

22 АПРЕЛЯ 2021 ГОДА

НЕОБРЕМЕНИТЕЛЬНАЯ РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ

Автор:**Андрей Пискунов**andrey.piskunov@ratings.ru

+7 (495) 139-35-48

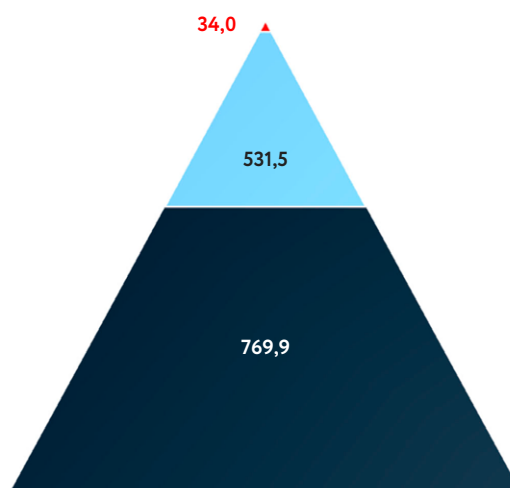
Контакты для СМИ:**Игорь Илюхин**igor.ilyukhin@ratings.ru

+7 (495) 136-40-47, доб. 126

По оценкам НКР, до 15 регионов России смогут воспользоваться объявленными в послании президента РФ В. В. Путина Федеральному собранию мерами поддержки субъектов РФ по замещению коммерческого долга бюджетными кредитами. Однако, если данная инициатива коснется лишь долга перед банками, то число регионов, которым потребуется такая реструктуризация, сократится до 5, а на рефинансирование потребуется 34 млрд рублей.

Предполагается, что весь объем коммерческого долга субъекта РФ, превышающий 25% собственных доходов региона, будет замещен федеральными бюджетными кредитами со сроком погашения до 2029 года. По расчетам НКР, совокупный объем такого превышения по состоянию на 01.01.2021 г. составляет до 153 млрд рублей.

НКР отмечает, что использование собственных доходов бюджета в качестве расчетной базы для нижнего порогового значения подлежащего реструктуризации долга существенно сокращает число регионов-бенефициаров. Согласно нормам Бюджетного кодекса Российской Федерации, расчет налоговой нагрузки производится от налоговых и неналоговых доходов (ННД) региона, в то время как собственные доходы субъекта РФ превышают ННД на величину предоставленных ему федеральным центром дотаций и субсидий. Применение такого более широкого критерия для оценки уровня долговой нагрузки, как собственные доходы, сокращает число регионов — претендентов на реструктуризацию.



- банковские кредиты регионов, подлежащие реструктуризации по мнению НКР
- задолженность регионов перед банками
- облигации субъектов РФ

Источники: министерство финансов РФ; расчеты НКР

Важным и вряд ли легко решаемым остаётся вопрос реструктуризации той части регионального долга, которая приходится на облигации. Ключевым будет определение механизма выкупа облигационных выпусков с рынка за счёт бюджетных кредитов. Существенная часть региональных облигаций выпускалась в период относительно высоких ставок и рассматривается инвесторами как достаточно надёжное и выгодное вложение, с которым они будут готовы расстаться лишь за соответствующую премию. Однако даже если предположить, что федеральный центр будет готов вместе с регионами выплачивать инвесторам премию к цене облигаций, существуют определенные законодательные аспекты, которые могут затруднить такой выкуп. Кроме того, инвесторы могут быть заинтересованы в удержании самых качественных региональных облигаций до погашения просто потому, что эти бумаги являются удобным инструментом с точки зрения структурирования банковских портфелей ценных бумаг.

НКР отмечает, что в некоторых случаях на долю облигаций приходится основная часть коммерческого долга субъекта РФ. В качестве примера можно привести Московскую область, один из самых экономически успешных и кредитоспособных российских регионов, чей коммерческий долг превышает 25% собственных доходов на 58 млрд рублей, и 70% этого долга сформировано облигациями.

Гораздо проще выглядит реструктуризация банковских кредитов субъектов РФ. По состоянию на конец 2020 года лишь у 5 регионов задолженность перед банками превышала 25% собственных доходов, а размер этого превышения суммарно составлял 34 млрд рублей. Это Удмуртская Республика, Республика Мордовия, Хабаровский край, Псковская область и Архангельская область – наиболее проблемные с точки зрения закредитованности регионы, и кардинальные решения в отношении их долговой нагрузки назревали давно.

**© 2021 ООО «НКР»
Ограничение
ответственности**

Все материалы, автором которых выступает Общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее — ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#), получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые, косвенные, частичные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, должна рассматриваться исключительно как рекомендация для достижения инвестиционных целей.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НКР» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НКР»](#), включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#).