

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:**

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

Дата публикации:
29-12-2010 MSK

Нижний Новгород — краткое обоснование кредитного рейтинга

(Перевод с английского)

Резюме

- Мы ожидаем, что показатели исполнения бюджета Нижнего Новгорода будут лучше, чем мы прогнозировали.
- Вновь избранное руководство города одобрило бюджет на 2011 г., который мы рассматриваем как консервативный.
- Мы изменяем прогноз по рейтингам Нижнего Новгорода со «Стабильного» на «Позитивный» и подтверждаем рейтинги «BB-/ruAA-».
- Прогноз «Позитивный» отражает наше мнение о том, что Нижний Новгород, вероятно, продемонстрирует более высокие, чем ожидалось, показатели исполнения бюджета в 2010-2011 гг., если новое руководство продолжит взвешенную политику в отношении расходов и заимствований.

Рейтинговое действие

29 декабря 2010 г. Служба кредитных рейтингов Standard & Poor's изменила свой прогноз по рейтингам Нижнего Новгорода со «Стабильного» на «Позитивный». Долгосрочный кредитный рейтинг эмитента «BB-» и рейтинг по национальной шкале «ruAA-», ранее присвоенные городу, подтверждены.

Обоснование

Пересмотр прогноза обусловлен нашим мнением о том, что Нижний Новгород, вероятно, продемонстрирует более высокие, чем ожидалось, показатели исполнения бюджета в 2010 г., а также нашей оценкой бюджета на 2011 г., принятого руководством города, как

консервативного. Уровень рейтингов отражает высокую концентрацию экономики, низкие гибкость и предсказуемость российской системы межбюджетных отношений, а также существенные потребности города в капиталовложениях. В то же время город демонстрирует взвешенную финансовую и долговую политику и невысокий уровень долга, что оказывает позитивное влияние на уровень рейтингов.

Уровень финансовой предсказуемости и гибкости Нижнего Новгорода ограничен вследствие контроля федерального правительства над основными источниками доходов города, а также волатильности и недостаточной предсказуемости объема межбюджетных трансфертов и порядка расщепления налоговых поступлений, определяемых Нижегородской областью. Негативное влияние на финансовую гибкость оказывают также значительные долгосрочные потребности города в капиталовложениях, обусловленные недостаточно высоким качеством энергетической, коммунальной и транспортной инфраструктуры.

Наряду с этими проблемами, мы учитываем рост налоговых доходов, некоторое увеличение межбюджетных перечислений и по-прежнему взвешенную политику города в отношении расходов. Под влиянием этих факторов бюджетные показатели Нижнего Новгорода в 2010 г., скорее всего, будут выше, чем мы ожидали ранее, - в частности, текущий профицит бюджета должен достичь 8-9% текущих доходов.

Несмотря на прогнозируемое отсутствие роста межбюджетных трансфертов, обусловленного дефицитом бюджета Нижегородской области, и существующее давление на расходы бюджета, наш базовый сценарий предполагает, что небольшой рост доходов Нижнего Новгорода в сочетании с его взвешенной финансовой политикой - которую мы продолжаем считать фактором, положительно влияющим на кредитоспособность города, - будет, как и прежде, способствовать поддержанию высоких значений текущего профицита в 2011-2012 гг.

Мы предполагаем, что существенные инфраструктурные ограничения будут в среднесрочной перспективе способствовать поддержанию объема инвестиционной программы города. В связи с этим в 2011-2013 гг. городской бюджет может быть исполнен с умеренным (5-7% доходов бюджета) дефицитом с учетом капитальных расходов. Консервативный характер бюджета на 2011 г., недавно утвержденного вновь избранным руководством Нижнего Новгорода, позволяет предположить, что в среднесрочной перспективе город по-прежнему будет придерживаться расходной дисциплины.

