

RatingsDirect®

Краткое обоснование изменения рейтинга:

Рейтинг города Москвы повышен до «BBB-» после аналогичного рейтингового действия в отношении Российской Федерации; прогноз – «Стабильный»

Ведущий кредитный аналитик:

Екатерина Новикова, Москва +7 495 783-4017; ekaterina.novikova@spglobal.com

Второй контакт:

Феликс Эйгель, Лондон (44) 20-7176-6780; felix.ejgel@spglobal.com

Содержание

Резюме

Рейтинговое действие

Прогноз

Обоснование

Основные финансовые и экономические показатели Москвы

Оценки рейтинговых факторов

Основные финансовые и экономические показатели Российской Федерации

Содержание (продолжение)

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

Статьи

Рейтинг-лист

Краткое обоснование изменения рейтинга:

Рейтинг города Москвы повышен до «BBB-» после аналогичного рейтингового действия в отношении Российской Федерации; прогноз – «Стабильный»

Резюме

- 23 февраля 2018 г. мы повысили долгосрочный кредитный рейтинг Российской Федерации по обязательствам в иностранной валюте с «BB+» до «BBB-», прогноз по суверенным рейтингам – «Стабильный».
- Несмотря на то, что мы оцениваем характеристики собственной кредитоспособности Москвы (stand-alone credit profile – SACP) на уровне «bbb», в соответствии с нашими критериями в настоящее время мы не присваиваем российским региональным и местным органам власти (РМОВ) рейтинги на уровне выше суверенных.
- Мы повышаем рейтинг Москвы с «BB+» до «BBB-».
- Прогноз «Стабильный» по рейтингам Москвы отражает аналогичный прогноз по суверенным рейтингам Российской Федерации.

Рейтинговое действие

28 февраля 2018 г. S&P Global Ratings повысило долгосрочный кредитный рейтинг эмитента российской столицы Москвы с «BB+» до «BBB-». Прогноз по рейтингам – «Стабильный».

В соответствии с требованиями европейского регулирования (EU CRA Regulation 1060/2009 – EU CRA Regulation) рейтинги Москвы подлежат определенным ограничениям в отношении публикаций, установленным статьей 8а EU CRA Regulation, включая публикацию в соответствии с заранее установленным календарем (см. статью «Календарь публикаций на 2017 г. для рейтингов суверенных, региональных и местных органов власти региона EMEA», опубликованную 15 декабря 2017 г. в RatingsDirect). В соответствии с EU CRA Regulation отклонения от календаря публикаций ограничены и позволены только в определенных обстоятельствах, причем такие публикации должны сопровождаться подробным объяснением причин отклонения от графика. В данном случае отклонение обусловлено повышением рейтинга Российской Федерации с «BB+/A-2» до «BBB-/A-3»

23 февраля 2018 г. Следующая запланированная публикация по рейтингам Москвы состоится 10 августа 2018 г.

Прогноз

Прогноз «Стабильный» по рейтингам Москвы отражает аналогичный прогноз по суверенным рейтингам Российской Федерации. Любое рейтинговое действие в отношении Российской Федерации, скорее всего, повлечет за собой аналогичное действие по рейтингам Москвы.

Негативный сценарий

По нашему мнению, понижение рейтингов в результате ухудшения характеристик собственной кредитоспособности города крайне маловероятно, поскольку оценка SACP Москвы на одну ступень выше ее долгосрочного кредитного рейтинга.

Позитивный сценарий

Мы можем повысить рейтинг Москвы в случае повышения суверенного рейтинга по обязательствам в иностранной валюте.

Обоснование

Рейтинговое действие в отношении Москвы обусловлено недавним повышением рейтинга Российской Федерации с «BB+/A-2» до «BBB-/A-3» (см. статью «Суверенные рейтинги Российской Федерации по обязательствам в иностранной валюте повышены до «BBB-/A-3» благодаря взвешенному экономическому курсу и улучшению механизма трансмиссии денежно-кредитной политики; прогноз – «Стабильный»», опубликованную 23 февраля 2018 г.).

