АКРА

27 МАРТА 2024

АНАЛИТИЧЕСКИЙ КОММЕНТАРИЙ

АЛЕКСАНДР ГУЩИН
Старший директор — руководитель направления среднего бизнеса, группа корпоративных рейтингов
+7 (495) 139 04 89
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ
СВЕТЛАНА ПАНИЧЕВА
Руководитель службы внешних коммуникаций
+7 (495) 139 04 80, доб. 169
svetlana.panicheva@acra-ratings.ru

ТРАНСПОРТ | РОССИЯ

ЕСТЬ ЛИ ТОПЛИВО ДЛЯ ДАЛЬНЕЙШЕГО РОСТА?

Анализ динамики пассажирских авиаперевозок в России

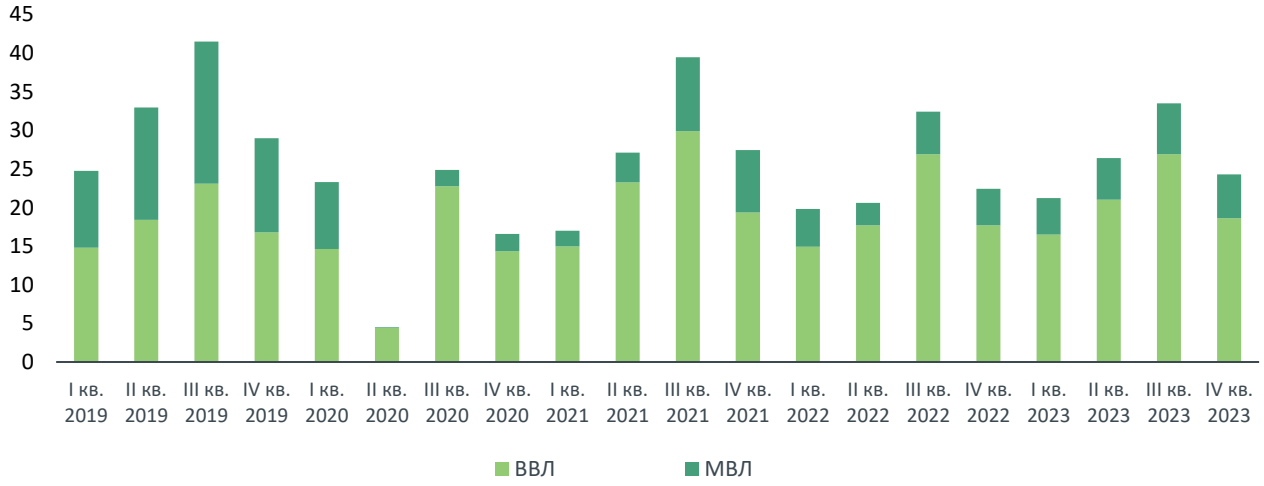
Вопреки всем сложностям, с которыми столкнулся российский авиарынок, в 2023 году его операционные показатели продемонстрировали устойчивую позитивную динамику. Количество перевезенных в прошлом году пассажиров увеличилось на 10,7% в годовом сопоставлении и достигло 105 млн человек. Хотя пассажиропоток не вышел на уровень ни допандемийного 2019-го (на 18% меньше), ни 2021-го (на 5% меньше), с учетом условий, в которых работают российские авиаперевозчики, их результаты за 2023 год можно оценить как успешные.

Структура рынка с точки зрения международных (МВЛ) и внутренних (ВВЛ) направлений в 2023-м практически не изменилась. Основой рынка по-прежнему являются внутрироссийские перевозки, а увеличение пассажиропотока МВЛ в прошлом году более чем на четверть привело лишь к незначительному росту доли этого сегмента (с 19% в 2022-м до 22% в 2023 году).

Подробнее в аналитическом комментарии АКРА «Куда летит российская авиация?» от восьмого февраля 2023 года.

Прошлогодние результаты отечественных авиакомпаний соответствуют описанному АКРА оптимистическому сценарию (пассажиропоток — 95–110 млн человек, доля ВВЛ — от 75 до 85%), хотя он предполагал заметное снижение геополитической напряженности и отмену значительной части ограничений для российского авиационного рынка, которых не произошло. Поддержку операционным показателям оказали рост реальных располагаемых доходов, возобновление тренда на повышение мобильности населения (была во многом ограничена с 2020 по 2022 год) и ряд других факторов, приведших к увеличению спроса на услуги воздушных перевозок.

