

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ТОМСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
МЕЖДУНАРОДНЫЙ ФАКУЛЬТЕТ УПРАВЛЕНИЯ
АДМИНИСТРАЦИЯ ТОМСКОЙ ОБЛАСТИ
СИБИРСКИЙ ИНСТИТУТ УПРАВЛЕНИЯ – ФИЛИАЛ РОССИЙСКОЙ АКАДЕМИИ
НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ
ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
ТОМСКИЙ ФИЛИАЛ РОССИЙСКОЙ АКАДЕМИИ
НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ
ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
НОВОСИБИРСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ АГРАРНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ

АКТУАЛЬНЫЕ ПРОБЛЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ И ЭКОНОМИКИ: РОССИЙСКИЙ И ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ

Материалы Всероссийской
научно-практической конференции
(с международным участием)

Томск, 26–27 апреля 2013 г.



Издательство Томского университета
2013

УПРАВЛЕНИЕ ДОЛГОВОЙ УСТОЙЧИВОСТЬЮ: ПРОБЛЕМЫ И РЕШЕНИЯ

Н.Д. Шимширт, канд. экон. наук, доцент

*Национальный исследовательский
Томский государственный университет*

Статья посвящена проблемам управления долговой устойчивостью государства. Рассматривается современная ситуация глобальной задолженности, задолженности основных стран G7 и G10. Анализируются меры, предпринимаемые Россией в управлении долговой устойчивостью. Исследуется роль суверенных фондов в решении проблем задолженности.

The article is devoted to the problems of management of the state debt sustainability. We consider the current situation of global debt, debt principal G7 countries and G 10. Reviews the measures taken by Russia in the management of debt sustainability. Examines the role of sovereign funds in solving debt problems.

В теории финансов понятие устойчивости отождествляют с понятиями сбалансированности, стабильности, равновесия. Совокупная устойчивость экономической системы может складываться за счет устойчивости ее элементов и уровней, обеспечиваться за счет ее разновидностей (финансовая, экологическая, инвестиционная и пр.).

Управление государственными финансами оказывает и прямое, и косвенное влияние на кредитоспособность государства за счет воздействия на экономику посредством налогов, расходов и заимствований, включая влияние заимствований на стоимость и доступность кредитов.

Неграмотная налогово-бюджетная политика может привести к макроэкономической нестабильности и даже кризису, ухудшая кредитоспособность страны. Высокая и растущая государственная долговая нагрузка оказывает давление на платежеспособность эмитента, а слабая структура долга может сделать государственные финансы подверженными рискам дюрации, валютным рискам и рискам рефинансирования. Более того, чем выше уязвимость государственных финансов перед негативными потрясениями, тем меньше способность выдерживать определенный уровень долга. Чем более подверженными изменениям являются доходы, возможно, ввиду узкой базы налогообложения, тем ниже уровень долга, который может иметь государство при соответствующем уровне рейтинга.

Важнейшей характеристикой здоровья финансов является бюджетная устойчивость. Для решения долговых проблем на первый план выходит такой термин, как долговая устойчивость (или устойчивость

долговой политики). Под долговой устойчивостью понимается способность государства занимать и своевременно возвращать долги и обеспечивать все расходы по обслуживанию долга. Это понятие, как правило, связывают с кредитоспособностью страны. Долговая устойчивость предполагает и выполнение ряда пороговых параметров, характеризующих состояние экономики государства и ее включенность во внешнеэкономические отношения.

В соответствии с Бюджетным посланием Президента на 2013–2015 гг. поставлена задача сформировать эффективную систему управления рисками, позволяющую обеспечивать прогнозирование и предотвращение кризисных ситуаций и быстрое реагирование на них, организовать работу по постоянному мониторингу системных рисков [1].

Эти риски можно разделить на внешние и внутренние. К внешним рискам относятся риски снижения цен на нефть, нестабильность мировой экономики, доля России в мировой торговле, кризисные явления на мировом рынке заимствований, волатильность курсов мировых валют. К внутренним рискам относятся риски повышения уровня инфляции, уровень конкурентоспособности российской продукции, высокий уровень изношенности основных средств, низкий уровень инвестиций в развитие экономики.

