

Магаданская область — краткое обоснование кредитного рейтинга

Магаданской области присвоены рейтинги «BB-» и «ruAA-»; прогноз — «Стабильный»

Резюме

- Экономика Магаданской области характеризуется высоким уровнем концентрации на добыче драгоценных металлов, что подвергает доходы ее бюджета рискам, связанным с волатильными и снижающимися в настоящее время ценами на золото.
- Мы оцениваем показатели исполнения бюджета области как «слабые» вследствие «очень низкой» финансовой гибкости в рамках российской «неустойчивой и несбалансированной» системы региональных (муниципальных) финансов.
- Тем не менее мы полагаем, что полный долг области, скорее всего, останется низким, а показатели ликвидности — «удовлетворительными».
- Мы присваиваем Магаданской области долгосрочный кредитный рейтинг «BB-» и рейтинг по национальной шкале «ruAA-».
- Прогноз «Стабильный» отражает наше мнение о том, что в 2014-2017 гг. показатели исполнения бюджета Магаданской области останутся «слабыми», но долговая нагрузка будет расти умеренными темпами и останется «низкой».

Рейтинговое действие

19 декабря 2014 г. Служба кредитных рейтингов Standard & Poor's присвоила долгосрочный кредитный рейтинг эмитента «BB-» и рейтинг по национальной шкале «ruAA-» Магаданской области, расположенной в Дальневосточном федеральном округе Российской Федерации. Прогноз изменения рейтингов — «Стабильный».

Обоснование

Сдерживающее влияние на рейтинги Магаданской области оказывает наше мнение о «неустойчивой и несбалансированной» российской системе региональных (муниципальных) финансов, обуславливающей «очень низкую» финансовую гибкость области. В связи с этими системными ограничениями мы оцениваем качество управления финансами Магаданской области как «низкое» в международном контексте — как и у большинства российских региональных и местных органов власти (РМОВ).

Несмотря на уровень благосостояния выше среднероссийского, мы полагаем, что Магаданская область имеет «слабую» экономику ввиду высокой концентрации на добыче драгоценных металлов. «Слабые» финансовые показатели области также оказывают негативное влияние на уровень ее рейтингов.

Позитивное влияние на рейтинги оказывают «удовлетворительные», по нашему мнению, показатели ликвидности, «низкая» долговая нагрузка и «низкие» условные обязательства.

Рейтинг Магаданской области находится на уровне оценки характеристик собственной кредитоспособности региона (stand-alone credit profile — SACP) — «bb-».

Магаданская область расположена в Дальневосточном федеральном округе; в регионе сконцентрировано более 15% российских запасов золота и 50% запасов серебра. По этой причине экономика области, с относительно высоким уровнем благосостояния, концентрирована на добыче золота и серебра, на долю которых в совокупности приходится около 20% ВРП области и приблизительно 45% ее налоговых доходов. По нашим оценкам, в 2013 г. показатель ВВП на душу населения в Магаданской области составлял 19 тыс. долл.

На наш взгляд, «очень низкая» финансовая гибкость области обусловлена контролем федерального правительства над ставками и базой основных налогов, поступающих в областной бюджет, а также критериями распределения федеральных трансфертов, которые составляют в среднем около 50% текущих доходов области. Помимо дотаций на выравнивание бюджетной обеспеченности, распределяемых на основе относительно формализованной методики, 15% доходов области поступают от сложно прогнозируемых трансфертов (субсидий и субвенций), что снижает предсказуемость ее финансовых результатов. Мы также полагаем, что высокая доля социальных расходов (более 50% совокупных расходов) и значительные потребности в развитии инфраструктуры ограничивают гибкость расходов бюджета.

Принимая во внимание ограниченную финансовую гибкость Магаданской области, мы полагаем, что показатели исполнения ее бюджета в ближайшие годы останутся «слабыми». Это будет обусловлено потребностью в наращивании текущих расходов, вызванного решениями федерального правительства, а также невысоким ростом доходов бюджета. На протяжении долгого времени бюджет области исполнялся с профицитом, однако снижение цен на драгоценные металлы в 2013 г. обусловило резкое сокращение поступлений от налога на прибыль и налога на добычу полезных ископаемых (НДПИ). На фоне необходимости повышать заработную плату работникам бюджетного сектора этот фактор обусловил значительное ослабление финансовых результатов области, вследствие чего текущий дефицит составил 10% текущих доходов, а дефицит с учетом капитальных расходов — 10,3% доходов в 2013 г. Несмотря на то, что в нашем базовом сценарии мы прогнозируем принятие мер по оптимизации расходов и определенный рост доходов, благодаря вводу в эксплуатацию новых мощностей по добыче золота, а также продолжение финансовой поддержки области из федерального бюджета, значительное давление на расходную часть бюджета вряд ли позволит Магаданской области исполнить бюджет с текущим профицитом ранее чем 2017 г. В то же время дефицит с учетом капитальных расходов, вероятнее всего, останется в среднем на уровне менее 7% доходов в 2014-2017 гг.

В связи с сохраняющимся дефицитом бюджета полный долг Магаданской области, вероятно, увеличится, но мы полагаем, что он останется низким в международном контексте. Мы ожидаем, что полный долг составит немногим более 30% полных текущих доходов до конца 2017 г. По нашим оценкам, по состоянию на 1 января 2015 г. прямой долг области будет включать среднесрочные банковские кредиты (90%) и бюджетные кредиты в иностранной валюте (10%).

