

Обзор системы общественных финансов:

Система общественных финансов: российские регионы

12 ноября 2018 г.

Система региональных (муниципальных) финансов

В высокой степени предсказуемая и обеспечивающая поддержку

Хорошо предсказуемая и сбалансированная

Развивающаяся, но сбалансированная

Развивающаяся и несбалансированная

Неустойчивая и несбалансированная

Очень неустойчивая и недофинансированная

Тенденция

Улучшающаяся

Стабильная

Ухудшающаяся

ВЕДУЩИЙ КРЕДИТНЫЙ АНАЛИТИК

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

ВТОРОЙ КРЕДИТНЫЙ АНАЛИТИК

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

ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ КОНТАКТЫ

EMEA Sovereign and IPF
SovereignIPF
@spglobal.com

Основные позитивные и негативные аспекты российской системы региональных (муниципальных) финансов

Позитивные факторы:

- Достаточный уровень раскрытия информации и надежность данных о бюджетных показателях и долговой нагрузке. Институционализированный процесс планирования бюджета.
- Доступность поддержки от федерального правительства.

Негативные факторы:

- Низкая предсказуемость и частые изменения механизмов налогообложения, что оказывает негативное влияние на показатели регионов. Низкая способность регионов влиять на политику федерального правительства в отношении региональных финансов.
- Высокая вертикальная и горизонтальная несбалансированность доходов и расходов. Слабое выравнивание бюджетов и низкая предсказуемость перечислений из федерального бюджета.
- Фискальные правила для региональных и местных органов власти (РМОВ) не предотвращают накопление высокой задолженности, высоких дефицитов и несвоевременных платежей по долгу.

Изменения в системе региональных (муниципальных) финансов, наблюдавшиеся на протяжении последнего времени

Улучшение бюджетных показателей региональных бюджетов в 2015-2017 гг. вследствие улучшения экономической ситуации было также обусловлено ужесточением бюджетной дисциплины и привело к стабилизации долговой нагрузки РМОВ. Мы ожидаем, что основной акцент в новых указах Президента Российской Федерации 2018 г. будет сделан на капитальных расходах, которые будут финансироваться главным образом из средств федерального бюджета.

В течение последнего экономического цикла федеральное правительство также увеличило поддержку сектору РМОВ. В связи с увеличением дефицита региональных бюджетов в 2013-2014 гг. и ростом долговой нагрузки правительство начало предоставлять льготные бюджетные кредиты по ставке 0,1% и кредитные линии Федерального Казначейства, которые позволяют РМОВ пополнять запасы ликвидности. Эта поддержка не всегда была достаточной и своевременной, но она позволила РМОВ сократить расходы на обслуживание и погашение долга и снизить давление на показатели ликвидности.

В связи с пиковым объемом бюджетных кредитов, срок погашения которых наступал в 2018 г., федеральное правительство начало реструктуризировать эти кредиты, увеличив срок их погашения с трех и пяти лет вплоть до 12 лет. Начиная с 2017 г. в целях поддержки доходов бюджетов более слабых регионов была увеличена доля межбюджетных трансфертов на выравнивание бюджетной обеспеченности за счет централизации 1% поступлений от налога на прибыль предприятий.

Кроме того, в последние два года федеральное правительство принимало меры по повышению финансового контроля. Как следствие, некоторые регионы должны были досрочно погасить дешевые бюджетные кредиты после нарушения целевых показателей дефицита. В 2018 г. в нескольких регионах с очень слабыми показателями по долгу и дефициту было введено прямое сопровождение со стороны Федерального Казначейства.

Предсказуемость

Периодичность и масштаб реформ системы региональных (муниципальных) финансов

Законодательство, регулирующее налоговые, финансовые и административные вопросы деятельности субъектов РФ, претерпевает постоянные изменения. В частности, в последние десять лет механизмы и порядок налогообложения, применяемый в отношении всех основных налогов, доходы от которых зачисляются в региональные бюджеты, претерпевали ежегодные изменения. В этот период федеральное правительство снизило ставку налога на прибыль, ввело несколько вычетов по налогу на доходы физических лиц (НДФЛ), изменило ставки и порядок зачисления доходов от акцизов.