В соответствии с рейтингом стран, составленным Всемирным экономическим форумом (ВЭФ) на основе индекса вовлеченности стран в мировую торговлю, Россия в 2011 г. заняла 112-е место из 132 возможных, оказавшись последней из всех стран-участников СНГ, представленных в рейтинге [2].

По индексу глобальной конкурентоспособности, также разрабатываемому ВЭФ, в 2010 г. Россия занимала 63-е место, по итогам 2011 г. – 66-е место, а в 2012 г. поднялась на 67-е место [3].

Снижение зависимости федерального бюджета от нефтегазовых доходов – одна из основных задач обеспечения устойчивости бюджетной системы. Одним из направлений снижения рисков является формирование ненефтегазового бюджета. Практически все страны, имеющие солидные доходы в бюджеты страны от продажи нефти, при планировании используют так называемые бюджетлируемые цены, уровень цен, закладываемый в бюджеты. В странах-экспортерах нефти она намного ниже, чем предполагается по бюджетному правилу (табл. 1, 2).

Таблица 1. Бюджетизируемая цена нефти в 2012 г. в разных странах [4]

Государство	Цена, долл. / баррель
Алжир	37,0
Бахрейн	80,0
Иран	85,0
Кувейт	65,0
Саудовская Аравия	64-69
Сирия	50,0

Примечание. В России эти показатели также учитываются при планировании федерального бюджета.

Таблица 2. Основные параметры, которые учитывались при разработке федерального бюджета

№ п/п	Параметры	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
1	ВВП, млрд руб.	54 586	61 238	64 803	72 493	82 937
2	Темпы роста ВВП к предыдущему году, %	4,3	3,5	4,0	4,6	4,5
3	Цена нефти, долл. / баррель	109,3	109,0	97,0	101,0	104,0
4	Цена на нефть, применяемая при расчетах по бюджетному правилу, долл. / баррель			91	92	93
5	Курс доллара США, руб. за 1 долл.	29,4	31,3	29,4	30,5	33,7
6	Темп роста мировой экономики, %	3,7	3,1	3,3	3,9	4,0

Таким образом, например в Бахрейне и Иране, бюджетизируемая цена нефти даже больше, чем в России, а в Сирии, Кувейте, Саудовской Аравии намного ниже.

Те страны, которые отдают предпочтение текущему потреблению, т.е. потребляют больше, чем производят, вынуждены занимать деньги за границей. И, наоборот, страны, ограничивающие текущее потребление для расширения его в будущем, имеют возможность предоставлять кредиты. В результате создается возможность для развития системы международного заимствования и кредитования, но одновременно формируется внешняя задолженность. Признаком наступления кризиса внешней задолженности обычно служит нарушение графика погашения кредитов, заимствованных страной через государственные каналы. Внешний долг формируется не только заимствованием государства, но и коммерческими банками и компаниями (рис. 1).

В 2002 г. общий мировой долг был свыше \$80 трлн. В 2010 г. эта цифра более чем удвоилась до отметки в \$190 трлн.

