

Ажмуратова М. А.

к.э.н., доцент, Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение высшего профессионального образования «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Российская Федерация

Сангинова Л. Д.

к.э.н., доцент, Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение высшего профессионального образования «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Российская Федерация

ПОКАЗАТЕЛИ, ОЦЕНИВАЮЩИЕ ЭФФЕКТИВНОСТЬ ДОЛГОВОЙ ПОЛИТИКИ СУБЪЕКТОВ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Аннотация. Увеличение объемов государственного долга субъектов Российской Федерации, ухудшение его структуры вызывают необходимость проведения эффективной долговой политики субъектами Российской Федерации. В статье анализируются индикаторы, характеризующие эффективность долговой политики, проводимой субъектом Российской Федерации. Предложены направления совершенствования механизма предоставления субъектами Российской Федерации государственных гарантий.

Ключевые слова: кредит, государственный долг, долговая политика, механизм государственных гарантий.

Формул: 0; рис.: 1, табл.: 0, библи.: 3

Azhmuratova M. A.

Ph.D. in Economics, associate professor, Federal State Budget Institution of Higher Professional Education "Financial University under the Government of the Russian Federation", Russian Federation

Sanginova L. D.

Ph.D. in Economics, associate professor, Federal State Budget Institution of Higher Professional Education "Financial University under the Government of the Russian Federation", The Russian Federation

INDICATORS FOR EVALUATING THE EFFECTIVENESS OF THE DEBT POLICY OF RUSSIAN FEDERATION SUBJECTS

Abstract. The increase in the public debt of the Russian Federation, the deterioration of its structure make it necessary to carry out effective debt policy of the subjects of the Russian Federation. This article analyzes the indicators characterizing the efficiency of debt policies pursued by the subject of the Russian Federation. The directions of perfection of the mechanism of the subjects of the Russian Federation government guarantees.

Keywords: credit, public debt, debt policy, the state guarantee.

Formulas: 0; fig.: 1, tabl.: 0, bibl.: 3

JEL Classification: H 60, H 63, H 73, C 13

Ажмуратова М. А.

к.е.н., доцент, Федеральна державна освітня бюджетна установа вищої професійної освіти «Фінансовий університет при Уряді Російської Федерації», Російська Федерація

Сангинова Л. Д.

к.е.н., доцент, Федеральна державна освітня бюджетна установа вищої професійної освіти «Фінансовий університет при Уряді Російської Федерації», Російська Федерація

ПОКАЗНИКИ, ЩО ОЦІНЮЮТЬ ЕФЕКТИВНІСТЬ БОРГОВОЇ ПОЛІТИКИ СУБ'ЄКТІВ РОСІЙСЬКОЇ ФЕДЕРАЦІЇ

Анотація. Збільшення обсягів державного боргу суб'єктів Російської Федерації, погіршення його структури викликають необхідність проведення ефективної боргової політики суб'єктами Російської Федерації. У статті аналізуються індикатори, що характеризують ефективність боргової політики, що проводиться суб'єктом Російської Федерації.

Запропоновано напрями вдосконалення механізму надання суб'єктами Російської Федерації державних гарантій.

Формул: 0; рис.: 1, табл.: 0, бібл.: 3

Ключові слова: кредит, державний борг, боргова політика, механізм державних гарантій.

Дополнительные финансовые ресурсы, привлекаемые субъектами Российской Федерации за счет государственных заимствований, позволяют обеспечить в полном объеме как текущие обязательства публично-правового образования, так и реализовать важные социально-экономические инвестиционные и инновационные проекты. Предоставление государственных гарантий компаниям, осуществляющим приоритетные для региона виды деятельности, позволяют оказать им необходимую государственную финансовую поддержку а, это способствует развитию региона. Вместе с этим, увеличение долговой зависимости субъекта Российской Федерации может сопровождаться и негативными последствиями – снижением социально-экономического развития, повышением социальной напряженности, потерей финансовой устойчивости. Поэтому важно проводить эффективную долговую политику, снижающую возможные риски. За последние годы, по данным Министерства финансов Российской Федерации, консолидированный государственный долг субъектов Российской Федерации растет. Так, только за 2012 год он увеличился на 16%, и составил на 1 января 2013 года 1,36 триллиона рублей. Ухудшилась и структура государственного долга (рис.1).