Несмотря на то, что перечень расходных полномочий регионов остается относительно стабильным, федеральное правительство регулярно вменяет регионам новые расходные обязательства (повышение заработной платы работников бюджетного сектора, ремонт ветхого жилого фонда и др.). Кроме того, постоянно обновляются механизмы формирования органов исполнительной власти в регионах, меняются процедуры федерального мониторинга их деятельности. Начиная с 2011 г. порядок назначения/выборов глав регионов изменялся несколько раз.

Сроки реалистичного планирования

Несмотря на обязательное составление бюджетов сроком на три года, горизонт надежного планирования, как правило, ограничивается одним годом главным образом в связи с концентрацией и волатильностью налоговой базы. Низкая предсказуемость решений федеральных органов власти в отношении расходов, изменения системы налогообложения и распределения субсидий сужают горизонт планирования.

Позитивным фактором, по нашему мнению, является то, что в 2018 г., после новых изменений в системе налогообложения, которые были связаны главным образом с приоритетами развития страны до конца 2024 г., правительство обещало ввести мораторий на изменение порядка налогообложения на ближайшие шесть лет. Кроме того, Министерство финансов также планирует ввести принцип, согласно которому объем дотаций на выравнивание бюджетной обеспеченности не будет пересматриваться в сторону сокращения. Это основной вид перечислений из федерального бюджета, объем которых для отдельных регионов в последнее время изменялся ежегодно в соответствии с методологией, применяемой федеральным правительством. В случае эффективной реализации эти меры могут способствовать расширению горизонта планирования регионов.

Способность регионов влиять на реформы или противодействовать их проведению

В целом федеральное правительство играет доминирующую роль в процессе принятия бюджетных решений. Насколько мы понимаем, региональные органы власти не могли противодействовать некоторым ключевым решениям федерального правительства, которые оказывали влияние на региональные бюджеты в последние годы. Согласно Указам Президента РФ, принятым в мае 2012 г., регионы были наделены расходными мандатами, финансируемыми главным образом из региональных бюджетов. В частности, эти мандаты предусматривали повышение заработной платы учителей и врачей до среднего уровня оплаты труда в этих регионах.

Формально система общественных финансов позволяет представителям регионов в верхней палате российского парламента — Совете Федерации принимать участие в формировании политики федерального правительства, однако на практике регионы имеют лишь умеренную возможность это делать. Им приходится использовать неформальные механизмы и соглашения с федеральным правительством для нивелирования негативного влияния. Вместе с тем мы отмечаем, что в последние годы федеральные органы власти создали ряд ежегодно проводимых общественных форумов, на которых у РМОВ есть возможность обмениваться мнениями и обсуждать вопросы экономической и финансовой политики с правительством.

Баланс доходов и расходов

Уровень доходов в целом недостаточен для финансирования расходных полномочий

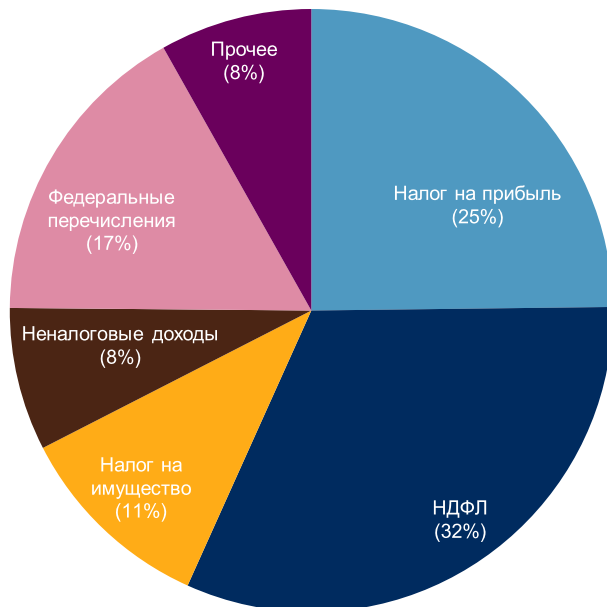
Достаточность собственных доходов регионов для финансирования закрепленных расходов оценивается нами как относительно низкая. После централизации доходов на федеральном уровне в

середине 2000-х гг. доходы консолидированных региональных бюджетов (регионов и муниципальных образований) в среднем составляют лишь 35% налоговых и неналоговых доходов бюджета страны. Мы полагаем, что дефицит с учетом капитальных расходов имеет структурный характер вследствие централизации основной части налоговых доходов, с одной стороны, и существенных расходных мандатов, в том числе значительных потребностей в капиталовложениях, с другой стороны.