Долгосрочный кредитный рейтинг Москвы по-прежнему отражает долгосрочный суверенный рейтинг Российской Федерации по обязательствам в иностранной валюте («BBB-») и сдерживается его уровнем, поскольку мы полагаем, что российским РМОВ не может быть присвоен рейтинг выше суверенного уровня. Мы полагаем, что в российской системе региональных (муниципальных) финансов РМОВ имеют очень ограниченную автономию доходов и не могут противостоять негативному вмешательству со стороны федерального правительства.

В соответствии с нашими критериями оценка SACP Москвы – «bbb», что на одну

ступень выше уровня кредитного рейтинга эмитента. Оценка SACP определяется нашей оценкой собственной кредитоспособности РМОВ и влияния системы региональных (муниципальных) финансов, в рамках которой РМОВ осуществляет свою деятельность.

Оценка SACP на уровне «bbb» отражает статус Москвы как экономического, административного и финансового центра страны и поддерживается существенным профицитом текущего баланса, обуславливающим очень низкий уровень долговой нагрузки и особенно значительные денежные остатки на счетах, а также низкий объем условных обязательств города. Наши оценки финансовой гибкости и экономических показателей города оказывают нейтральное влияние на его кредитоспособность. Негативное влияние на уровень оценки SACP Москвы, как и всех региональных и местных органов власти страны, оказывает «неустойчивая и несбалансированная» российская система региональных (муниципальных) финансов, которая в частности ограничивает нашу оценку качества управления финансами города в международном контексте.

Основные финансовые и экономические показатели Москвы

Таблица 1

| Москва: основные финансовые и экономические показатели | | | | | | |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| По состоянию на 31 декабря | | | | | | |
| млн руб. | 2015 | 2016 | 2017бс | 2018бс | 2019бс | 2020бс |
| Текущие доходы | 1 601 908 | 1 781 590 | 2 031 196 | 2 146 068 | 2 258 912 | 2 377 290 |
| Текущие расходы | 1 166 657 | 1 317 896 | 1 412 242 | 1 566 485 | 1 722 690 | 1 839 662 |
| Текущий баланс | 435 251 | 463 694 | 618 954 | 579 584 | 536 222 | 537 627 |
| Текущий баланс, % текущих доходов | 27,2 | 26,0 | 30,5 | 27,0 | 23,7 | 22,6 |
| Капитальные доходы | 63 969 | 71 301 | 31 836 | 31 115 | 31 115 | 31 115 |
| Капитальные расходы (КР) | 354 997 | 418 886 | 649 000 | 650 000 | 600 000 | 600 000 |
| Баланс с учетом КР | 144 222 | 116 109 | 1 790 | (39 301) | (32 663) | (31 257) |
| Баланс с учетом КР, % доходов бюджета | 8,7 | 6,3 | 0,1 | (1,8) | (1,4) | (1,3) |
| Погашение долга | 22 074 | 72 433 | 26 056 | 4 348 | 0 | 0 |
| Привлеченные средства (брутто) | 0 | 9 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Баланс с учетом привлеченных средств | 122 178 | 43 800 | (24 265) | (43 649) | (32 663) | (31 257) |
| Гибкие доходы, % текущих доходов | 16,3 | 15,9 | 15,4 | 14,8 | 14,5 | 14,1 |
| Капитальные расходы, % совокупных расходов | 23,3 | 24,1 | 31,5 | 29,3 | 25,8 | 24,6 |
| Прямой долг (на конец года) | 140 451 | 61 852 | 35 797 | 31 449 | 31 449 | 31 449 |
| Прямой долг, % текущих доходов | 8,8 | 3,5 | 1,8 | 1,5 | 1,4 | 1,3 |

