

Для получения более  
подробной  
информации:

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

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

**Дополнительные  
контакты:**  
[publicfinanceeurope@  
standardandpoors.com](mailto:publicfinanceeurope@standardandpoors.com)

**Дата публикации:**  
31-12-2008 MSK

## Нижний Новгород — краткое обоснование кредитного рейтинга

*(Перевод с английского)*

**31 декабря 2008 г.** Рейтинговая служба Standard & Poor's объявила о пересмотре прогноза по рейтингам Нижнего Новгорода с «Позитивного» на «Стабильный» — вследствие того, что ожидаемое замедление роста экономики может привести к заметному ослаблению высоких в настоящее время финансовых и долговых показателей города. В то же время подтверждены долгосрочный кредитный рейтинг — на уровне «ВВ-» и рейтинг по национальной шкале — на уровне «ruAA-».

Нижний Новгород является административным центром Нижегородской области (нет рейтинга Standard & Poor's), расположенной в Поволжском регионе Российской Федерации (рейтинг по обязательствам в иностранной валюте: ВВВ/Негативный/А-3; рейтинг по обязательствам в национальной валюте: ВВВ+/Негативный/А-2; рейтинг по национальной шкале: ruAAA). Рейтинги Нижнего Новгорода отражают низкую финансовую гибкость и недостаточную, хотя и улучшающуюся, предсказуемость доходов и расходов бюджета, концентрацию экономики, а также высокие потребности города в развитии инфраструктуры. Уровень рейтинга поддерживается такими факторами, как стремление и готовность администрации проводить взвешенную финансовую и долговую политику, высокий уровень благосостояния экономики с растущим сектором услуг и по-прежнему значительные, хотя и быстро сокращающиеся, запасы денежных средств.

Финансовая гибкость Нижнего Новгорода ограничена по причине контроля федерального правительства за основными налогами,

поступающими в бюджет города, а также из-за необходимости увеличивать расходы на социальную поддержку, оплату труда и инфраструктуру. Предсказуемость бюджетной политики города повышается, но пока недостаточна, что объясняется ранним этапом развития долгосрочного планирования и неопределенностью в отношении экономических и финансовых показателей, а также объема перечислений из бюджетов других уровней в 2009 г., которые составляют значительную долю в бюджете города (33%).

Быстрый рост отрасли машиностроения и сектора услуг в 2007-2008 гг., составивший около 10% в год, привел к быстрому росту доходов населения. В 2008 г. среднемесячный доход достиг 21,4 тыс. руб., что на 50% выше среднероссийского показателя, при этом уровень безработицы остается невысоким. Ожидаемое сокращение в ключевой для города отрасли машиностроения, в которой доминирующее положение занимают предприятия оборонной промышленности и ОАО ГАЗ (рейтинга Standard & Poor's нет) и связанные с ним предприятия, может оказать сдерживающее влияние на экономическое развитие города и его традиционно сильную доходную базу в 2009-2010 гг.

В условиях ухудшающихся экономических показателей в стране и городе — в отличие от ряда городов и регионов со сравнимым уровнем рейтинга — Нижний Новгород уже начал снижать лимиты расходов бюджета на 2009 г. и, вероятно, будет придерживаться политики ограничения заимствований. Тем не менее Standard & Poor's ожидает, что произойдет заметное, хотя и временное, снижение высоких в настоящее время финансовых показателей и показателей долга. Текущий баланс города, который оставался стабильным и составлял в среднем 10% текущих доходов в 2007-2008 гг., в 2009 г. может стать дефицитным (дефицит может составить около 3%), после чего станет постепенно улучшаться в 2010-2011 гг. Готовность города принимать участие в финансировании ряда социально значимых проектов, в частности строительства моста и школ, приведет к увеличению дефицита бюджета после капитальных расходов до 11% всего доходов в 2009 г.

Ожидается, что дефицит бюджета в 2009 г. будет покрываться за счет накопленных запасов денежных средств и заимствований. Исходя из этого сценария, к концу 2010 г. объем чистых финансовых обязательств города (разница между полным долгом и накопленными запасами денежных средств) останется на умеренном уровне в 12% всего доходов.