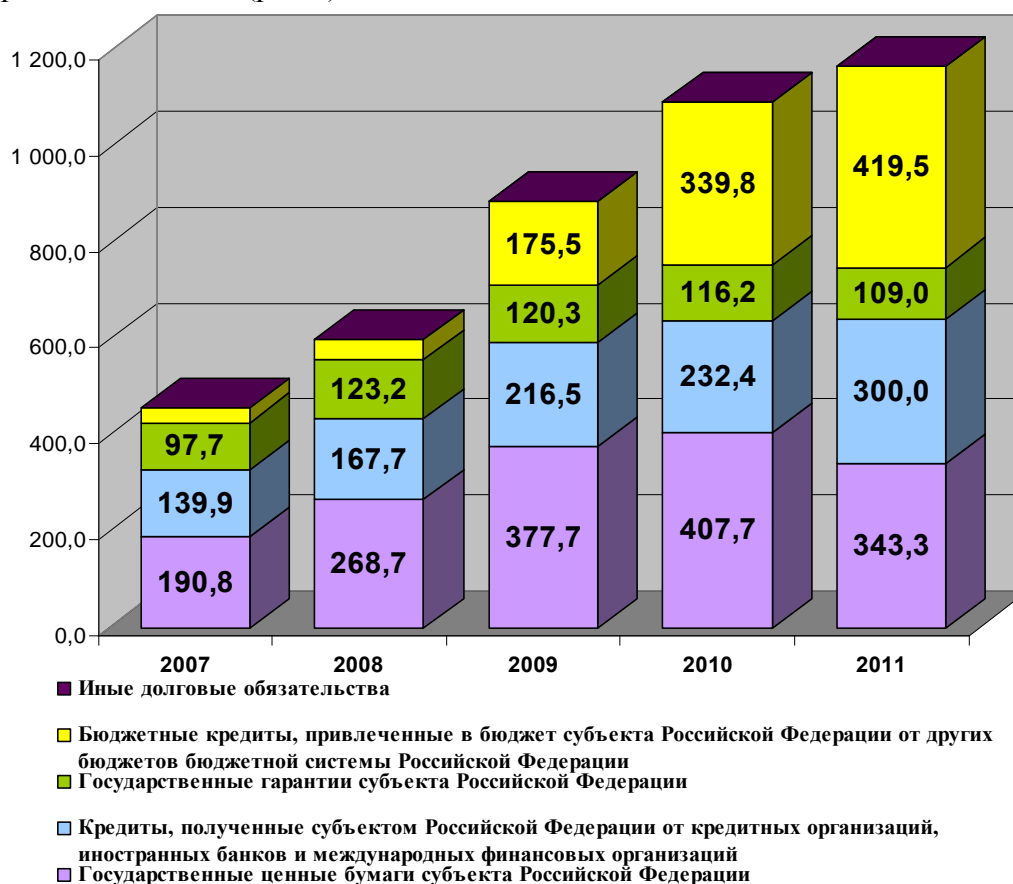


Рис 1. Структура консолидированного государственного долга Российской Федерации за 2007-2011гг., млрд. руб. ¹

¹ Основные направления государственной долговой политики Российской Федерации на 2013-2015гг. – Министерство финансов Российской Федерации

Если до 2010 г. около 40-45% долга состояло из государственных ценных бумаг Российской Федерации и около 25-30% кредитов кредитных организаций, иностранных банков и международных финансовых организаций; то, начиная с 2009г., произошло резкое увеличение доли бюджетных кредитов из федерального бюджета с 6,8% в 2008г. до 19,7% в 2009 г. В 2011г. данный показатель составил 35,8%. На государственные гарантии субъектов Российской Федерации приходится менее 10%. Данная структура госдолга субъектов Российской Федерации является не оптимальной, так как преобладает нерыночная часть государственного долга. Это обусловлено, в первую очередь, финансово-экономическим кризисом 2008 года, который сопровождался значительным размером бюджетного дефицита у субъектов Российской Федерации. Министерство финансов Российской Федерации предоставляло бюджетам субъектов Российской Федерации бюджетные кредиты по заниженной (нулевой) процентной ставке на оживление и стабилизацию экономики регионов в условиях финансово-экономического кризиса. Предполагалось, что данные бюджетные кредиты простимулируют экономику регионов, однако на практике все оказалось иначе. По окончании кризиса 2008-2009 гг. экономики субъектов Российской Федерации по большей части не только не вышли из кризисной ситуации, но в некоторых субъектах она продолжала усугубляться, что вынуждало субъекты Российской Федерации не погашать уже взятые на себя долговые обязательства, а брать новые бюджетные кредиты, за счет которых либо погашались старые долговые обязательства, либо покрывался текущий дефицит бюджета субъектов Российской Федерации.

Проблема высокой доли бюджетных кредитов в структуре консолидированного государственного долга субъектов Российской Федерации может остаться нерешенной.