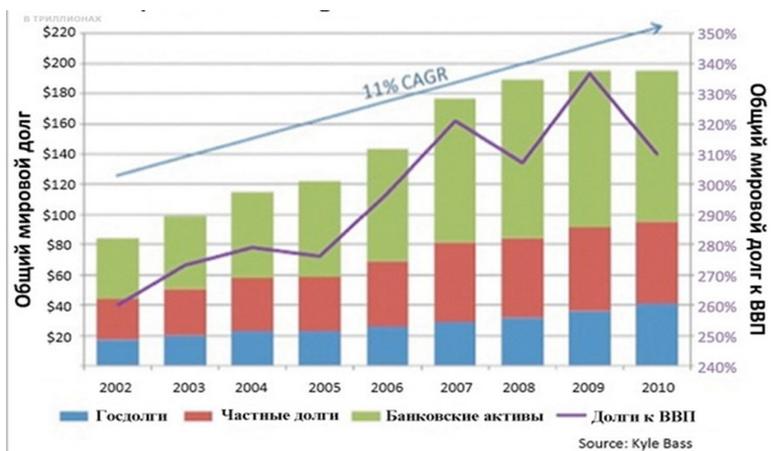


Рис. 1. Общий глобальный мировой долг, % к ВВП

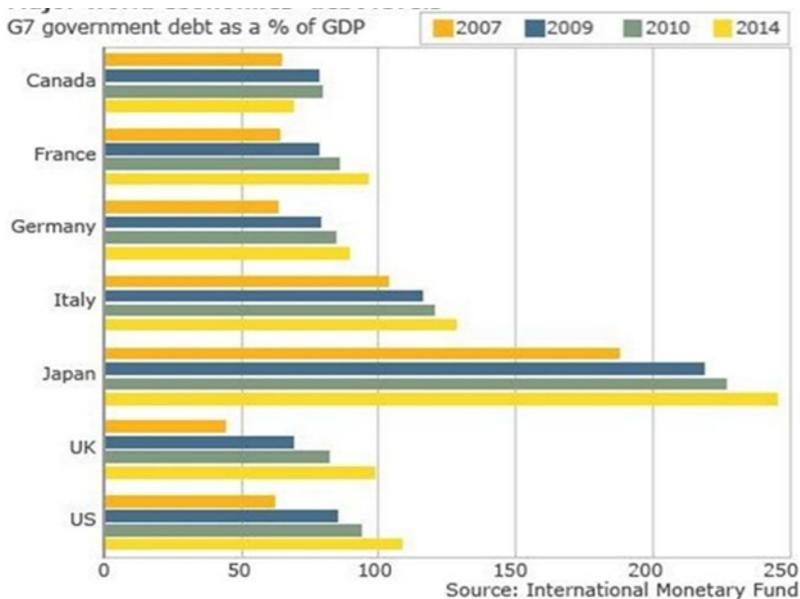
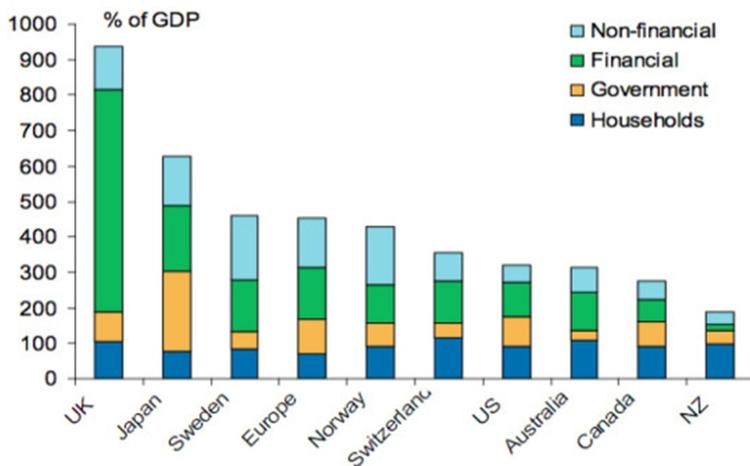


Рис. 2. Динамика задолженности стран G7 с 2007 по 2014 г.

Итак, сегодня соотношение глобального долга к ВВП составляет около 350%. В 2007 г. ударил кризис, общий ВВП сократился, однако долг продолжает расти.

Крупнейшим рынком в мире является Европейский союз, долговые проблемы которого влияют на глобальные рынки. С финансовым кризисом стало очевидно, что глобальные рынки связаны друг с другом крупными банками и взаимосвязанной торговлей. На рис. 2, 3 представлены графики долговой зависимости государств, входящих в группу G7 и G10.

G10 Debt Distribution



Source: Haver Analytics, Morgan Stanley Research

Рис. 3. Совокупная задолженность стран G10

Счётная палата РФ зафиксировала рекордный совокупный внешний долг России, который на конец 2012 г. составил 624 млрд долл. и на 16% превысил объём золотовалютных резервов страны. Расходы на обслуживание госдолга в прошлом году составили 32 млрд руб. В расчёте на душу населения долг вырос за последние 5 лет почти на треть и достиг 4,2 тыс. долл. [5].