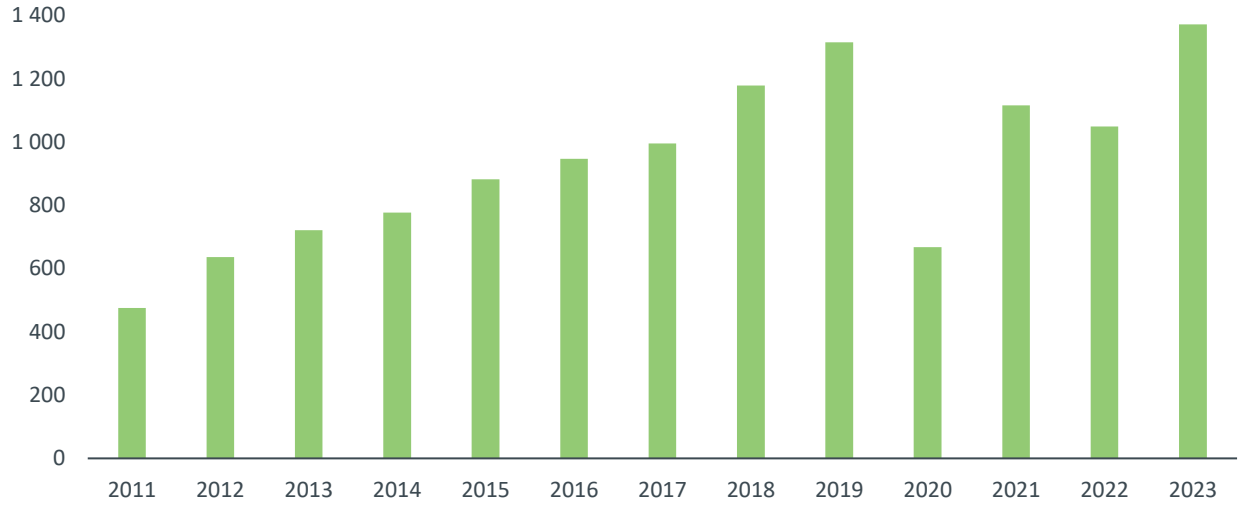
Рисунок 1. Динамика пассажиропотока российских авиаперевозчиков по направлениям, млн пассажиров



Источник: Росавиация, Минтранс, оценка АКРА

Указанные выше факторы позволили российским авиаперевозчикам увеличить объем перевозок даже в условиях роста цен на билеты, хотя традиционно спрос на авиаперелеты очень чувствителен к этому. В результате совокупная выручка отечественных авиакомпаний в 2023 году выросла, по оценкам АКРА, на 31% (до 1,37 трлн руб.), что стало абсолютным максимумом и превысило показатель даже 2019-го. Вместе с тем, учитывая накопленную инфляцию, размер рынка сопоставим с уровнем 2014–2015 годов, хотя по количеству перевезенных пассажиров рынок вернулся к показателям 2017-го. Следовательно, наблюдаемый в 2023 году рост цен на билеты пока только отыгрывал отсутствие адекватной индексации в предыдущие годы.

Рисунок 2. Выручка российских авиакомпаний, млрд руб.