Более того, у ряда субъектов Российской Федерации увеличивается дефицит бюджета за счет снижения валового регионального продукта (ВРП), что сказывается на продолжающемся увеличении их государственного долга. К таким субъектам можно отнести Ингушетию, Чукотский автономный округ, Челябинскую область и другие.

Стоит отметить, что ряд субъектов Российской Федерации имеют международные рейтинги кредитоспособности разных рейтинговых агентств, однако субъекты Российской Федерации, получив однажды данный рейтинг, не стремятся переподтверждать его ежегодно, в связи с чем инвестиционная привлекательность регионов падает, так как инвесторы не наблюдают никакой динамики и подтверждения кредитоспособности и показателей экономического развития регионов.

Региональные заимствования, на наш взгляд, должны обеспечивать не только на покрытие бюджетного дефицита, а в большей мере трансформироваться в инвестиции в целях финансового обеспечения инфраструктурных преобразований территории, повышения качества оказываемых социальных услуг населению.

С целью оптимизации структуры государственного долга субъектов Российской Федерации и минимизации расходов на его обслуживание необходимо осуществлять заимствования с учетом платежеспособности и долговой емкости бюджетов субъектов Российской Федерации, что позволит сократить социально-экономический разрыв в развитии регионов, а также объем их долговой нагрузки.

В отдельных случаях возможно использовать заемные средства с целью выкупа наиболее дорогостоящих по обслуживанию долговых обязательств, что также приведет к снижению расходов субъектов Российской Федерации по обслуживанию и погашению их долговых обязательств.

Учет таких макроэкономических рисков как, например, риск ликвидности, который может возникнуть в связи с отсутствием у субъекта Российской Федерации необходимых средств для полного и своевременного исполнения своих обязательств, кредитные риски, связанные с возможностью неплатежей организаций по

обязательствам гарантированным правительствами субъектов Российской Федерации, или риски процентной ставки, показывающие вероятность изменения стоимости заимствований в зависимости от времени и объекта потребности в заемных ресурсах, позволит субъектам Российской Федерации осуществлять заимствования на более выгодных условиях и избегать увеличения стоимости своих долговых обязательств.

Существенную роль в обеспечении инновационного развития региона призваны оказать такие инструменты государственной финансовой поддержки инвестиционного, высокотехнологичного сектора экономики как государственные гарантии. Они представляют собой долговые обязательства, в силу которых субъект Российской Федерации, обязан при наступлении определенных событий (гарантийных случаев) уплатить лицам, в пользу которых предоставлены гарантии, по их письменным требованиям определенную в обязательствах денежную сумму за счет средств регионального бюджета в соответствии с условиями даваемых гарантиями обязательств.

В современных условиях механизм предоставления государственных гарантий должен быть направлен на обеспечение условий модернизации региональной экономики; поддержку экономически состоятельных инвестиционных проектов, имеющих бюджетный и социальный эффект; усиление конкурсного отбора претендентов на их получение; повышение ответственности получателей государственной гарантии; установление платности государственной гарантийной поддержки. Предоставление государственных гарантий не должно создавать преимущества экономическим субъектам, чтобы не нарушать конкуренцию; существенно увеличивать расходы бюджета субъекта Российской Федерации. Поэтому необходимы тщательный отбор субъектов, получателей государственных гарантий; согласованность экономических и социальных интересов; оценка эффективности использования бюджетных средств.

Государственная гарантийная поддержка может использоваться как эффективный инструмент для выхода экономики из кризиса в целях усиления доверия на рынке. Субъектам Российской Федерации следует особое внимание уделить таким государственным гарантиям, которые ориентированы на осуществление долгосрочных инвестиций, в наиболее важные экономически состоятельные или социально значимые проекты, обеспечивающие конкурентоспособность региона. Эффективное использование государственных средств должно сопровождаться проведением детальной государственной экспертизы проектов, гарантированных субъектом Российской Федерации. Кроме того, необходимо установить ответственность получателей гарантии в случае не реализации поддерживаемых проектов. Необходимо проводить взвешенную долговую политику в части предоставления государственных гарантий, в целях снижения возможных рисков.

Эффективность долговой политики, проводимой субъектом Российской Федерации, может оцениваться с помощью ряда показателей: эффективности заимствований, индикаторов долговой нагрузки региона и его долговой емкости.

