

УДК 336.22 (470.57)

Ключевые слова:

долг, долговая политика, долговая нагрузка, опыт, государственный долг, бюджетные кредиты

И. Г. Нигматуллин, к. э. н.,

депутат Государственного Собрания — Курултая Республики Башкортостан, член Комитета по бюджетной, налоговой, инвестиционной политике и территориальному развитию, докторант РАНХиГС при Президенте РФ (e-mail: nig_ufa@mail.ru)

Оценка долговой политики России и регионов на современном этапе

Долговая политика — одна из важнейших составляющих государственной финансовой политики, так как она оказывает влияние на формирование расходов в условиях «скользящей трехлетки» и учитывается при разработке основных направлений бюджетной политики субъектов Российской Федерации.

Финансовые кризисы и нарушение стабильности в реальном секторе экономики обусловили рост заимствований и усилили проблемы бюджетного дефицита. Государственная долговая политика в 2013–2015 гг. направлена на обеспечение финансирования дефицита федерального бюджета путем привлечения ресурсов на российском и международном рынках капитала на благоприятных условиях, оптимального соотношения дюрации и доходности суверенных долговых обязательств, поддержание высокого уровня кредитных рейтингов страны, формирование адекватных ориентиров по уровню кредитного риска для российских корпоративных заемщиков¹.

В последние годы долговая политика Российской Федерации подверглась некоторой модификации. В Федеральном законе «О федеральном бюджете на 2010 год и на плановый период 2011 и 2012 годов» были заложены ориентиры по повышению роли внешних источников финансирования бюджетного дефицита. В будущем в связи с дефицитом государственного бюджета возможно дальнейшее увеличение объема государственного долга. При этом важно жестко контролировать этот процесс².

¹ Основные направления государственной долговой политики Российской Федерации на 2013–2015 гг. (http://www.minfin.ru/common/img/uploaded/library/2012/12/DOLGOVAYA_POLITIKA_ROSSIYSKOY_FEDERATSII_NA_2013-1015.pdf).

² Ершов М. В., Лохмачев В. Ф., Татузов В. Ю., Танасова А. С. О долговой политике России в условиях выхода из кризиса // Деньги и кредит. — 2010. — № 8. — С. 32–38.

Таблица 1

Структура государственного внешнего долга Российской Федерации, \$ млн

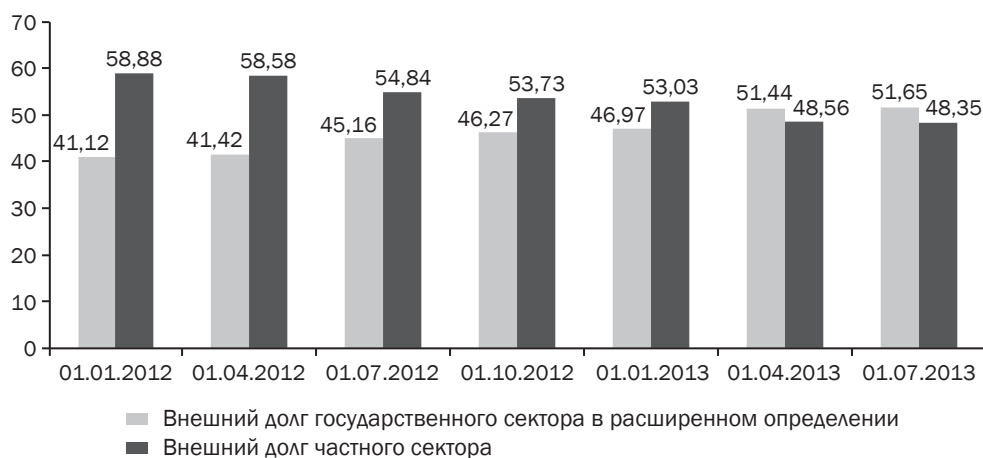
Категория долга	2009	2011	2012	01.12.2013
Государственный внешний долг Российской Федерации (включая обязательства СССР, принятые Российской Федерацией)	37 641,0	35 801,4	50 769,2	55 834,6
Задолженность перед официальными кредиторами — членами Парижского клуба, не являвшаяся предметом реструктуризации	999,8	549,01	327,1	161,8
Задолженность перед официальными кредиторами — не членами Парижского клуба	1820,4	1447,8	1096,1	1061,2
Задолженность перед официальными кредиторами — бывшими странами СЭВ	1300,1	1000,6	991,1	943,6
Коммерческая задолженность СССР	830,5	55,8	22,9	22,1
Задолженность перед международными финансовыми организациями	3793,9	2531,5	2026,2	1587,2
Задолженность по внешним облигационным займам	26 239,6	29 183,4	34 910,4	40 658,3
Задолженность по ОВГВЗ	1775,3	24,4	5,6	5,5
Государственные гарантии Российской Федерации в иностранной валюте	881,4	1008,9	11 389,8	11 394,9

