

Для получения более  
подробной информации:

**Карен Вартапетов,**

Москва,  
7 (495) 783-40-18  
[karen\\_vartapetov@  
standardandpoors.com](mailto:karen_vartapetov@standardandpoors.com)

**Феликс Эйгель,**

Москва,  
7 (495) 783-40-60  
[felix\\_ejgel@  
standardandpoors.com](mailto:felix_ejgel@standardandpoors.com)

**Дополнительные  
контакты:**

[publicfinanceeurope@  
standardandpoors.com](mailto:publicfinanceeurope@standardandpoors.com)

**Дата публикации:**

21 декабря 2009

## Нижний Новгород — краткое обоснование кредитного рейтинга

*(Перевод с английского)*

### Обоснование

**21 декабря 2009 г.** Служба кредитных рейтингов Standard & Poor's сообщила о подтверждении кредитного рейтинга на уровне «BB-», а также рейтинга по национальной шкале «ruAA-» города Нижний Новгород, административного центра Нижегородской области (рейтинга нет), расположенной в Поволжском регионе Российской Федерации (рейтинг по обязательствам в иностранной валюте ВВВ/Негативный/A-3; по обязательствам в национальной валюте ВВВ+/Негативный/A-2; рейтинг по национальной шкале «ruAAA»). Прогноз изменения рейтингов — «Стабильный».

Уровень рейтингов отражает высокую концентрацию экономики, низкие гибкость и предсказуемость финансовой политики, а также ухудшение показателей исполнения бюджета города.

Из факторов, позитивно влияющих на уровень рейтингов, можно выделить демонстрируемую городом способность проводить взвешенную финансовую и долговую политику, относительно высокий уровень развития экономики с повышающейся долей сектора услуг и улучшение доступа к кредитным рынкам.

Ожидается, что в результате падения спроса, вызванного экономической рецессией, общий объем производства в Нижнем Новгороде в 2009 г. сократится на 13-14% причем на крупнейшем машиностроительном предприятии — автомобильном заводе группы «ГАЗ», обеспечивающем порядка 13-15% рабочих мест в городе, — производство упадет как минимум на 52-53%. При этом перспективы восстановления этого предприятия по-прежнему весьма неопределенны. Впрочем, то обстоятельство, что город является

основным экономическим центром Поволжья, и характеризуется быстрорастущим сектором услуг, должно смягчить экономические трудности и поддержать уровень денежных доходов населения, который в настоящее время на 50% превышает среднероссийский показатель.

Предсказуемость и гибкость финансовой политики Нижнего Новгорода ограничены по причине контроля федерального правительства над основными источниками доходов города, а также волатильности межбюджетных трансфертов из бюджета области. Негативное влияние на финансовую гибкость города оказывают также существенные долгосрочные потребности городской экономики в развитии инфраструктуры.

Учитывая снижение поступлений по налогу на доходы физических лиц и снижение уровня текущих субсидий из бюджета области, мы ожидаем сокращения текущих доходов города в номинальном выражении в 2009 г. до 8-9%. Тем не менее, согласно нашим прогнозам, показатели исполнения бюджета будут оставаться на удовлетворительном уровне. При этом рост доходов бюджета города будет по-прежнему ограничиваться небыстрым выходом из экономической рецессии, а также снижением объема межбюджетных перечислений из бюджета Нижегородской области, столкнувшейся с существенным бюджетным дефицитом.

Благодаря принятию в 2009 г. разумных мер по оптимизации текущих расходных обязательств, а также консервативному подходу к планированию бюджета на 2010 г. мы предполагаем, что в 2009-2010 г. город исполнит бюджет с небольшим текущим профицитом (4-5%) и весьма умеренным дефицитом с учетом капитальных расходов (1-3%).

Возможности города для финансового маневра также обусловлены относительно высокой долей неналоговых поступлений в структуре текущих доходов (15-16%), а также по-прежнему существующим потенциалом рационализации текущих расходов, возможность использовать который была уже продемонстрирована администрацией города.

Поскольку свободные остатки средств бюджета на счетах города почти исчерпаны, мы ожидаем, что дефицит городского бюджета с учетом капитальных расходов будет покрываться за счет привлечения долгосрочных банковских кредитов. По этой причине совокупный уровень долга города в 2010-2011 гг. может увеличиться до некритичных 8-9% доходов бюджета города.

### **Ликвидность**

Мы оцениваем уровень ликвидности городского бюджета как удовлетворительный. Несмотря на невысокий объем остатков средств на счетах города, Нижний Новгород имеет хороший доступ к рынкам капитала, благодаря чему городу удалось на данный момент заключить ряд контрактов с коммерческими банками на открытие кредитных линий в размере 1,1 млрд руб. (36,6 млн долл.) Объем линий позволяет полностью покрыть расходы на обслуживание и погашение долга города в 2010 г. По состоянию на 15 декабря 2009 г. в 2010 г. городу необходимо осуществить

погашение части небольшого бюджетного кредита из федерального бюджета (около 100 млн руб.) и краткосрочного банковского кредита (200 млн руб.) сроком погашения в феврале 2010 г.

