373	23 581
Гарантии выданные, млн руб.	103 182	98 748	98 173	97 311
Совокупный объем долга, млн руб.	15 235	21 615	18 522	3 501

Источник: Московская область, расчеты АКРА

Таблица 5. Коэффициенты долговой нагрузки (на конец года)

	2015	2016	2017	2018 (оценка АКРА)
Соотношение долга и операционного баланса субъекта	108%	113%	112%	204%
Соотношение расходов на обслуживание долга и операционного баланса субъекта	8,5%	6,7%	7,6%	12,1%
Соотношение операционного баланса субъекта за вычетом процентных расходов к объему погашения долга в текущем периоде	294%	156%	131%	>1000%

Источник: Московская область, расчеты АКРА

(С) 2018

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.

Только в случае распространения информации о присвоенном кредитном рейтинге и прогнозе по кредитному рейтингу любым способом, обеспечивающим доступ к ней неограниченного круга лиц, данный кредитный рейтинг и прогноз по кредитному рейтингу входит в сферу регулирования Центрального банка Российской Федерации.

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.