Таблица 1

| Москва: основные финансовые и экономические показатели (cont.) | | | | | | |
|--|----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| млн руб. | По состоянию на 31 декабря | | | | | |
| | 2015 | 2016 | 2017бс | 2018бс | 2019бс | 2020бс |
| Полный долг (на конец года) | 212 088 | 137 071 | 113 798 | 111 947 | 115 167 | 118 515 |
| Полный долг, % полных текущих доходов бюджета | 12,4 | 7,2 | 5,3 | 4,9 | 4,8 | 4,7 |
| Процентные выплаты, % текущих доходов | 0,7 | 0,5 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| ВРП на душу населения, руб. | 1 103 450 | 1 141 468 | 1 210 301 | 1 264 406 | 1 312 390 | 1 365 774 |
| ВВП на душу населения, руб. | 569 974 | 586 470 | 627 261 | 659 437 | 688 673 | 721 093 |

Приведенные выше данные и коэффициенты представляют собой результат собственных расчетов аналитиков S&P Global Ratings на основании данных национальных и международных источников и отражают независимое мнение аналитиков S&P Global Ratings относительно своевременности, охвата, точности, надежности и применимости имеющейся информации. Основными источниками информации являются финансовая отчетность и бюджеты, предоставляемые эмитентом. Базовый сценарий (бс) отражает ожидания S&P Global Ratings относительно наиболее вероятного сценария.

Оценки рейтинговых факторов

Таблица 2

| Москва: оценки рейтинговых факторов | |
|---|-----------------------------------|
| Основные рейтинговые факторы | |
| Система региональных (муниципальных) финансов | Неустойчивая и несбалансированная |
| Экономика | Средняя |
| Качество управления финансами | Низкое |
| Финансовая гибкость | Средняя |
| Финансовые показатели | Сильные |
| Ликвидность | Очень сильная |
| Долговая нагрузка | Очень низкая |
| Условные обязательства | Низкие |

*Рейтинги, которые S&P Global Ratings присваивает РМОВ, основаны в том числе на системе присвоения оценок по восьми основным рейтинговым факторам, приведенным в таблице. Более подробно о присвоении кредитного рейтинга РМОВ на основании анализа восьми рейтинговых факторов см. в статье «Методология присвоения рейтингов региональным и местным органам власти из разных стран мира, за исключением США» (раздел А), опубликованной 30 июня 2014 г.

Основные финансовые и экономические показатели Российской Федерации

- Суверенные рейтинги Российской Федерации по обязательствам в иностранной валюте повышены до «BBB-/A-3» благодаря взвешенному экономическому курсу и улучшению механизма трансмиссии денежно-кредитной политики; прогноз – «Стабильный» // 23 февраля 2018 г.

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

- Методология и допущения: присвоение региональным или местным органам власти разных стран мира за исключением США рейтингов, превышающих рейтинг суверенного правительства // 15 декабря 2014 г.
- Методология присвоения рейтингов региональным и местным органам власти из разных стран мира за исключением США // 30 июня 2014 г.
- Присвоение корпоративным эмитентам и органам власти рейтингов на уровне выше суверенных: Методология и допущения // 19 ноября 2013 г.
- Методология и допущения, используемые при анализе ликвидности региональных и местных органов власти разных стран мира (за исключением США) и связанных с ними компаний, а также при присвоении кредитных рейтингов их программам выпуска коммерческих ценных бумаг // 15 октября 2009 г.
- Использование списка CreditWatch и прогнозов по рейтингам // 14 сентября 2009 г.

Статьи

- Суверенные рейтинги Российской Федерации по обязательствам в иностранной валюте повышены до «BBB-/A-3» благодаря взвешенному экономическому курсу и улучшению механизма трансмиссии денежно-кредитной политики; прогноз – «Стабильный» // 23 февраля 2018 г.
- Индикаторы суверенного риска // 14 декабря 2017 г.; интерактивная версия: <http://www.spratings.com/sri>.
- Данные о суверенных дефолтах и переходах рейтингов в другие категории: 2016 г. // 8 мая 2017 г.
- Оценки систем региональных (муниципальных) финансов (за исключением США) // 21 апреля 2017 г.

В соответствии с нашей политикой и процедурами в состав Рейтингового комитета вошли аналитики, имеющие достаточную квалификацию для участия в голосовании на заседании Комитета и достаточный опыт для обеспечения надлежащего уровня знаний и понимания соответствующей методологии (см. «Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации»). В начале Комитета его председатель подтвердил, что информация, предоставленная Рейтинговому комитету ведущим кредитным аналитиком, была своевременно распространена и была достаточной для принятия обоснованного решения членами Комитета.