Основную часть доходов регионов составляют негибкие доходы, то есть поступления от налогов, установленных и полностью регулируемых федеральным законодательством. Они включают главным образом налог на доходы физических лиц, взимаемый по единой ставке, и налог на прибыль (на долю двух этих налогов в среднем приходится более 50% доходов), в отношении которых регионы почти не имеют регулятивных полномочий. По нашим оценкам, органы власти субъектов РФ имеют автономию лишь в отношении 10% доходов, в основном состоящих из неналоговых доходов (доходы от продажи имущества и сборы) (см. диаграмму 1).

Диаграмма 1

Структура текущих доходов российских регионов в 2017 г.



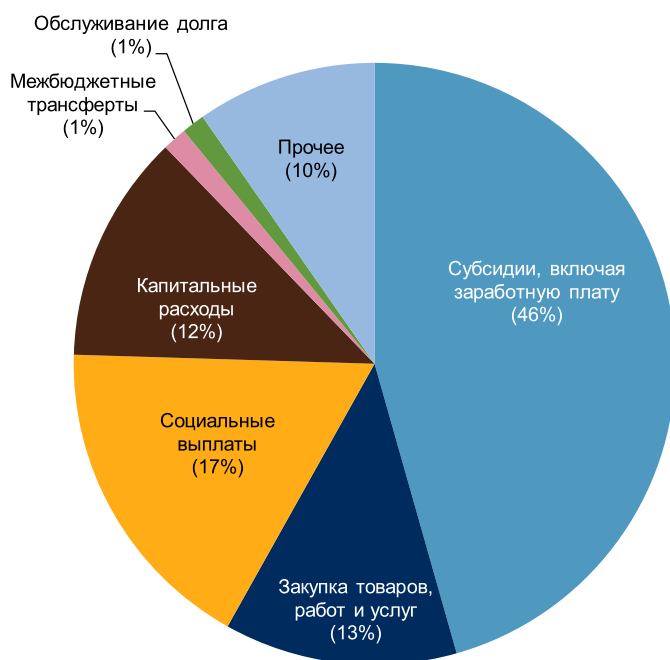
Copyright © 2018 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

Источник: расчеты S&P Global Ratings на основании данных Министерства финансов РФ.

Гибкость расходов также оценивается как невысокая. Более 90% расходов субъектов РФ регулируется федеральным правительством. Капитальные расходы, которые, как правило, допускают более высокий уровень гибкости, составляют в среднем менее 15% совокупных расходов. Инициатива правительства ввести «модельный бюджет» на основании расчетного объема расходных обязательств РМОВ и их деления на первоочередные и непервоочередные направлена на совершенствование контроля, но может обусловить дальнейшие ограничения гибкости расходов (см. диаграмму 2).

Диаграмма 2

Расходы бюджета российских РМОВ в 2017 г.



Copyright © 2018 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

Источник: расчеты S&P Global Ratings на основании данных Министерства финансов РФ.

Вертикальный дисбаланс бюджетной системы покрывается перечислениями из федерального бюджета. В последние десять лет их доля в ВВП возросла до 3% и в настоящее время составляет около 10-20% доходов консолидированного бюджета субъектов РФ. Несмотря на то, что около 70% финансовой помощи регионам составляют трансферты на текущие расходы, федеральное правительство играет ключевую роль в финансировании бюджетных инвестиций из региональных бюджетов. Более 40% капитальных расходов региональных бюджетов финансируется за счет субсидий и кредитов из федерального бюджета. Доля дотаций на выравнивание бюджетной обеспеченности увеличилась примерно до 40% совокупных дотаций вследствие централизации 1% поступлений от налога на прибыль начиная с 2017 г. Эта мера направлена на поддержку более слабых и более отдаленных регионов. Остальные 60% составляют другие виды безвозмездных перечислений, в том числе целевые.