Источник: оценка АКРА

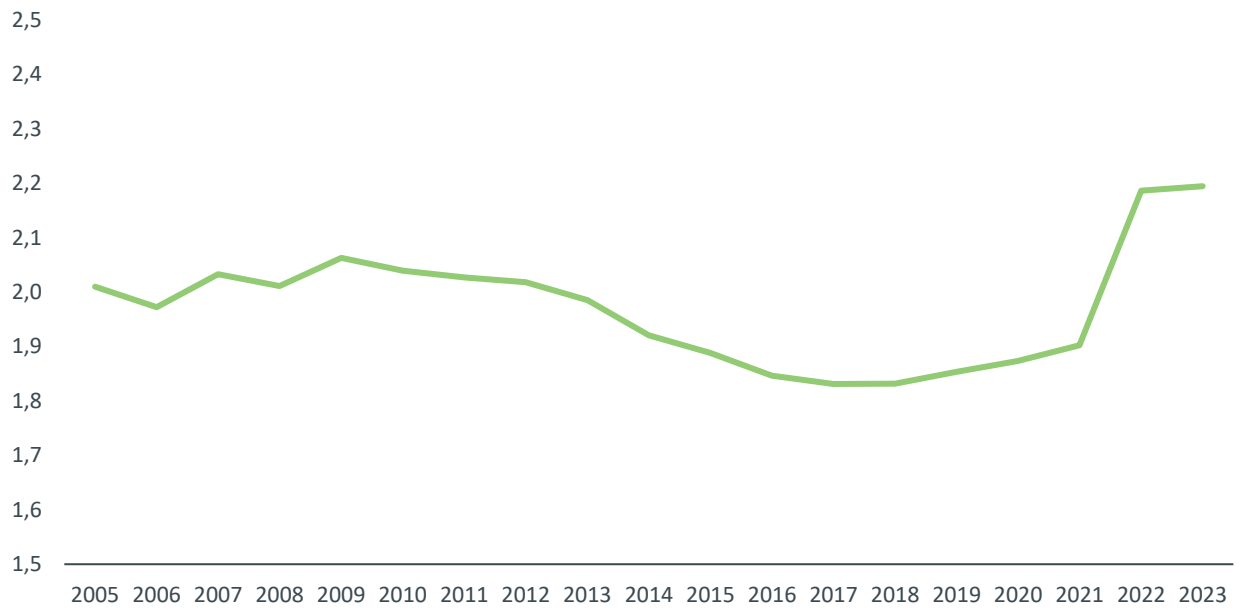
Аналогичную картину можно видеть при анализе динамики RASK [1]. За последние десять лет было два периода резкого повышения цен — с 2015 по 2016 год и в 2021-м, когда RASK увеличивался более чем на 15%. В остальные периоды показатель либо не менялся, либо заметно снижался (как в 2017 и 2020 годах). Соответственно, при среднегодовой инфляции в 2013–2023 годах на уровне около 7% среднегодовой прирост RASK в этом временном интервале составил приблизительно 6%. В 2023 году, по расчетам АКРА, данный показатель вырос на 16%, что обусловлено как повышением стоимости авиабилетов, так и увеличением доли более дорогих маршрутов, в том числе ранее упомянутых МВЛ. Похожую динамику демонстрирует рассчитанная Росстатом средняя цена на авиаперелет в салоне экономкласса по России (+22% в 2023 году), хотя методики расчета этого показателя и RASK имеют определенные отличия. В январе и феврале 2024 года Росстат зафиксировал дальнейшее повышение цен на авиабилеты более чем на 30%. Несмотря на динамику, характерную для начала этого года, Агентство полагает, что по итогам 2024-го рост RASK существенно не превысит прошлогодний результат.

Среди факторов, способствовавших увеличению выручки авиакомпаний, АКРА выделяет также возрастание средней дальности перелета, что сказалось на пассажирообороте рынка. Средняя дальность перелета на МВЛ исторически была более волатильна, чем на ВВЛ, а с 2020 года волатильность существенно возросла на фоне сложностей, которые испытывал этот сегмент. Вместе с тем отметим, что динамика средней дальности перелета на внутрироссийских рейсах в значительно большей степени отражает происходящие на рынке изменения.

[1] RASK (revenue per available seat kilometer) — выручка авиакомпании в расчете на один кресло-километр. Для целей данного аналитического комментария АКРА рассчитывало RASK на основании всей выручки российских авиакомпаний, поскольку большинство перевозчиков не раскрывают отдельно выручку от пассажирских авиаперевозок.

Довольно сильное сокращение средней дальности полета на ВВЛ в середине 2010-х во многом можно объяснить развитием сегмента бюджетных перевозок (low cost). Это привело к значительному перетоку пассажиропотока с дальностью поездки 800–1 200 км с железнодорожного транспорта на авиационный. Резкий рост средней дальности перевозки в период с 2022 по 2023 год стимулировался развитием внутреннего туризма, который отчасти заменил поездки за рубеж, а также удлинением маршрутов перелетов в те аэропорты юга России, которые не были закрыты в 2022 году. Удлинение маршрутов из-за облета тех или иных территорий повышает расходы авиакомпаний, но эти дополнительные расходы не всегда возможно переложить на конечного потребителя.