После вводной презентации ведущего кредитного аналитика и разъяснения им своих рекомендаций члены Комитета обсудили основные рейтинговые факторы и важнейшие вопросы в соответствии с применяемыми критериями. Члены Комитета рассмотрели и обсудили качественные и количественные факторы риска на основе данных за прошлые периоды и прогнозов.

Комитет пришел к выводу о том, что рейтинг РМОВ был повышен вслед за суверенным рейтингом и все основные рейтинговые факторы остались без изменений.

Председатель Комитета обеспечил возможность высказать свое мнение каждому члену Комитета с правом голоса. Председатель Комитета или уполномоченный им представитель ознакомился с проектом отчета, чтобы обеспечить его соответствие решению Комитета. Мнения и решение Рейтингового комитета представлены в приведенном выше обосновании и прогнозе. Значимость каждого рейтингового фактора описывается в методологии, используемой для принятия решения о рейтинговом действии (см. раздел «Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации»).

Рейтинг-лист

Рейтинг повышен

До С

Москва

Кредитный рейтинг эмитента

По обязательствам в иностранной и национальной валюте

BBB-/Стабильный/-- ВВ+/Позитивный/--

Рейтинг приоритетного необеспеченного долга

По обязательствам в национальной валюте

BBB- ВВ+

ПЕРЕВОД ТОЛЬКО В ИНФОРМАЦИОННЫХ ЦЕЛЯХ. Данный перевод предоставляется в целях более точного и полного понимания нашего пресс-релиза на английском языке, опубликованного на нашем сайте <http://www.capitaliq.com>, и только в информационно-справочных целях.

Дополнительные контакты:

International Public Finance Ratings Europe; PublicFinanceEurope@spglobal.com

Некоторые определения, используемые в этом отчете, в частности применяемые нами для описания рейтинговых факторов, имеют конкретные значения, которые приведены в наших критериях. Таким образом, подобные определения должны быть интерпретированы в контексте соответствующих методологических статей. Критерии, используемые при присвоении рейтингов, можно найти на сайте www.standardandpoors.com. Полная информация о рейтингах предоставляется подписчикам RatingsDirect на портале www.capitaliq.com. Все рейтинги, которые затронуты данным рейтинговым действием, можно найти на общедоступном веб-сайте S&P Global Ratings www.standardandpoors.com с помощью поискового окна «Ratings search» в левой части экрана. Кроме того, Вы можете позвонить по одному из следующих телефонов S&P Global Ratings: (44) 20-7176-7176 (Европейская служба поддержки клиентов); (44) 20-7176-3605 (Лондон); (33) 1-4420-6708 (Париж); (49) 69-33-999-225 (Франкфурт); (46) 8-440-5914 (Стокгольм); 7 (495) 783-4009 (Москва).

Copyright © 2018. S&P Global Market Intelligence. Все права защищены.