В 2017 г. система межбюджетных трансфертов включала 215 видов перечислений. Однако они обеспечивают лишь невысокий уровень выравнивания и не создают достаточных стимулов для повышения эффективности бюджетных расходов. По данным Министерства финансов, в 2014-2017 гг. разрыв между наиболее богатыми и наиболее бедными регионами (по уровню бюджетных доходов на душу населения) по-прежнему составлял около 7 раз. Крайне неравномерное распределение налоговых доходов между регионами связано с особенностями налоговой системы, которая обуславливает зависимость региональных бюджетов от поступлений от налога на прибыль предприятий и НДФЛ. Десять из более чем 80 российских регионов обеспечивают примерно 50% российского ВВП, в то время как в них проживает лишь около трети населения страны.

Как следствие, небольшая группа наиболее сильных в экономическом отношении субъектов Российской Федерации (в нее входят Москва и Санкт-Петербург, Ханты-Мансийский и

Ямало-Ненецкий автономные округа, Ленинградская, Тюменская и Сахалинская области, на показатели которых благоприятное влияние оказывает конструкция российской налоговой системы) демонстрирует высокий операционный профицит бюджета. В то же время регионы с более слабой налоговой базой зачастую исполняют бюджет с операционным дефицитом. В 2016-2017 гг. всего пять российских регионов (в том числе Москва, Санкт-Петербург и Краснодарский край) продемонстрировали рост доходов более чем на 50% по сравнению с предыдущим годом, а в 14 российских регионах отмечалось сокращение доходов по итогам 2017 г. в годовом выражении.

Правительство отреагировало на увеличение дефицита бюджетов РМОВ в 2013-2014 гг. и рост коммерческого долга, начав выдавать льготные бюджетные кредиты по ставке 0,1%. Эта поддержка позволила многим РМОВ сократить расходы на обслуживание и погашение долга и снизить давление на показатели ликвидности. Общий объем выданных регионам бюджетных кредитов достиг примерно 1 трлн. руб. (около 15,2 млрд долл.) в конце 2017 г. В 2018 г. федеральное правительство начало реструктуризацию этих кредитов, увеличив срок их погашения с трех и пяти лет вплоть до 12 лет. Кроме того, с 2014 г. регионы получили доступ к краткосрочным кредитам Федерального Казначейства в размере 1/12 доходов соответствующих РМОВ за год. В 2018 г. срок погашения этих кредитов на покрытие кассовых разрывов был увеличен с 50 до 90 дней. Совокупный объем кредитов Федерального Казначейства, выданных всем российским РМОВ в 2017 г., составил 150 млрд руб. (2 млрд долл.) и, вероятнее всего, останется доступным для всех субъектов РФ в ближайшее время.

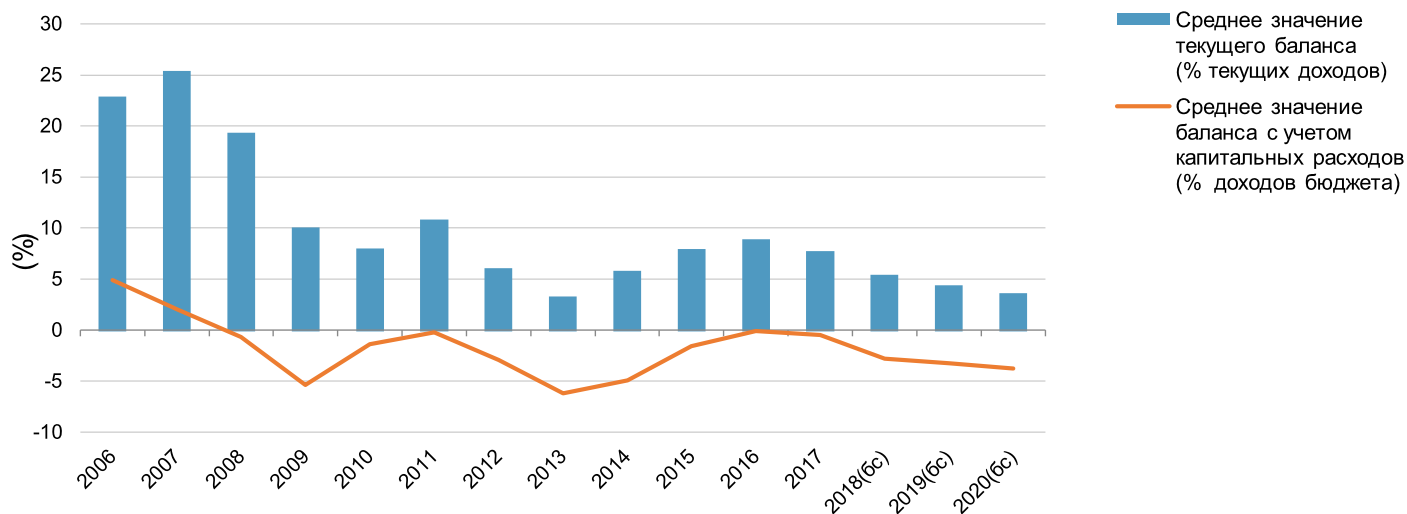
В период быстрого роста доходов и более низкого уровня расходов, связанных с государственными услугами, показатели исполнения бюджета субъектов РФ оставались относительно сильными. Однако начиная с 2012 г. замедление темпов роста доходов и увеличение расходов в рамках указов президента привели к структурному дефициту региональных бюджетов. В то же время с 2016 г. финансовые показатели РМОВ повышались благодаря укреплению рубля и повышению заработной платы, что оказывало позитивное влияние на налоговые поступления российских регионов в реальном выражении. Как следствие, несколько регионов (особенно те, в которых зарегистрированы компании-экспортеры и их поставщики) смогли обеспечить профицит бюджета и ослабить давление на показатели ликвидности.