Источник: составлено автором по данным Минфина России (http://www.minfin.ru/ru/public_debt/external/structure/index.php?&from_4=4).

В период 2006–2013 гг. наблюдался рост всех категорий долга, при этом основной аргумент для дальнейших заимствований — низкая долговая нагрузка России по сравнению с зарубежными странами. Л. Н. Красавина отмечает, что в посткризисный период управления долгом особенно важен контроль над внешними заимствованиями корпораций и банков с государственным участием³, поскольку они включают в долг государства в расширенном понимании. Действительно, внешний долг государственного сектора Российской Федерации в расширенном определении растет более высокими темпами, а удельный вес внешнего долга частного сектора снижается (рис. 1).

Рисунок 1

Структура внешнего долга Российской Федерации, %



³ Красавина Л. Н. Долговая политика: мировой опыт и российская практика // Деньги и кредит. — 2010. — № 8. — С. 62–71.

Примечание: Внешний долг государственного сектора в расширенном определении охватывает внешнюю задолженность органов государственного управления, органов денежно-кредитного регулирования, а также тех банков и небанковских корпораций, в которых такие органы напрямую или опосредованно владеют 50 и более процентами участия в капитале или контролируют их иным способом. Долговые обязательства остальных резидентов, не подпадающих под данное определение, классифицируются как внешний долг частного сектора.

Источник: составлено автором по данным Банка России.

Важно отметить, что растет удельный вес краткосрочных обязательств за счет снижения долгосрочных обязательств, что характеризует долговую политику, направленную на решение текущих задач государственного уровня. В структуре внешнего долга государственного сектора в 2013 г. банки занимали 35,5 %, а в структуре частного долга – 24,1 %.

Проведенный анализ структуры внешнего долга по финансовым инструментам показал, что за счет роста долговых ценных бумаг и прочих инструментов снижается удельный вес ссуд и займов. По прогнозам Минфина России, возрастет роль государственных займов как основного источника финансирования дефицита федерального бюджета (табл. 2).

Таблица 2

Источники финансирования дефицита федерального бюджета, % к ВВП

Показатель	2013	2014	2015	2016	2018	2021	2024	2027	2030
Государственные заимствования:	0,9	0,9	0,7	0,9	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1
привлечение	2,1	1,6	1,6	1,6	2,1	2,1	2,1	2,2	2,1
погашение	-1,2	-0,7	-0,9	-0,7	-0,9	-1,0	-1,0	-1,1	-1,1
Приватизация	0,6	0,3	0,5	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Иные источники	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Государственный долг Российской Федерации	11,9	12,8	13,2	12,8	12,8	13,2	13,5	14,0	14,5
В том числе:									
государственный внутренний долг	9,0	9,7	9,8	9,6	9,9	10,8	11,5	12,3	13,1
государственный внешний долг	3,0	3,1	3,4	3,2	3,0	2,4	2,1	1,7	1,4
Справочно:									
Государственный внешний долг, \$ млрд	62,4	71,1	78,9	84,5	93,0	99,1	104,1	111,5	116,7
Расходы на обслуживание долга, % к ВВП	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6

Источник: Проект Бюджетной стратегии Российской Федерации на период до 2030 года. Подготовлен Минфином России.

В Бюджетной стратегии установлены пороговые значения показателей долговой устойчивости на период до 2030 г.:

- государственный долг Российской Федерации к ВВП, % (менее 20);
- доля расходов на обслуживание государственного долга в общем объеме расходов федерального бюджета, % (менее 10);
- отношение расходов на обслуживание и погашение государственного долга к доходам федерального бюджета, % (менее 15);
- отношение государственного долга к доходам федерального бюджета, % (менее 100);
- отношение внешнего долга к годовому объему экспорта, % (менее 220).