Следует отметить, что степень эффективности осуществляемых заимствований должна оцениваться не только с помощью традиционного показателя сопоставления объемов осуществленных государственных заимствований с приростными показателями валового регионального продукта, а с учетом стимулирования органами власти субъектов Российской Федерации деловой активности коммерческих и некоммерческих организаций, повышения платежеспособного спроса домашних хозяйств. Государственные заимствования должны способствовать ускорению социально-экономического развития публично-правового образования, повышению показателя валового регионального продукта на душу населения и доходов на душу населения. Эффективность осуществляемых региональных заимствований может

оцениваться с помощью расчета показателей бюджетной, социальной эффективности, а экономическая эффективность не всегда является приоритетной как при оценке заемной деятельности коммерческих организаций.

Индикаторы, характеризующие эффективность осуществляемых заимствований, могут рассчитываться на основе статических данных (на конкретную дату), так и на приростных значениях. Статические показатели необходимы для осуществления сопоставления показателей с другими субъектами Российской Федерации. Оценка изменения динамики показателей важна в качестве мониторинга для самого субъекта Российской Федерации, характеризующего качество его финансового менеджмента.

По нашему мнению, базовым показателем, определяющим эффективность долговой политики субъекта Российской Федерации, является показатель соотношения суммы накопленного субфедерального государственного долга и годовой величины валового регионального продукта (ВРП). Именно этот показатель используется в качестве основного при характеристике состояния государственного долга в странах Евросоюза. С его помощью определяется способность субъекта Российской Федерации осуществлять платежи по обслуживанию государственного долга за счет вновь произведенной стоимости, т.е. так называемый показатель общеэкономической ликвидности публично-правового образования. Рассмотрение данного показателя за ряд лет позволяет определить характер заимствований. Если темпы роста ВРП опережают темпы роста государственного долга, то это свидетельствует об эффективности проводимой долговой политики на региональном уровне, если, наоборот, то региональная заемная деятельность направлена только на рефинансирование имеющейся задолженности, а, значит, неэффективна, поскольку может привести к так называемой «долговой ловушке».

Не менее важным, на наш взгляд, для оценки эффективности заемной деятельности субъекта Российской Федерации является показатель «величина расходов по обслуживанию долга (процентные платежи) к ВРП», который позволяет определить способность региона обслуживать текущие обязательства за счет текущего дохода. Эффективной будет такая долговая политика субъекта Российской Федерации, которая приводит к минимизации стоимости обслуживания государственного долга и, наоборот, увеличение расходов по обслуживанию процентных платежей по сравнению с объемом ВРП будет свидетельствовать о неэффективной региональной долговой политике.

Если инвестиции в инфраструктурные объекты и социальную сферу являются приоритетными при осуществлении государственных заимствований регионами, то оценивать эффективность проводимой ими долговой политики, считаем возможным, за счет расчета таких показателей как соотношение: прироста заимствований с объемом инвестиций государственного сектора экономики; прироста налоговых доходов регионального бюджета с приростом бюджетных доходов в целом; прироста заимствований с приростом оказываемых бюджетных услуг социального назначения на соответствующей территории. Это объясняется тем, что средства, используемые субъектом Российской Федерации на инвестиционные цели, должны обеспечить активизацию деятельности коммерческих организаций и индивидуальных предпринимателей. А это будет способствовать получению ими дополнительных доходов, и, как следствие, приведет к увеличению налогооблагаемой базы, а также налоговых доходов и в целом доходов бюджетов субъектов Российской Федерации. Направление заемных средств региона на социальные инвестиции должно обеспечить увеличение количества и качества оказываемых общественных благ за счет бюджетных средств.

Одним из критериев оценки эффективности долговой политики субъектов Российской Федерации является показатель структуры государственного долга в зависимости срока привлечения заемных ресурсов. Преобладание долгосрочной

задолженности в структуре государственного долга субъекта Российской Федерации будет свидетельствовать о преобладании инвестиционных заимствований, а незначительный удельный вес краткосрочной задолженности обеспечит высокую кредитоспособность региона.

Привлечение заемных средств на субфедеральном уровне отражается на состоянии бюджета. Поэтому считаем, что необходимо оценивать эффективность долговой политики, рассчитывая показатели, характеризующие долговую нагрузку субъекта Российской Федерации. К их числу, в первую, очередь, относится показатель отражающий возможность погашения накопленного государственного долга субъекта Российской Федерации за счет имеющихся у него государственных активов, как реальных, так и финансовых. Этот показатель можно рассчитывать как отношение накопленного государственного регионального долга к величине государственных активов. Чем ниже значение данного показателя, тем лучше. Важно рассчитывать изменение значений данного показателя за ряд лет, чтобы определить его динамику.