За последнее десятилетие зависимость федерального бюджета и бюджетной системы Российской Федерации в целом от нефтегазовых доходов существенно выросла. Если в 2000 г. доля нефтегазовых доходов в общем объеме доходов федерального бюджета составляла

около 20%, то к 2004 г. она выросла до 30%, а в 2012 г. нефтегазовые доходы составили более 50% от всех доходов. В таких условиях существенное снижение цены на нефть может привести к значительному сокращению доходной части бюджета и росту его дефицита. Ненефтегазовый дефицит вырос с 2–3% ВВП в 2002–2007 гг. до 10,6% ВВП к 2012 г. [4].

В 2008 г. Всемирный банк подготовил доклад об экономике России. В докладе было предложено «рассмотреть возможность принятия бюджетного принципа «постоянного дохода» (состоящего в поддержании ненефтяного первичного дефицита бюджета на таком уровне, который гарантированно можно было бы финансировать за счет доходов от нефтяных активов), соблюдение которого способствовало бы проведению бюджетной политики, автоматически обеспечивающей устойчивость государственных финансов РФ» [6].

В настоящее время в России поставлена задача использования «бюджетного правила». *Бюджетное правило* – закрепленный в Бюджетном кодексе механизм определения предельного (максимально возможного) объема бюджетных расходов, основанный на долгосрочном уровне цен на нефть. Предельные расходы равны доходам федерального бюджета при базовой (средней за последние несколько лет) цене на нефть, увеличенным на 1% ВВП. Если фактическая цена на нефть выше базовой, избыток нефтегазовых доходов (доходов федерального бюджета от добычи и экспорта нефти и газа) направляется на пополнение Резервного фонда, если ниже – то на расходы направляются средства из Резервного фонда. В случае если при формировании проекта бюджета прогнозная цена на нефть превышает базовую цену, дополнительные нефтегазовые доходы подлежат направлению в Резервный фонд до достижения им нормативного объема 7% ВВП. После достижения Резервного фонда 7% ВВП не менее 50% дополнительных нефтегазовых доходов направляются в Фонд национального благосостояния; оставшиеся средства могут направляться на финансовое обеспечение инфраструктурных и других приоритетных проектов [7].

Основное назначение государственного долга – быть инструментом государственного регулирования экономики. Эта функция достигается с помощью решения двух задач: фискальной – получить финансовые средства для нужд государства и регулирующей – использовать эти средства для стабилизации экономики и регулирования ее роста.

Двойственная природа государственного долга, определяемая его целевым назначением, обуславливает противоречивое воздействие государственной задолженности на экономику – стимулирующее и дестабилизирующее. Дестабилизирующее воздействие необходимо уменьшить или ликвидировать, следовательно, необходимо включать в анализ ряд параметров, которые позволяют оценить степень опасности долга.

В мировой практике используется система индикаторов, которая позволяет увидеть степень экономической опасности величины долга для конкретного государства. Некоторые из этих показателей представлены в табл. 3, «пороговые» значения выделенных показателей являются критерием степени экономической опасности для государства.

Таблица 3. «Пороговые» показатели внешней задолженности и положение России

Показатель	Годы						Индикативное значение, %	Пороговое значение, %
	2010	2011	2012	2013	2014	2015		
Государственный долг РФ, % ВВП	9,3	9,8	11,9	13,1	13,7	13,4	< 50	25
Доля гос. внутреннего долга в общем объеме гос. долга РФ	70,7	78,4	75,1	75,5	74,9	74,6	>50	
Доля расходов на обслуживание гос. долга в общем объеме федерального бюджета, %	1,9	2,4	3,0	3,2	3,4	3,3	< 10	10
Отношение годовой суммы платежей по погашению и обслуживанию гос. долга к доходам федерального бюджета, %	7,6	6,1	8,8	10,2	7,4	9,6	< 10	10

Управление долгом включает в себя три составляющие:

- мониторинг и прогнозирование долга,
- операции по управлению долгом,
- формирование благоприятного имиджа заемщика.

Прогнозирование долга связано с оценкой вероятной величины обязательств и вероятного исполнения по ним. Формирование благоприятного имиджа включает в себя: сохранение хорошей кредитной истории, получение кредитного рейтинга и обеспечение информационной прозрачности долговой и бюджетной политики.