Меры, принимаемые федеральным правительством в целях бюджетной консолидации, и неоднократное снижение расходов в 2015-2016 гг. в значительной степени обусловили улучшение показателей баланса. Вместе с тем, по нашему мнению, российские РМОВ в значительной степени исчерпали возможность дальнейшего сокращения расходов. В реальном выражении в 2017 г. расходы региональных бюджетов составляли около 83% от уровня 2012 г., что оказывает возрастающее давление на расходы по финансированию государственных услуг, особенно принимая во внимание потребности, связанные с новыми указами президента 2018 г., в которых отражены национальные цели развития страны до конца 2024 г.

Как следствие, структурный дефицит, вероятнее всего, сохранится вследствие по-прежнему низких темпов экономического роста и колебаний валютного курса рубля (см. диаграмму 3).

Диаграмма 3

Финансовые показатели российских региональных и местных органов власти



(бс) - базовый сценарий. Примечание: в наших расчетах мы используем средние значения.

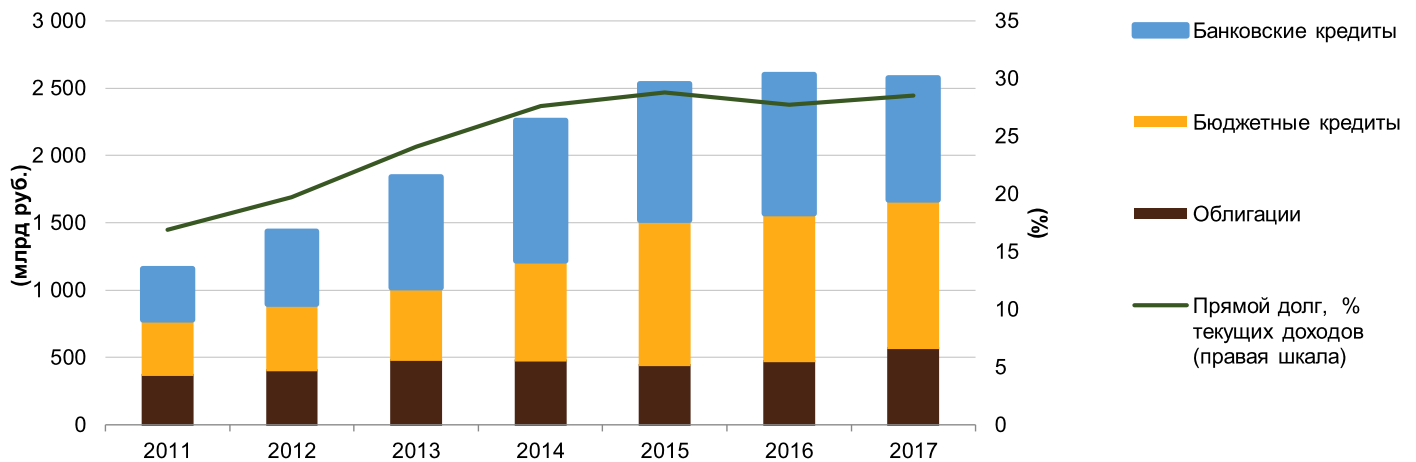
Copyright © 2018 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