Долговую нагрузку субъекта Российской Федерации позволяет определить второй показатель - величина накопленного долга на душу населения, который характеризует влияние проводимой региональной долговой политики на состояние социально-экономического развития региона. Чем ниже значение этого показателя по сравнению со значениями других субъектов Российской Федерации, тем ниже долговая нагрузка, а, следовательно, более эффективна долговая политика. Целесообразно также рассчитывать в динамике данный показатель.

Третьим показателем, определяющим региональную долговую нагрузку, является показатель отношения суммы выплат по обслуживанию государственного долга по отношению к доходам бюджета субъекта Российской Федерации. Этот показатель характеризует способность бюджета обслуживать долговые обязательства за счет всех доходов. Чем ниже значение данного показателя, тем ниже долговая нагрузка, тем более эффективной является проводимая долговая политика регионов.

Еще одним показателем для оценки долговой нагрузки на региональном уровне является показатель отношения суммы выплат по обслуживанию долга субъекта Российской Федерации к величине налоговых доходов бюджета. С помощью данного показателя оценивается уровень текущей долговой нагрузки на хозяйствующих субъектах и сектор домашних хозяйств в регионе. Значения этого показателя целесообразно сравнивать за ряд лет, а также со средним значением по субъектам Российской Федерации.

Оценить степень влияния бюджетных расходов по обслуживанию государственного долга на возможность осуществления всех остальных расходов бюджета позволяет показатель, рассчитываемый как соотношение процентных и непроцентных расходов бюджета субъекта Российской Федерации. Чем ниже значение данного показателя, тем меньше долговая нагрузка на бюджет, а, значит, более эффективной является региональная долговая политика.

В данной статье не рассматриваются пороговые значения данных показателей. Но, по нашему мнению, они должны быть интервальными, основанными статистической обработке фактических данных.

Осуществление государственных заимствований в субъекте Российской Федерации должно осуществляться таким образом, чтобы и в будущем была возможна заемная деятельность органов власти субъектов Российской Федерации, причем в таких объемах и на таких условиях, которые выгодны данной территории. Другими словами, долговая политика будет считаться эффективной, если у субъекта Российской Федерации имеется кредитный рейтинг не ниже инвестиционного уровня, либо в течение последних лет его кредитный рейтинг повышается. Эффективная долговая

политика положительно оказывает влияние на состояние рынка субфедеральных государственных ценных бумаг. При наличии инвестиционного кредитного рейтинга субъекты Российской Федерации могут привлекать ресурсы на достаточно длительный срок на выгодных условиях – низкие процентные ставки, поскольку кредитный риск в этом случае низкий. К тому же, выпускаемые государственные ценные бумаги ввиду их высокой надежности будут высоко ликвидными, а, значит, удовлетворят интересы разных групп инвесторов. От эффективной долговой политики в выигрыше окажутся и публично-правовое образование, осуществляющее заимствования, и инвесторы, поскольку ценные бумаги являются низко рискованными и ликвидными. А наличие инвестиционного кредитного рейтинга позволит обеспечить приток дополнительных инвестиций на территорию субъекта Российской Федерации, в том числе и иностранных, повысит конкурентоспособность данного региона.

В заключение следует отметить, что долговая политика, являясь неотъемлемой частью финансовой политики региона должна быть, несомненно, эффективной, чтобы обеспечить возможность инвестиционного и инновационного развития как самого субъекта Российской Федерации, так и других экономических субъектов, осуществляющих деятельность на данной территории. Показатели, рассмотренные выше, позволяют оценить эффективность проводимой региональной долговой политики.

Література

1. Бюджетный кодекс Российской Федерации [Электронный ресурс] : от 31.07.1998 № 145-ФЗ. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_148998.
2. Основные направления государственной долговой политики Российской Федерации на 2013-2015 гг. [Электронный ресурс] / Министерство финансов Российской Федерации. – Режим доступа: http://www.minfin.ru/ru/public_debt/policy.
3. Министерство финансов Российской Федерации [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://info.minfin.ru>.

Стаття надійшла до редакції 20.09.2013 © Ажмуратова М. А., Сангинова Л. Д.

References

1. *Biudzhetniy kodeks Rossiyskoy Federatsii ot 31.07.1998 № 145-FZ.* (1998). Available at http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_148998
2. *Osnovnye napravleniya gosudarstvennoy dolgovoi politiki Rossiyskoy Federatsii na 2013-2015hh.* Ministerstvo finansov Rossiyskoy Federatsii. Available at http://www.minfin.ru/ru/public_debt/policy
3. *Ministerstvo finansov Rossiyskoy Federatsii (ofitsialnyi sayt).* Available at <http://info.minfin.ru/>

Received 20.09.2013 © Azhmuratova M. A., Sanginova L. D.