В последние годы в мире значительно расширилась практика капитализации процентных платежей, т.е. превращение их в основной долг; различные виды конверсии долговых обязательств, в том числе обмен долгов по рыночному курсу на акции национальных привати-

зируемых предприятий, их продажа, повторная реструктуризация пролонгированных сумм, списание сумм задолженности. Россия с 2000 до 2008 г. списала долгов на сумму 60 млрд долл. (Ливии, Ираку, Вьетнаму, Эфиопии, Лаосу, Сирии, Алжиру, Афганистану).

Сейчас управление государственным долгом России ориентировано на выпуск облигаций, чему способствует ситуация на финансовом рынке. Государственные ценные бумаги пользуются спросом, что позволяет выпускать их со сниженной доходностью. Предпочтение отдается средне- и долгосрочным бумагам с амортизацией долга. «Длительность» облигаций снижает долговую нагрузку на бюджет, так как позволяет не производить все выплаты в сжатые сроки. «Амортизация долга» предполагает не единовременное погашение всей суммы долга, а списание по частям, что также обеспечивает более равномерное распределение долгового бремени.

В целях сохранения присутствия России как суверенного заемщика на международных рынках капитала и поддержания постоянного доступа к ресурсам этих рынков в период 2013–2015 гг. планируется продолжать размещение еврооблигаций Российской Федерации в ограниченных объемах с учетом имеющегося спроса.

Известно, что одним из видов долговых обязательств государства являются выданные гарантии. Но при этом повышаются риски потерь для федерального бюджета. Последствия использования государственных гарантий оцениваются неоднозначно. Интересно, что активное применение государственных гарантий в последние годы оценивается как обременительный и малоэффективный инструмент. С точки зрения рисков федерального бюджета немаловажное значение имеет тот факт, что исполнение государственных гарантий происходит независимо от результатов реализации проектов, в поддержку которых гарантии предоставлялись. Получатели государственной гарантийной поддержки не несут каких-либо обязательств и ответственности в связи с реализацией или неэффективной реализацией поддерживаемых государством проектов.

По состоянию на 1 октября 2012 г. по обязательствам российских предприятий было предоставлено 200 госгарантий на сумму 619,6 млрд руб., состоящих на учете во Внешэкономбанке. Данная форма господдержки была оказана 128 принципалам (заемщикам), получившим коммерческие кредиты в 10 банках Российской Федерации. В 2011 г. и за 9 мес 2012 г. прекратило действие 74 гарантии на сумму 145,3 млрд руб., или 37% от числа гарантийных обязательств

Российской Федерации. Таким образом, остались действующими 126 госгарантий на сумму 474,3 млрд руб.

Однозначно можно говорить о положительном эффекте госгарантий, предоставленных по кредитам, полученным компаниями химической и нефтехимической отрасли (Минфину России возвращено 97% таких гарантий), а также предприятиями металлургии и металлообработки (76%). Это очевидное свидетельство того, что данные принципалы испытывали временные трудности, вызванные появлением «финансовых разрывов», которые они сумели быстро «закрыть» при улучшении хозяйственной конъюнктуры. Что касается других отраслей (автомобилестроение, сельское хозяйство, строительство и пр.), то здесь доля возвращенных гарантий не превышает 25%. Данный факт может свидетельствовать о том, что соответствующие предприятия столкнулись с кризисом платежеспособности, а не с проблемой текущей ликвидности. У 35 проверенных принципалов выявлены признаки банкротства (кредиторская задолженность просрочена на срок более 3 мес), а в отношении двух из них процедура банкротства уже введена. Выплаты из федерального бюджета в пользу их кредиторов могут составить 71 млрд руб. [4].