Важным условием бюджетной политики на 2014–2016 гг. выступает сбалансированность и минимизация рисков несбалансированности бюджетов регионов. Требуется постоянный мониторинг роста долговой нагрузки субъектов Российской Федерации, а также анализ факторов, влияющих на рост их государственного долга. Можно согласиться с точкой зрения В. А. Ильина, который полагает, что «долговой кризис субнациональных бюджетов станет основным фактором сокращения инвестиционных расходов, ослабления поддержки внутреннего спроса и уменьшения возможности противостоять новым проблемам в сфере бюджета»⁴.

Анализ объемов государственного долга субъектов Российской Федерации приведен в табл. 3.

Таблица 3

**Показатели государственного долга
федеральных округов Российской Федерации**

Округа	2011 г.		2012 г.		01.11.2013 г.	
	млн руб.	удельный вес, %	млн руб.	удельный вес, %	млн руб.	удельный вес, %
Центральный федеральный округ	498 076,99	42,51	484 484,97	35,85	464 403,63	31,64
Северо-Западный федеральный округ	102 456,56	8,74	139 060,75	10,29	141 360,35	9,63
Южный федеральный округ	83 903,44	7,16	126 013,77	9,32	164 999,08	11,24
Северо-Кавказский федеральный округ	31 911,57	2,72	42 463,43	3,14	33 971,62	2,31
Приволжский федеральный округ	280 127,43	23,91	330 695,57	24,47	359 932,42	24,52
Уральский федеральный округ	40 327,98	3,44	52 807,79	3,91	63 970,66	4,36
Сибирский федеральный округ	91 445,42	7,80	125 906,30	9,32	167 408,39	11,40
Дальневосточный федеральный округ	43 555,36	3,72	49 971,88	3,70	71 919,95	4,90
Итого	1 171 804,76	100,0	1 351 404,47	100,0	1 467 966,08	100,0

Источник: составлено автором по данным Минфина России.

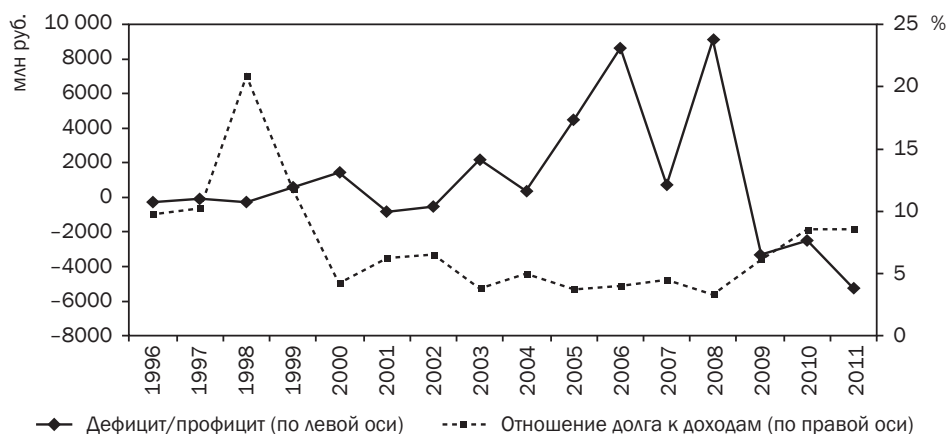
Южный федеральный округ имеет наиболее значительный рост государственного долга — 196,65 % — за счет Краснодарского края (+64 833,56 млн руб.), Волгоградской и Астраханской областей. По состоянию на 1 ноября 2013 г. только два субъекта Российской Федерации имеют внешний государственный долг: г. Москва (17 932 млн руб.) и Республика Башкортостан (801,52 млн руб.), что составляет всего 1,28 % совокупного долга субъектов Российской Федерации.

Мировой финансовый кризис привел к увеличению нестабильности экономики, и проблема доступа к источникам финансирования государственного долга в условиях падения доходов субъектов Российской Федерации стала более острой. Выделим отдельно анализ долговой политики Республики Башкортостан. На рис. 2 приведены показатели консолидированного бюджета и оценка долговой нагрузки.

⁴ Ильин В. А., Поварова А. И. Бюджетный кризис регионов в 2013–2015 годах — угроза безопасности России // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. — 2012. — № 6 (24). — С. 30–41.