В конце 2017 г. прямой долг российских РМОВ оставался менее 30% текущих доходов, а совокупный долг сократился примерно на 2% по сравнению с показателями предыдущего года благодаря более высоким показателям исполнения бюджета. Тем не менее долговая нагрузка увеличилась по сравнению примерно с 20% в 2012 г. (до принятия указов президента 2012 г.). Относительно низкий средний уровень долговой нагрузки скрывает значительные различия между регионами: в 2017 г. долговая нагрузка примерно половины регионов составляла более 60% налоговых и неналоговых доходов, тогда как несколько лет назад этот показатель не превышал 20%. В конце 2017 г. у шести регионов долг превышал 100% доходов бюджета.

Вместе с тем мы отмечаем, что в 2017-2018 гг. риски рефинансирования значительно снизились в связи со снижением ставок по сравнению с 2015 г., когда финансовый рынок находился под давлением после снижения цен на нефть. Бюджетные кредиты объемом около 1 трлн. руб., выданные регионам в предыдущие годы, реструктурируются правительством, однако с 2018 г. новые бюджетные кредиты не предоставляются.

Диаграмма 4

Долговая нагрузка российских региональных и местных органов власти в 2011-2017 гг.



Источник: расчеты S&P Global Ratings на основании данных Министерства финансов РФ.
Copyright © 2018 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

Фискальные правила

Существующие фискальные правила для региональных органов власти России устанавливают ограничения на размер дефицита и долга, а также содержат критерии, позволяющие привлекать валютные заимствования. Эти правила не всегда предотвращали подверженность регионов рискам рефинансирования и ликвидности. Для высокодотационных регионов предусмотрены более жесткие требования. Эти регионы подлежат более строгому контролю со стороны Министерства финансов Российской Федерации (см. таблицу 1).

Таблица 1. Фискальные правила для российских регионов		
Правила	Регионы	Регионы, в которых 40% доходов приходится на долю нецелевых трансфертов из федерального бюджета
Совокупный дефицит (% доходов без учета трансфертов)	15%	10%
Прямой долг (% доходов без учета трансфертов)	100% (без учета бюджетных кредитов)	50% (без учета бюджетных кредитов)
Процентные платежи (% расходов)	15%	
Валютные заимствования	Разрешены для регионов, которые имеют кредитные рейтинги, присвоенные двумя международными кредитными агентствами, не ниже суверенного кредитного рейтинга и не имеют просроченных долговых обязательств	
Заимствования	Не должны превышать объем дефицита плюс расходы на погашение долга	
Исполнение бюджета	Единый счет в системе Федерального казначейства	
Надзорный орган	Периодические проверки Счетной палатой Российской Федерации	Обязательные проверки Счетной палатой Российской Федерации и Федеральной службой финансово-бюджетного надзора

Вследствие зависимости от краткосрочных заимствований риски рефинансирования остаются в числе основных рисков российских регионов, однако существующие фискальные правила предусматривают лишь незначительные ограничения на этот вид заимствований. В связи с этим регионы нередко допускают значительное наращивание долга и расходов на его обслуживание и погашение. Насколько мы понимаем, в качестве ответной меры на ухудшение финансовых показателей регионов федеральное правительство инициировало корректировку фискальных правил.

Начиная с 2015 г. правительство обсуждает поправки в Бюджетный кодекс, дающие возможность дифференцировать степень фискальной автономии субъектов РФ в зависимости от размеров их долга, процентных платежей, расходов на обслуживание и погашение долговых обязательств (в % доходов). Предполагается, что регионы, имеющие наиболее высокую долговую нагрузку и объем расходов на

обслуживание и погашение долга, должны будут согласовывать свою финансовую политику с Министерством финансов, им будут запрещены коммерческие заимствования, и, кроме того, они будут подлежать более строгому надзору со стороны федеральных контролирующих органов.