Одним из инструментов создания перспективной возможности стабильной ситуации в сфере управления внешним долгом является создание специальных государственных фондов. В зависимости от целей создания суверенных фондов выделяется две основные группы: стабилизационные фонды и фонды будущих поколений. Первая группа ориентирована на кратко- и среднесрочную стабилизацию колебаний в доходах и расходах государственного бюджета, дополнительное финансирование государственных расходов. Вторая группа – на снижение финансовой нагрузки на будущие поколения в рамках более длительного периода, измеряемого десятилетиями. Часто суверенные фонды благосостояния носят смешанный характер и ориентированы на решение одновременно нескольких задач. Имеются и другие типологии суверенных фондов, в основе которых лежат различные инвестиционные и институциональные критерии. В настоящее время в мире действует более 50 целевых резервных фондов – стабилизационных, пенсионных и фондов будущих поколений, в которых сосредоточено около 3 трлн долл. официальных государственных валютных резервов [8].

В России с 1 февраля 2008 г. на базе Стабилизационного фонда было создано два фонда: Резервный фонд и Фонд национального бла-

госостояния. Роль Резервного фонда – страховать расходы бюджета на погашение внешнего долга в будущем при любом снижении цен на нефть. В настоящее время максимальная величина Резервного фонда определена в размере 7% ВВП.

Фонд национального благосостояния используется на решение задач, связанных с социально-экономическим развитием России, в частности, софинансирование увеличения пенсионных накоплений на основе добровольного пенсионного страхования до 12 тыс. руб. в год в течение 10 лет осуществляется из этого фонда.

Важность формирования суверенных фондов подтверждают расчеты Счетной палаты РФ, которая утверждает, что снижение цены на нефть марки «Юралс» на 1 долл. может привести к снижению доходов федерального бюджета примерно на 60–63 млрд руб. Российская Федерация, обеспечивая 15% мировой торговли нефтью, поставляя на рынки Европы около 50% своего экспорта нефти, должна более весомо участвовать в сложном и противоречивом процессе ценообразования на указанный стратегически важный вид сырья [5].

В 2013–2015 гг. совокупная доходность размещения средств Резервного фонда и Фонда национального состояния на счетах в иностранной валюте, выраженная в корзине разрешенных иностранных валют, прогнозируется в размере 0,8%, доходность по государственным заимствованиям на внутреннем финансовом рынке по краткосрочным инструментам – до 6–7%, по среднесрочным инструментам – до 7–8,5% и по долгосрочным инструментам – до 8,5–9,5%. Совокупная доходность размещения средств Резервного фонда и ФНБ на счетах в иностранной валюте в Банке России, выраженная в корзине разрешенных иностранных валют за 2011 г., составила 1,8%, при этом средняя доходность по государственным заимствованиям на внутреннем финансовом рынке составила 7,61% годовых [8]. Это еще одна проблема, которую обсуждают ученые, политики: насколько эффективны такие вложения средств суверенных фондов и следует ли их средства размещать в иностранных активах? Если исходить из анализа эффективности вложений, то не следует.

В соответствии с прогнозом социально-экономического состояния России ожидается экономический рост, постепенное снижение уровня инфляции, относительная стабильность национальной валюты, прогнозируется и вероятный рост цен на нефть, государственный долг даже к 2015 г. планируется в размере 13,4 % к ВВП, все равно кредитоспособность России явно недооценивается (рис. 4).