Рисунок 2

Показатели консолидированного бюджета и долговой нагрузки в Республике Башкортостан



Источник: составлено автором по данным Росстата.

Республика Башкортостан для покрытия дефицита бюджета использует государственные заимствования как один из основных источников. Так, в 2013 г. они были запланированы в сумме 8,5 млрд руб.⁵, а в 2014–2015 гг. — по 8,9 млрд руб. ежегодно (табл. 4). По состоянию на 1 ноября 2013 г. объем государственного долга Республики Башкортостан составил 17,91 млрд руб.⁶ (рост с начала года — 29,5 %). Доля государственного долга Республики Башкортостан в объеме доходов бюджета без учета безвозмездных поступлений по итогам 2012 г. достигла 15,3 %⁷.

Таблица 4

Показатели государственного долга Республики Башкортостан, млн руб.

Показатель	1995	2008	2011	2012	2013*	2014**	2016**
Государственные ценные бумаги	–	2500	–	3000	8000	10 600	11 000
Кредиты, полученные от кредитных организаций	–	734,51	3804,90	5699,32	6500,0	9702,50	15 372,5
Бюджетные кредиты, полученные из федерального бюджета	26,0	1,8	7150,54	4657,45	4657,45	4657,45	3145,10
Государственные гарантии	432,69	555,29	586,69	473,20	385,91	324,58	167,48
Внутренний долг	415,21	3057,09	10 737,23	13 070,64	19 543,36	24 482,02	28 813,58
Внешний долг	43,48	734,51	804,90	759,32	–	–	–
Государственный долг Республики Башкортостан	458,69	3791,60	11 542,13	13 829,96	19 543,36	24 482,02	28 813,58

Примечание: * На 1 января 2014 года; ** Прогнозное значение.

Источник: Министерство финансов Республики Башкортостан (<http://minfinrb.bashkortostan.ru/>).

Структура государственного долга Республики Башкортостан в 2013 г. отражает все виды заимствований, предусмотренных Бюджетным кодексом Российской Федерации: доля кредитов кредитных организаций составляет 42 %, бюджетных кредитов — 33 %, государственные гарантии — 20 %, государственные ценные бумаги — 5 %, внешний долг — 4 %.

⁵ По данным Министерства финансов Республики Башкортостан.

⁶ По данным Министерства финансов Российской Федерации.

⁷ Рейтинг субъектов РФ по уровню долговой нагрузки — итоги 2013 г. / РИА Рейтинг (<http://riarating.ru/>).

ценных бумаг — 22 %, государственных гарантий — 3 %, при этом внутренний долг составляет 94 % всего объема долга, а внешний - 6 %.

В соответствии с Программой государственных внутренних заимствований Республики Башкортостан на 2012 г. планировалось размещение государственных облигаций с фиксированным купонным доходом и амортизацией долга на Фондовой бирже ММВБ. Фактическое размещение на фондовой бирже состоялось 27.09.2013 г. объемом 5 млрд руб. и сроком погашения 18.09.2020 г.⁸. По итогам открытых аукционов, проведенных в 2011–2013 гг., кредитором республики стал ОАО «Сбербанк России» (при ставке 7,8–8,75 % годовых). Также в 2009–2010 гг. из федерального бюджета республике было предоставлено четыре бюджетных кредита на общую сумму 8,8 млрд руб. В декабре 2012 г. подписано дополнительное соглашение о реструктуризации задолженности по бюджетному кредиту для частичного покрытия дефицита бюджета в целях ликвидации последствий засухи 2010 г. в размере 3,1 млрд руб. до 2032 г.

В Республике Башкортостан также используются кредиты иностранных банков. Так, 14 декабря 2012 г. в соответствии с кредитным соглашением, заключенным между правительством региона и Raiffeisen Bank International AG (Австрия), привлечен очередной иностранный кредит в сумме \$25 млн сроком на 1 год по ставке LIBOR+ 4,12 % годовых. Таким образом, эффективная ставка привлечения составила 4,65 % годовых.