### **Прогноз**

Прогноз «Стабильный» определяется предположением о том, что сокращение налоговых доходов и межбюджетных перечислений из бюджета области в результате экономической рецессии, будет компенсировано способностью администрации Нижнего Новгорода ограничивать текущие расходы и приведет лишь к небольшому ухудшению финансовых показателей города. Кроме того, мы учитываем, что в среднесрочной перспективе город будет прибегать к умеренным среднесрочным заимствованиям, а также будет сохранять относительно хорошие возможности по привлечению ликвидности с рынков капитала.

Для повышения рейтингов необходимо, чтобы финансовые показатели города превысили ожидаемый уровень благодаря оживлению экономики и увеличению налоговых доходов или усилению финансовой поддержки со стороны области. Кроме того, положительное влияние на уровень рейтингов оказала бы способность города и в дальнейшем привлекать инвестиции, позволяющие ему преодолеть экономическую зависимость от одного предприятия.

Рейтинги могут оказаться под угрозой понижения в случае еще большего сжатия экономики города и сопутствующего этому снижения налоговых доходов и, следовательно, ухудшения показателей исполнения бюджета. Другой причиной негативного рейтингового действия может стать быстрое накопление краткосрочных долговых обязательств, сопровождающееся существенным повышением уровня расходов на обслуживание и погашение долга в среднесрочной перспективе, что в том числе может быть вызвано изменениями финансовой политики после выборов в Городскую Думу в 2010 г.

Авторское право ©2009 Standard & Poor's Financial Services, LLC. Все права защищены

Исключительное право собственности на содержащуюся здесь информацию имеют Standard & Poor's и третьи лица, являющиеся его лицензиарами. Эти сведения и информация могут использоваться для внутренних нужд, в деловых целях и не могут быть использованы в незаконных целях и без разрешения.

Распространение и воспроизведение этой информации в какой бы то ни было форме без предварительного полученного письменного разрешения Standard & Poor's запрещено. Из-за возможности ошибок — механических или связанных с человеческим фактором, которые могут допустить Standard & Poor's, аффилированные с ним лица или лицензиары (третьи лица), Standard & Poor's, аффилированные с ним лица и лицензиары (третьи лица) не гарантируют точность, достоверность, полноту и пригодность информации и не отвечают за какие бы то ни было ошибки, упущения или последствия использования такой информации.

Standard & Poor's НЕ ДАЕТ НИКАКИХ ПРЯМЫХ ИЛИ КОСВЕННЫХ ГАРАНТИЙ, ВКЛЮЧАЯ, НО НЕ ОГРАНИЧИВАЯСЬ ГАРАНТИЯМИ ПРИГОДНОСТИ ДЛЯ ПРОДАЖИ ИЛИ ИНЫХ ЦЕЛЕЙ И ИНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ

Ни Standard & Poor's, ни аффилированные с ним лица и лицензиары (третьи лица) ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за прямые, косвенные и фактические убытки, связанные с каким бы то ни было использованием рейтингов, а также содержащихся здесь сведений и информации.

Доступ к содержащимся здесь сведениям и информации может быть прерван в случае прекращения договора с третьими лицами о предоставлении информации или программного обеспечения.

Аналитические услуги, предоставляемые Рейтинговой службой Standard & Poor's, являются результатом отдельного вида деятельности, направленной на сохранение независимости и объективности рейтингов. Рейтинги выражают мнение Standard & Poor's и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, хранить или продавать те или иные ценные бумаги или принимать другие инвестиционные решения. Следовательно, пользователи кредитных рейтингов Standard & Poor's не должны полагаться на эти рейтинги или другие мнения Standard & Poor's при принятии тех или иных инвестиционных решений. В основе рейтингов — информация, полученная Рейтинговой службой Standard & Poor's. Другие подразделения Standard & Poor's могут иметь информацию, недоступную Рейтинговой службе. Standard & Poor's установило правила и процедуры, имеющие целью сохранение конфиденциальности непубличной информации, полученной в рамках процесса присвоения рейтингов.

Рейтинговая служба получает вознаграждение за присвоение рейтингов. Это вознаграждение обычно выплачивается либо эмитентами ценных бумаг, либо третьими лицами, участвующими в размещении этих ценных бумаг. Оставляя за собой право на распространение информации о рейтинге, Standard & Poor's не взимает платы за совершение необходимых для этого действий, за исключением платы за подписку на публикации компании. Дополнительную информацию, касающуюся оплаты наших рейтинговых услуг, можно получить по адресу: [www2.standardandpoors.com/spf/pdf/fixedincome/RatingsFees2008.pdf](http://www2.standardandpoors.com/spf/pdf/fixedincome/RatingsFees2008.pdf).

The McGraw-Hill Companies