Сроки введения новых правил остаются неопределенными, поскольку, принимая во внимание существующий уровень долговой нагрузки РМОВ, некоторые регионы могут лишиться доступа к коммерческим заимствованиям в результате введения поправок. Эффективность этих правил также пока не подтверждена на практике, поскольку правительство, скорее всего, введет переходный период. С другой стороны, для снижения темпов наращивания долга и повышения качества финансового контроля Министерство финансов в последнее время заключает индивидуальные соглашения с регионами. Нарушение установленных целевых показателей долговой нагрузки и дефицита может привести к требованию о досрочном погашении бюджетных кредитов или сокращению дотаций.

Экстренная финансовая поддержка

В периоды нестабильности на финансовых рынках в 2009-2010 гг. и 2014-2017 гг. российское правительство продемонстрировало готовность оказывать экстренную финансовую поддержку субъектам РФ и в настоящее время оно продолжает выражать готовность поддерживать сектор. Несмотря на то, что оказание такой поддержки в прошлом не всегда было своевременным и не всегда способствовало предотвращению задержек с выплатой долга, мы отмечаем, что в последние годы правительство увеличило объем поддержки и набор инструментов, которые оно может использовать в экстренных ситуациях.

В конце 2017 г. общий объем кредитов из федерального бюджета, выданных по низким ставкам, составлял более 1 трлн. руб. Кредиты выдавались на три и пять лет для финансирования как дефицита бюджета, так и потребностей в обслуживании и погашении коммерческого долга. Последний вид кредитов доступен с 2014 г. и мог покрывать до 50% потребностей в погашении коммерческого долга (облигаций и банковских кредитов) в течение года. Для получения таких кредитов регионы должны были подписать соглашение с Министерством финансов о снижении уровня дефицита и долговой нагрузки в среднесрочной перспективе. Принимая во внимание приближающийся срок погашения значительного объема бюджетных кредитов в 2018 г., правительство предложило реструктурировать этот долг, что способствовало снижению рисков рефинансирования для многих РМОВ. Насколько мы понимаем, регионам не будут выдаваться новые бюджетные кредиты в ближайшее время.

Еще одной активной формой поддержки ликвидности регионов являются кредиты Федерального Казначейства, предоставляемые в течение года. Их сроки были продлены с 50 до 90 дней после прекращения действия программы бюджетных кредитов. Несмотря на то, что такие кредиты являются относительно краткосрочными, они оказались эффективным средством снижения рисков ликвидности и позволили сократить расходы на обслуживание долга для большинства регионов, имеющих рейтинги S&P Global Ratings. Каждый регион может получить доступ к такому кредиту в течение года в утвержденном объеме. Кредит для поддержки ликвидности выдается в течение 24 часов.

Прозрачность и подотчетность

Раскрытие информации, стандарты бюджетного учета, надежность статистики

Бюджетный учет в России ведется по кассовому методу; его качество часто выше, чем в других сопоставимых по уровню рейтинга странах. Бюджетная отчетность субъектов РФ относительно надежна, подробна и достоверна, однако предсказуемость финансовой политики регионов по-прежнему ограничена. Это связано как с системными ограничениями, которые негативно влияют на качество долгосрочного финансового планирования регионов, так и с недостаточно высокой подотчетностью администраций регионов (см. раздел «Подотчетность региональных органов власти»).

Бюджетная отчетность является неконсолидированной, т.е. не отражает финансовых операций

организаций, связанных с органами власти, и другую внебюджетную деятельность органов власти. Кроме того, поскольку в настоящее время некоторые бюджетные учреждения (школы, больницы и др.) финансируются за счет субсидий (а не сметного финансирования) уровень прозрачности отчетности о расходах несколько снизился.

Федеральное правительство активно пересматривает и уточняет нормативную базу в целях повышения финансовой прозрачности, качества бюджетной отчетности и учета. В настоящее время законодательство предусматривает обязательную и своевременную публикацию годовых бюджетов и ежемесячных отчетов об исполнении бюджетов и объеме долговых обязательств. С начала 2000-х гг. кассовое обслуживание исполнения бюджетов всех субъектов РФ осуществляется Федеральным Казначейством, что значительно повысило качество, своевременность и сопоставимость бюджетной отчетности по регионам. Это значительное улучшение по сравнению как с российской практикой 1990-х гг., так и с существующей практикой в некоторых сопоставимых с Российской Федерацией странах.