Рисунок 3. Средняя дальность полета ВВЛ, тыс. км



Источник: Росавиация, Минтранс, оценка АКРА

В 2012–2019 годах динамика CASK [2] достаточно тесно коррелировала с динамикой RASK, в результате чего отношение RASK/CASK хотя и было невысоким, однако характеризовалось стабильностью и находилось в диапазоне 1,04–1,13х. В 2020–2021 годах отрасль столкнулась с резким падением авиаперевозок, в связи с чем для поддержания спроса было выбрано применение ценовых стимулов. Как следствие, в 2020 году показатель RASK сократился на 5% на фоне увеличения CASK на 13%, что привело к падению отношения RASK/CASK ниже единицы — до 0,88х. Жесткий контроль за операционными расходами позволил рынку восстановить указанное соотношение до стандартного для него уровня (1,05х) по итогам 2022 года, а в 2023-м показатель увеличился до 1,21х.

Меры государственной поддержки позволили сгладить последствия неблагоприятных для рынка событий 2022–2023 годов. После постепенной адаптации авиакомпаний к новым условиям государственные субсидии начали сокращаться, что среди прочего привело к росту цен на билеты в 2023 году. Вместе с тем в прошлом году сохранился возврат акциза на авиатопливо, что оказало позитивное влияние на показатели деятельности авиаперевозчиков.

[2] CASK (cost per available seat kilometer) — операционные расходы авиакомпании в расчете на один кресло-километр. Для целей данного аналитического комментария АКРА рассчитывало CASK без учета расходов на амортизацию, но включало все выплаты по аренде. Кроме того, расчет CASK не включал меры господдержки (в том числе субсидии и возврат акциза на авиатопливо).

Рисунок 4. Показатели RASK и CASK российских авиакомпаний

Источник: оценка АКРА

АКРА полагает, что предпосылки описанных в прошлом году трех сценариев остаются актуальными и в текущем году. Как и в 2023 году, в настоящее время в качестве базового сценария Агентство рассматривает **инерционный сценарий**, предполагающий неизменность геополитической обстановки и сохранение текущих ограничений для российского авиарынка. В рамках этого сценария АКРА ожидает сохранение объемов перевозок на сопоставимом с 2023 годом уровне (100–115 млн человек) при неизменной структуре рынка (доля ВВЛ — 75–85%). Для авиакомпаний будет затруднительно продемонстрировать более существенный рост в первую очередь за счет ограниченного размера располагаемого флота и сложностей, связанных с его обслуживанием.

АКРА оценивает вероятность того, что авиарынку удастся поддерживать отношение RASK/CASK на уровне 2023 года, как невысокую. По мнению Агентства, наиболее значимый рост цен на авиабилеты уже произошел, а их дальнейшее существенное увеличение может негативно сказаться на объемах перевозок. При этом операционные расходы сохранят свой потенциал к росту как в связи с удорожанием обслуживания воздушных судов, так и за счет необходимости индексации расходов на оплату труда персонала. Из мер государственной поддержки останется только возврат акциза на авиатопливо. В результате выручка сектора в 2024 году может оказаться в диапазоне 1,3–1,6 трлн руб., а отношение RASK/CASK способно снизиться до 1,10–1,15х.

Стресс-сценарий базируется на предпосылках возможного серьезного обострения геополитической ситуации, а также ужесточения санкционного режима или контроля за его исполнением. АКРА полагает, что неотъемлемой предпосылкой данного сценария является заметное ухудшение макроэкономических индикаторов, что приведет к практически полному сокращению мер государственной поддержки сектора и неспособности компенсировать возросшие операционные расходы за счет повышения цен на билеты. Результатом такого сценария может стать падение пассажиропотока в 2024 году до 85–100 млн человек при доле ВВЛ выше 85%. Общая выручка российских авиакомпаний может снизиться до 1,0–1,3 трлн руб., а отношение RASK/CASK, возможно, опустится ниже 1,0х.

Предпосылки **оптимистического сценария** предполагают заметное снижение геополитической напряженности и отмену значительной части ограничений для российского авиационного рынка. По мнению АКРА, в случае реализации этого сценария основной позитивный эффект возможен скорее в среднесрочной перспективе. Агентство предполагает, что с учетом указанных предпосылок количество перевезенных в 2024 году пассажиров способно увеличиться до 115–125 млн человек при сокращении доли ВВЛ ниже 75%. Общая выручка российских авиакомпаний может снизиться до 1,6–1,8 трлн руб., при этом отношение RASK/CASK может составить 1,15–1,20х.

(C) 2024
Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Большой Гнездниковский пер., д. 1, стр. 2
www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.