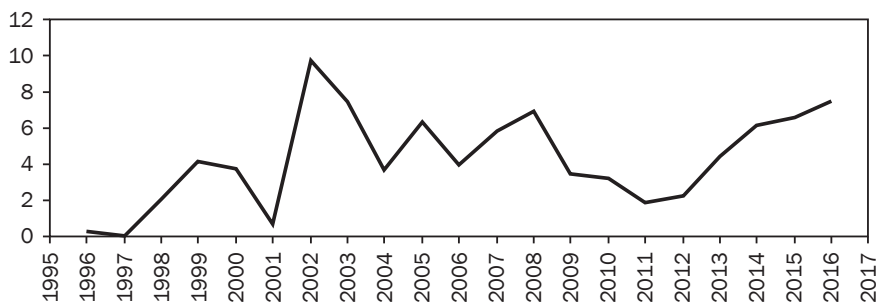
Планируется, что в 2014 г. государственные гарантии будут занимать 1,33 % от общей суммы госдолга. В соответствии с Соглашением о субзаиме, заключенном 31 декабря 2003 г., Правительство Республики Башкортостан в 2005–2006 гг. предоставило гарантию Министерству финансов Российской Федерации за МУП «Уфаводоканал» на сумму, эквивалентную \$18,9 млн, на срок до 1 января 2019 г. по кредиту, привлекаемому в рамках проекта «Городское водоснабжение и канализация». Остаток задолженности на 01.09.2013 г. по субзаиму составлял \$10,4 млн, при этом все расчеты с кредитором осуществляются своевременно и в полном объеме.

Кроме того, в рамках реализации Программы государственных гарантий Республики Башкортостан на 2010 г. правительством республики была предоставлена гарантия в сумме 180 млн руб. в обеспечение обязательств ООО «Бирские тепловые сети» перед ОАО «БАНК УРАЛСИБ» по кредитам, привлекаемым на финансирование инвестиционного проекта по реконструкции объектов теплоснабжения г. Бирска со сроком действия до 25.02.2019 г.

При этом важно отметить, что стоимость расходов на обслуживание государственного долга растет: в 2013 г. она планировалась на уровне 4,44 %, а к 2016 г. увеличится до 7,50 % (рис. 3).

Рисунок 3

Стоимость расходов на обслуживание государственного долга Республики Башкортостан, %



Источник: составлено автором по данным Министерства финансов Республики Башкортостан.

⁸ По данным Московской биржи (<http://moex.com/a1603>).

В 2014 г. расходы на обслуживание государственного долга планируются на уровне 1504,58 млн руб.

Важное условие привлечения внешних заимствований — кредитные рейтинги. В июне 2013 г. рейтинговое агентство Moody's Investors Service повысило рейтинг Республики Башкортостан по глобальной шкале в иностранной и местной валютах с уровня Ba1 до уровня Baa3 (с «позитивного» на «стабильный»), выделив следующие ключевые факторы:

- устойчиво высокая позиция по ликвидности и хорошее качество управления бюджетом;
- хороший показатель валового текущего баланса бюджета;
- низкий уровень долговой нагрузки⁹.

Следует отметить, что взаимоотношения между Правительством Республики Башкортостан и международными рейтинговыми агентствами Standard & Poor's International Services, Inc. и Moody's Investors Services Limited начались в июле 1998 г.¹⁰ на основании рейтинговых соглашений на присвоение и поддержание кредитных рейтингов. За этот период рейтинги показывают устойчивый рост (табл. 5).

Таблица 5

Кредитные рейтинги Республики Башкортостан

Standard & Poor's				Moody's Investors Services			
Дата изменения рейтинга	Процедура	Уровень рейтинга	Прогноз	Дата изменения рейтинга	Процедура	Уровень рейтинга	Прогноз
18.04.2001	Присвоение	B-	Стабильный	27.04.2001	Присвоение	B3	Стабильный
13.11.2001	Повышение	B	Позитивный	05.12.2001	Повышение	B1	Стабильный
14.05.2002	Подтверждение	B	Позитивный	16.08.2002	Изменение	B1	Позитивный
25.04.2003	Повышение	B+	Стабильный	17.12.2002	Повышение	Ba3	Стабильный
12.03.2004	Повышение	BB-	Стабильный	24.11.2004	Повышение	Ba1	Стабильный
17.11.2005	Изменение прогноза	BB-	Позитивный	15.12.2006	Подтверждение	Ba1	Стабильный
24.04.2006	Повышение	BB	Стабильный	29.10.2007	Подтверждение	Ba1	Стабильный
17.05.2007	Изменение прогноза	BB	Позитивный	30.10.2009	Подтверждение	Ba1	Стабильный
28.03.2008	Повышение	BB+	Стабильный	11.01.2011	Подтверждение	Ba1	Стабильный
20.04.2009	Подтверждение	BB+	Стабильный	17.06.2011	Изменение прогноза	Ba1	Позитивный
29.04.2010	Подтверждение	BB+	Стабильный	28.12.2012	Подтверждение	Ba1	Позитивный
29.04.2011	Изменение прогноза	BB+	Позитивный	27.06.2013	Повышение	Baa3	Стабильный
22.05.2012	Подтверждение	BB+	Позитивный				
06.05.2013	Повышение	BBB-	Стабильный				

Источник: Министерство финансов Республики Башкортостан.