Модификация, обратная разработка, воспроизведение или распространение контента (в том числе рейтингов, результатов кредитного анализа и данных о кредитоспособности, оценок, моделей, компьютерных программ и иных приложений и выходных данных, полученных на основе Контента) полностью или частично — в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было способами, а также его хранение в базах данных и поисковых системах без предварительно полученного письменного разрешения S&P Global Market Intelligence или его аффилированных лиц (вместе — S&P Global) запрещены. Незаконное или несанкционированное использование Контента запрещено. Компания S&P Global и независимые провайдеры, а также их директора, должностные лица, акционеры, сотрудники или агенты (далее — «Стороны S&P Global») не гарантируют точность, полноту, своевременность и пригодность Контента. Стороны S&P Global не несут ответственности ни за какие ошибки или упущения (по неосторожности и других обстоятельствах) независимо от их причины, за последствия использования Контента, а также за защиту и хранение данных, введенных пользователем. Контент предоставляется на условии «как есть». СТОРОНЫ S&P GLOBAL НЕ ДАЮТ НИКАКИХ ВЫРАЖЕННЫХ ИЛИ ПОДРАЗУМЕВАЕМЫХ ГАРАНТИЙ, В ЧАСТНОСТИ (НО НЕ ТОЛЬКО) ГАРАНТИЙ СООТВЕТСТВИЯ НАЗНАЧЕНИЮ ИЛИ ПРИГОДНОСТИ К ИСПОЛЬЗОВАНИЮ В КАКИХ-ЛИБО ИНЫХ ЦЕЛЯХ, ГАРАНТИЙ ОТСУТСТВИЯ ПРОГРАММНЫХ ОШИБОК И ДЕФЕКТОВ, ГАРАНТИЙ БЕСПЕРЕБОЙНОЙ РАБОТЫ КОНТЕНТА И ЕГО СОВМЕСТИМОСТИ С ЛЮБЫМИ НАБОРАМИ АППАРАТНЫХ ИЛИ ПРОГРАММНЫХ УСТАНОВОК. Стороны S&P Global ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за прямые, косвенные, случайные, присуждаемые в порядке наказания, компенсаторные, штрафные, определяемые особыми обстоятельствами дела убытки и издержки, а также за расходы на оплату юридических услуг и ущерб (включая упущенный доход, упущенную выгоду и скрытые издержки или убытки, причиненные по неосторожности), связанные с каким бы то ни было использованием Контента, — даже будучи предупрежденными о возможности таких последствий.

Результаты кредитного анализа и других видов анализа, включая рейтинги и утверждения, содержащиеся в Контенте, представляют собой мнения, причем мнения на дату их выражения, и не являются констатацией факта. Мнения S&P Global Market Intelligence, исследования, и подтверждения рейтинга (описанные ниже) не являются рекомендацией покупать, удерживать до погашения или продавать какие-либо ценные бумаги либо принимать какие-либо инвестиционные решения и не касаются вопроса пригодности той или иной ценной бумаги. S&P Global Market Intelligence не обязуется обновлять Контент после публикации в той или иной форме (том или ином формате). Полагаться на Контент не следует, поскольку он не может заменить собой знания, способность суждения и опыт пользователя, его менеджмента, сотрудников, консультантов и (или) клиентов во время принятия инвестиционных и иных бизнес-решений. S&P Global Market Intelligence не выполняет функции фидуциария или инвестиционного консультанта, за исключением случаев регистрации в качестве такового. S&P Global Market Intelligence получает информацию из источников, являющихся, по его мнению, надежными, но не проводит аудит и не берет на себя обязанность по проведению всесторонней проверки или независимой верификации получаемой информации.

Некоторые виды деятельности бизнес-подразделений S&P Global осуществляются отдельно для обеспечения их независимости и объективности. Поэтому одни бизнес-подразделения S&P Global могут располагать информацией, которой нет у других бизнес-подразделений. В S&P Global действуют правила и процедуры, предназначенные для обеспечения конфиденциальности определенной непубличной информации, получаемой в ходе каждого аналитического процесса.

S&P Global Ratings не принимает какого-либо участия в подготовке и создании кредитных оценок S&P Global Market Intelligence. Для различения моделей кредитных оценок вероятности дефолта S&P Global Market Intelligence от кредитных рейтингов, присваиваемых S&P Global Ratings, используется буквенное обозначение в нижнем регистре.

S&P Global может получать вознаграждение за присвоение рейтингов и определенные виды кредитного анализа. Как правило, оно выплачивается эмитентами или андеррайтерами ценных бумаг, а также должниками по обязательствам. S&P Global оставляет за собой право на распространение своих мнений и аналитических материалов. Публичные рейтинги и аналитические материалы S&P Global публикуются на веб-сайтах — www.standardandpoors.com (доступ — бесплатный), а также www.ratingsdirect.com и www.globalcreditportal.com (доступ по подписке), но могут распространяться и другими способами, в том числе через публикации S&P Global и независимых дистрибьюторов. Дополнительную информацию, касающуюся стоимости рейтинговых услуг, можно получить по адресу: www.standardandpoors.com/usratingsfees.