Институционализация бюджетного процесса и бюджетный контроль

Процедуры составления бюджетов и выпуска долговых обязательств являются относительно устойчивыми. Законодательство предусматривает, что регионы должны составлять бюджеты на три года. Выпуски облигаций должны быть зарегистрированы Министерством финансов. Процедура регистрации четко определена и в целом не создает препятствий для выпуска облигаций. Министерство финансов отслеживает финансовые показатели и объем долга субъектов РФ, публикует регулярные отчеты РМОВ об исполнении бюджета, а также проводит мониторинг соблюдения бюджетного законодательства. В то же время регулярные проверки отчетов об исполнении региональных бюджетов проводятся специальными органами бюджетного контроля, включая Счетную палату Российской Федерации. Однако практика проведения независимого негосударственного внешнего аудита отсутствует. Бюджеты регионов, зависящие от федерального бюджета, подлежат обязательному контролю со стороны Минфина России и других надзорных органов. Однако санкции за невыполнение фискальных правил применяются не систематически.

Подотчетность региональных органов власти

В 2004-2012 гг. губернаторы назначались Президентом Российской Федерации, и, насколько мы понимаем, предполагалось, что введение прямых выборов губернаторов в 2012 г. должно было положительно повлиять на подотчетность региональных органов власти. Однако в 2014-2015 гг. были отменены прямые выборы в некоторых регионах (этнические республики, автономные округа). Недавно, перед выборами президента и региональными выборами 2018 г. и вскоре после них, президент заменил нескольких губернаторов временно исполняющими обязанности.

Тенденция развития системы региональных (муниципальных) финансов: улучшающаяся

Федеральное правительство продемонстрировало готовность оказывать поддержку сектору РМОВ в течение последнего экономического цикла, увеличив общий объем перечислений из государственного бюджета в номинальном выражении, предоставив доступ к льготным бюджетным кредитам по ставке 0,1% и казначейские кредиты на пополнение ликвидности регионам, которые оказались в сложной экономической ситуации. Ввиду роста задолженности по бюджетным кредитам в 2018 г. федеральное правительство начало реструктурировать эти кредиты, увеличив срок их погашения.

Кроме того, ужесточение бюджетной дисциплины и меры по консолидации бюджета способствовали улучшению показателей балансов бюджетов регионов в 2015-2017 гг. и стабилизации объема долга. Мы полагаем, что правительство учло опыт реализации указов президента 2012 г., которые предусматривали увеличение социальных расходов. В указах президента 2018 г. основной акцент делается на капитальные расходы, которые, как ожидается, будут финансироваться главным образом

из федерального бюджета.

Мы полагаем, что в среднесрочной перспективе, несмотря на давление на расходную часть бюджета и низкие темпы экономического роста, позитивное влияние на баланс доходов и расходов региональных бюджетов могут оказать последовательное соблюдение бюджетной дисциплины и дальнейшая поддержка со стороны государства.

Мы можем повысить оценку российской системы региональных (муниципальных) финансов, если последовательный контроль над региональными финансами позволит РМОВ улучшить показатели балансов в структурном отношении и снизить долговую нагрузку, и если при этом федеральное правительство будет по-прежнему предоставлять регионам разные формы текущей и экстренной поддержки.

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

Критерии

- Методология присвоения рейтингов региональным и местным органам власти (за исключением США) // 30 июня 2014 г.

Статьи

- Суверенные рейтинги Российской Федерации по обязательствам в иностранной валюте подтверждены на уровне «BBB-/A-3»; прогноз – «Стабильный» // 20 июля 2018 г.
- Оценки институциональных систем региональных и местных органов власти за исключением США // 21 сентября 2017 г.

Настоящая статья не содержит сообщения о рейтинговом действии.

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

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. Материалы, имеющие отношение к кредитным рейтингам, включая периодические обоснования кредитных рейтингов и соответствующие полные отчеты (но не только эти виды публикаций), могут публиковаться по разным причинам, необязательно зависящим от действий Рейтингового комитета.

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.