### **Ликвидность**

Город имеет хорошие показатели ликвидности. По состоянию на 1 октября 2008 г. его денежные резервы составляли 3,8 млрд руб. Ожидаемое сокращение денежных средств к концу 2008 г. примерно до 1,2 млрд руб., тем не менее, обеспечит городу достаточную «подушку безопасности», значительно превышающую планируемые расходы на обслуживание и погашение долга в 2009 г.

## Прогноз

Прогноз «Стабильный» отражает предположение Standard & Poor's о том, что взвешенные меры, уже принятые администрацией города для снижения роста расходов в условиях замедления экономического роста, а также накопленные запасы денежных средств, позволят Нижнему Новгороду сократить использование заимствований, необходимых для дальнейшей реализации важнейших инвестиционных проектов.

Standard & Poor's может пересмотреть прогноз по рейтингам Нижнего Новгорода на «Позитивный», если показатели исполнения бюджета окажутся более устойчивыми к замедлению экономического роста и если рост краткосрочных заимствований города окажется ограниченным. Успешное выполнение городом комплексной инвестиционной программы на среднесрочную перспективу при более сильной, чем ожидается, поддержке из бюджетов других уровней также окажет положительное влияние на характеристики кредитоспособности города.

Напротив, продолжающееся сокращение экономики, которое приведет к более быстрому ухудшению показателей исполнения бюджета и финансовых обязательств, а также структуры долга, может привести к понижению рейтингов.

## Рейтинг-лист

	До	С
<b>Нижний Новгород</b>		
Кредитный рейтинг	BB- /Стабильный/—	BB- /Позитивный/—
Рейтинг по национальной шкале	ruAA-	ruAA-

Published by Standard & Poor's, a Division of The McGraw-Hill Companies, Inc. Executive offices: 1221 Avenue of the Americas, New York, NY 10020. Editorial offices: 55 Water Street, New York, NY 10041. Subscriber services: (1) 212-438-7280. Copyright 2005 by The McGraw-Hill Companies, Inc. Reproduction in whole or in part prohibited except by permission. All rights reserved. Information has been obtained by Standard & Poor's from sources believed to be reliable. However, because of the possibility of human or mechanical error by our sources, Standard & Poor's or others, Standard & Poor's does not guarantee the accuracy, adequacy, or completeness of any information and is not responsible for any errors or omissions or the result obtained from the use of such information. Ratings are statements of opinion, not statements of fact or recommendations to buy, hold, or sell any securities.

Standard & Poor's uses billing and contact data collected from subscribers for billing and order fulfillment purposes, and occasionally to inform subscribers about products or services from Standard & Poor's, our parent, The McGraw-Hill Companies, and reputable third parties that may be of interest to them. All subscriber billing and contact data collected is stored in a secure database in the U.S. and access is limited to authorized persons. If you would prefer not to have your information used as outlined in this notice, if you wish to review your information for accuracy, or for more information on our privacy practices, please call us at (1) 212-438-7280 or write us at: [privacy@standardandpoors.com](mailto:privacy@standardandpoors.com). For more information about The McGraw-Hill Companies Privacy Policy please visit [www.mcgraw-hill.com/privacy.html](http://www.mcgraw-hill.com/privacy.html).

Analytic services provided by Standard & Poor's Ratings Services ("Ratings Services") are the result of separate activities designed to preserve the independence and objectivity of ratings opinions. Ratings are statements of opinion, not statements of fact or recommendations to buy, hold, or sell any securities. Ratings are based on information received by Ratings Services. Other divisions of Standard & Poor's may have information that is not available to Ratings Services. Standard & Poor's has established policies and procedures to maintain the confidentiality of non-public information received during the ratings process.

Ratings Services receives compensation for its ratings. Such compensation is normally paid either by the issuers of such securities or by the underwriters participating in the distribution thereof. The fees generally vary from US\$2,000 to over US\$1,500,000. While Standard & Poor's reserves the right to disseminate the rating, it receives no payment for doing so, except for subscriptions to its publications.

Permissions: To reprint, translate, or quote Standard & Poor's publications, contact: Client Services, 55 Water Street, New York, NY 10041; (1) 212-438-9823; or by e-mail to: [research\\_request@standardandpoors.com](mailto:research_request@standardandpoors.com).

**The McGraw-Hill Companies**