Мы оцениваем уровень условных обязательств Магаданской области как «низкий». Мы полагаем, что уровень условных обязательств региона немного выше среднероссийского показателя, принимая во внимание транспортную удаленность области и неблагоприятный субарктический климат. Вместе с тем мы отмечаем, что связанные с этим фактором более высокие расходные потребности финансируются напрямую из бюджета (в том числе, например, субсидирование транспортных расходов и расходов на оплату коммунальных услуг, а также возможные расходы на ликвидацию последствий ЧС). Кроме того, администрация Магаданской области чувствует в капитале только одного предприятия (аффинажный завод). Его деятельность финансируется за счет собственных средств, предприятие до сих пор не нуждалось в поддержке из бюджета области. Долг и кредиторская задолженность предприятия составляет менее 1% доходов области.

Мы считаем качество управления финансами Магаданской области, как и большинства российских РМОВ, «низким» в международном контексте, главным образом из-за того, что в области недостаточно развито долгосрочное финансовое планирование. Вместе с тем мы отмечаем относительно взвешенное управление предприятиями, принадлежащими области.

Ликвидность

В соответствии с нашими критериями мы оцениваем показатели ликвидности Магаданской области как «удовлетворительные». Мы ожидаем, что коэффициент покрытия расходов на обслуживание и погашение долга будет высоким, то есть средний объем остатков средств на счетах будет покрывать более 100% расходов региона на обслуживание и погашение долга, предстоящих в ближайшие 12 месяцев. Вместе с тем мы прогнозируем некоторую волатильность

коэффициента покрытия в 2016-2017 гг., когда наступают сроки погашения значительной части прямого долга области, он может снизиться. Кроме того, как и случае других субъектов РФ, мы оцениваем доступ Магаданской области к источникам внешней ликвидности как ограниченный, учитывая слабость российского рынка капитала (см. статью «Оценка страновых и отраслевых рисков банковского сектора (BICRA): Российская Федерация», опубликованную в RatingsDirect 17 июня 2014 г.).

Мы ожидаем, что в 2014 г. и в 1-м полугодии 2015 г. средний объем свободных остатков средств бюджета с учетом дефицита после капитальных расходов составит около 800 млн руб. (около 16 млн долл.), что будет превышать расходы на обслуживание и погашение долга (около 700 млн руб.) в ближайшие 12 месяцев.

В рамках нашего базового сценария мы предполагаем, что в 2015 г. объем расходов на обслуживание и погашение долга увеличится лишь незначительно вследствие небольшого увеличения процентных платежей по растущему объему прямого долга и составит около 3% текущих доходов. Мы также ожидаем, что область заблаговременно рефинансирует банковские кредитные линии, срок погашения которых наступает в 2016-2017 гг., и в ближайшие два года будет использовать среднесрочные заимствования.

Прогноз

Прогноз «Стабильный» отражает наше мнение о том, что в 2014-2017 гг. показатели исполнения бюджета Магаданской области будут оставаться «слабыми», однако долговая нагрузка будет расти умеренными темпами и останется «низкой». Кроме того, мы полагаем, что показатели ликвидности области останутся «удовлетворительными» благодаря использованию среднесрочных банковских кредитных линий.

В ближайшие 12 месяцев мы можем предпринять негативное рейтинговое действие, если дефицит бюджета области с учетом капитальных расходов превысит значения нашего базового сценария, в результате чего коэффициент покрытия расходов на обслуживание и погашение долга снизится до менее чем 80%. Это может обусловить понижение нашей оценки финансовых показателей и показателей ликвидности области

Позитивное рейтинговое действие возможно в случае значительного роста доходов бюджета, что позволит области восстановить финансовые показатели и исполнить бюджета с текущим профицитом. Это в свою очередь может обусловить сокращение заимствований и снижение уровня долга. В то же время мы полагаем, что повышение рейтингов в ближайшие 12 месяцев маловероятно.

Основные финансовые и экономические показатели Магаданской области

Описание рейтинговых факторов

Основные финансовые и экономические показатели Российской Федерации

Индикаторы суверенного риска // 15 декабря 2014 г.

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

Критерии

- Таблицы соответствий кредитных рейтингов по национальным и региональным шкалам рейтингам по международной шкале Standard & Poor's // 30 сентября 2014 г.
- Кредитные рейтинги по национальным и региональным шкалам // 22 сентября 2014 г.
- Методология присвоения рейтингов региональным и местным органам власти из разных стран мира (за исключением США) // 30 июня 2014 г.

Статьи

- Standard & Poor's пересматривает допущения относительно цен на металлы // 2 октября 2014 г.
- Оценка страновых и отраслевых рисков банковского сектора: Российская Федерация // 17 июня 2014 г.
- Дефолты и переход в другие рейтинговые категории рейтингов региональных и местных органов власти разных стран мира: 2012 г. // 28 марта 2013 г.
- Обзор системы общественных финансов: Система общественных финансов российских РМОВ характеризуется как развивающаяся и несбалансированная // 12 ноября 2012 г.

Рейтинг-лист

Ведущий кредитный аналитик: Екатерина Ермоленко, Москва (7) 495-783-4133;
ekaterina.ermolenko@standardandpoors.com

Второй кредитный аналитик: Карен Вартапетов, Москва (7) 495-783-4018;
karen.vartapetov@standardandpoors.com

Дополнительные контакты: International Public Finance Ratings Europe;
PublicFinanceEurope@standardandpoors.com