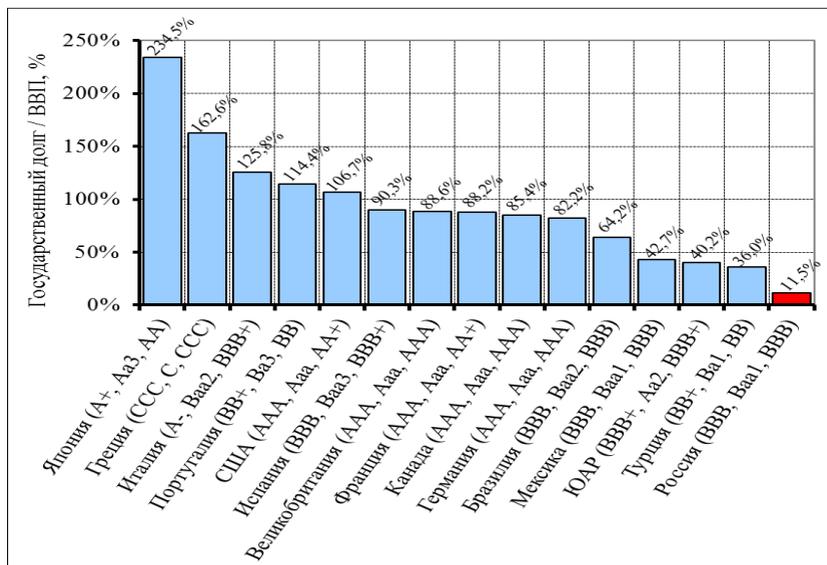


Рис. 4. Кредитные рейтинги стран и уровень долговой нагрузки [9] (*Кредитные рейтинги стран указаны в следующей последовательности: по версии Fitch, Moody's и Standard&Poor's.*)

Тем не менее, учитывая высокую зависимость российской экономики и состояния федерального бюджета от конъюнктуры мировых сырьевых рынков, поддержание умеренной долговой нагрузки является стратегической задачей. Ее решение будет означать сохранение важнейшего конкурентного преимущества нашей страны.

Государственный долг имеется во всех субъектах Российской Федерации, за исключением Ненецкого автономного округа. При этом в 2011 г. государственный долг в 23 субъектах Российской Федерации составил более 50%, в том числе в 11 – свыше 75% объема доходов региональных бюджетов без учета безвозмездных поступлений.

Высокий уровень долговой нагрузки бюджетов в ряде субъектов Российской Федерации свидетельствует об имеющихся проблемах в экономике этих регионов, в формировании и исполнении их бюджетов, что может также осложнить в дальнейшем социально-экономическое развитие и модернизацию экономики этих регионов.

В 2013–2015 гг. сохранится существенная нагрузка на региональные и местные бюджеты по возврату ранее предоставленных бюд-

жетных кредитов. Общая сумма возврата по бюджетным кредитам составляет 382,3 млрд руб.

Таким образом, состояние субфедеральной задолженности также говорит о серьезных проблемах управления публичными финансами и способности бюджетов финансировать предоставление всех необходимых законодательно закрепленных государственных (муниципальных) услуг.

Литература

1. *Бюджетное* Послание Президента Российской Федерации о бюджетной политике в 2013–2015 годах. <http://www.minfin.ru>
2. *Доклад* о вовлеченности стран в мировую торговлю 2012, май 2012 года. <http://www.weforum.org>
3. *Доклад* о глобальной конкурентоспособности 2011–2012. <http://www.weforum.org>
4. *Заключение* Счетной палаты Российской Федерации на проект Федерального закона «О федеральном бюджете на 2013 год и на плановый период 2014 и 2015 годов» (утверждено Коллегией Счетной палаты Российской Федерации (протокол от 5 октября 2012 г. № 41К (874)). <http://www.ach.gov>
5. *Внешняя* долговая устойчивость РФ далека от критичной оценки. <http://www.iarex.ru/news/34186.html>
6. *Доклад* об экономике России / Всемирный Банк. 2008. <http://www.worldbank.org>
7. *Бюджетный* кодекс Российской Федерации с изменениями и дополнениями на 01.01.2013 г. <http://base.garant.ru>
8. *Кудряшов В.В.* Суверенные фонды в международно-правовом и институциональном контексте глобальной финансовой архитектуры. М.: ОАО ИПЦ «Финпол», 2010. 216 с.
9. *Основные* направления государственной долговой политики Российской Федерации на 2013–2015 гг. <http://www.minfin.ru>

ЧЕЛОВЕЧЕСКИЙ КАПИТАЛ – ОСНОВА НЕМАТЕРИАЛЬНОГО КАПИТАЛА РЕГИОНА В ЭКОНОМИКЕ

Е.Г. Ягупа, канд. экон. наук, доцент

Кемеровский государственный сельскохозяйственный институт

Рассматривается роль человеческого капитала в развитии инновационной экономики региона, предложены отличительные параметры развития инновационно активных регионов.

The article deals with the human capital for developing of innovative economy of the region, the distinctive parameters of developing of innovative active regions are suggested, and the human development concept is considered.

Человеческий капитал все в большей степени становится источником жизненной силы в развитии государства, регионов, предпри-