Прямой долг Нижнего Новгорода незначителен - к концу 2010 г. он немного увеличится в сравнении с 2009 г. и составит 8% текущих доходов бюджета. Поскольку остатки средств на счетах города ограничены, мы ожидаем, что дефицит с учетом капитальных расходов будет покрываться за счет средне- и долгосрочных заимствований, что приведет к некоторому увеличению уровня совокупного долга в 2011-2012 гг. Тем не менее, на наш взгляд, объем долга в 2011-2012 гг. не превысит низкий по международным меркам уровень в 25% консолидированных текущих доходов.

Экономика города и ее ключевая группа компаний «ГАЗ» были затронуты рецессией в 2009 г., но в 2010 г. продемонстрировали признаки восстановления. Вместе с тем долгосрочные перспективы восстановления группы «ГАЗ» по-прежнему неопределенны. Однако то обстоятельство, что город является основным экономическим центром Поволжья и характеризуется быстрорастущим сектором услуг, должно смягчить проблему экономической стагнации и поддержать уровень денежных доходов населения, который в настоящее время на 50% выше среднероссийского показателя.

Ликвидность

Мы считаем, что Нижний Новгород имеет умеренные показатели ликвидности, оказывающие нейтральное влияние на его рейтинги. Город имеет гарантированный доступ к кратко- и среднесрочным банковским кредитным линиям общим объемом 1,4 млрд руб. (46 млн долл. США). Тем не менее остатки средств на счетах города, большая часть которых состояла из остатков целевых трансфертов, незначительны и составляли в среднем в 2010 г. 7-8% текущих расходов, предусмотренных бюджетом. По нашей информации, невыбранный объем кредитных линий в сумме с остатками средств бюджета на счетах с запасом покрывают расходы города на обслуживание и погашение его долговых обязательств в 2011 г.

В декабре 2010 г. город планирует провести аукцион на открытие среднесрочной возобновляемой кредитной линии в размере 3 млрд руб. В случае подписания контракта, скорее всего, объема кредитной линии будет достаточно для финансирования не только бюджетного дефицита, но и расходов на погашение долга в 2011 г. и в первом полугодии 2012 г.

Прогноз

Прогноз «Позитивный» отражает наше предположение о том, что если новое руководство города продолжит взвешенную политику в отношении расходов и заимствований, показатели исполнения бюджета Нижнего Новгорода в 2010-2011 гг., несмотря на давление на его расходную часть, окажутся лучше, чем мы ожидали ранее.

Мы можем повысить рейтинги, если в соответствии с нашим оптимистическим сценарием город сохранит дисциплинированный подход к расходам бюджета и исполнит бюджет 2011 г. с высокими показателями. Кроме того, положительное влияние на уровень рейтингов может оказать способность города использовать средне- и долгосрочные заимствования и банковские кредитные линии и таким образом удерживать расходы по обслуживанию и погашению долга в пределах 10% текущих доходов бюджета города.

Мы можем пересмотреть прогноз по рейтингам на «Стабильный», если бюджетные показатели города ухудшатся в результате снижения доходов и (или) нежелания или неспособности нового руководства города контролировать рост давления на расходную часть бюджета. Другой причиной негативного рейтингового действия может стать быстрое накопление краткосрочных долговых обязательств, сопровождающееся в

среднесрочной перспективе существенным повышением уровня расходов на обслуживание и погашение долга.

Критерии и статьи, имеющие отношение к данной публикации

Все приведенные ниже статьи опубликованы в RatingsDirect на Global Credit Portal, если не указано иное.

- Методология присвоения рейтингов региональным и местным органам власти разных стран мира // RatingsDirect. 20 сентября 2010г.

Рейтинг-лист

Нижний Новгород

До	С
Кредитный рейтинг эмитента	
BB-/Позитивный/-	BB-/Стабильный/-
Рейтинг по национальной шкале	
ruAA-	ruAA-

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 предварительно 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.

The McGraw-Hill Companies