Для республики наличие кредитного рейтинга служит важным аспектом процесса привлечения капитала, поскольку рейтинг не только влияет на условия размещения и процентную ставку по выпускаемым долговым ценным бумагам и привлекаемым займам, но и напрямую воздействует на потенциально доступную емкость рынка для конкретного заимствования, значительно расширяет круг инвесторов.

⁹ Пресс-релиз Moody's Investors Service. Рейтинговое действие: агентство Moody's повысило рейтинг Башкортостана до Baa3, прогноз «стабильный».

¹⁰ По данным Министерства финансов Республики Башкортостан.

Таким образом, в качестве основных причин роста государственного долга субъектов Российской Федерации можно отметить:

- снижение налоговых доходов (налога на прибыль организаций) в бюджеты бюджетной системы Российской Федерации;
- необходимость покрытия дефицита бюджета и др.

Выделим ключевые факторы, напрямую связанные с возможным привлечением внешних ресурсов в бюджеты субъектов Российской Федерации:

- рынок капитала (банковский, фондовый) и уровень его ликвидности;
- показатели доходности для инвесторов;
- состояние экономики.

Разработка долговой политики Республики Башкортостан требует дальнейшего совершенствования как один из инструментов формирования инвестиционной привлекательности региона. Стратегической задачей является обеспечение сбалансированности бюджета региона на основе реальной оценки экономического состояния организаций, планирования долговой нагрузки на бюджет с учетом действующих долговых обязательств, а также соблюдения бюджетного законодательства.

Предлагается ряд мероприятий по повышению эффективности управления долговой политикой Республики Башкортостан:

- усиление общественного контроля над состоянием государственного долга региона по недопущению достижения предельных объемов, установленных законодательством;
- мониторинг сроков выплат в целях предотвращения просроченных платежей;
- разработка механизма привлечения бюджетных кредитов как источника финансирования инфраструктурных проектов республики и финансирования бюджета;
- проведение оценки инструментов государственного долга и поиск новых альтернативных путей финансирования бюджета региона.

Библиография

1. Основные направления государственной долговой политики Российской Федерации на 2013–2015 гг. [Электронный ресурс]. — Режим доступа: http://www.minfin.ru/common/img/uploaded/library/2012/12/DOLGOVAYA_POLITIKA_ROSSIYSKOY_FEDERATSII_NA_2013-1015.pdf.
2. Ершов М. В., Лохмачев В. Ф., Татузов В. Ю., Танасова А. С. О долговой политике России в условиях выхода из кризиса // Деньги и кредит. — 2010. — № 8.
3. Ильин В. А., Поварова А. И. Бюджетный кризис регионов в 2013–2015 годах — угроза безопасности России // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. — 2012. — № 6 (24).
4. Красавина Л. Н. Долговая политика: мировой опыт и российская практика // Деньги и кредит. — 2010. — № 8.
5. Министерство финансов Республики Башкортостан: официальный сайт [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://minfinrb.bashkortostan.ru/>.
6. Пресс-релиз Moody's Investors Service. Рейтинговое действие: агентство Moody's повысило рейтинг Башкортостана до Ваа3, прогноз «стабильный».
7. Рейтинг субъектов РФ по уровню долговой нагрузки — итоги 2013 года [Электронный ресурс] / РИА Рейтинг. — Режим доступа: <http://riarating.ru/>.
8. Статистика по торгуемым ценным бумагам [Электронный ресурс] / Сайт Московской биржи. — Режим доступа: <http://moex.com/a1603>.
9. Структура долга [Электронный ресурс]. / Официальный сайт Минфина России. — Режим доступа: (http://www.minfin.ru/ru/public_debt/external/structure/index.php?&from_4=4).