

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

На правах рукописи

Санакоев Андрей Юрьевич

ПОВЫШЕНИЕ ДОЛГОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ СУБЪЕКТОВ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель

Куцури Георгий Николаевич
доктор экономических наук, доцент

Москва – 2020

Диссертация представлена к публичному рассмотрению и защите в порядке, установленном ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» в соответствии с предоставленным правом самостоятельно присуждать учёные степени кандидата наук, учёные степени доктора наук согласно положениям пункта 3.1 статьи 4 Федерального закона от 23 августа 1996 г. № 127-ФЗ «О науке и государственной научно-технической политике».

Публичное рассмотрение и защита диссертации состоятся 03 февраля 2021 г. в 12:00 часов на заседании диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.109 по адресу: Москва, Ленинградский проспект, д. 51, корп. 1, аудитория 1001.

С диссертацией можно ознакомиться в диссертационном зале Библиотечно-информационного комплекса ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» по адресу: 125993, Москва, ГСП-3, Ленинградский проспект, д. 49, комн. 200 и на официальном сайте Финансового университета в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» по адресу: www.fa.ru

Персональный состав диссертационного совета:
председатель – Гончаренко Л.И., д.э.н., профессор;
заместитель председателя – Попков С.Ю., д.э.н., доцент;
учёный секретарь – Тюрина Ю.Г., д.э.н., доцент;

члены диссертационного совета:
Засько В.Н., д.э.н.;
Караев А.К., д.техн.н., профессор;
Киреева Е.Ф., д.э.н., профессор;
Куцури Г.Н., д.э.н., доцент;
Ларина С.Е., д.э.н., профессор;
Мандрощенко О.В., д.э.н., доцент;
Пансков В.Г., д.э.н., профессор;
Пинская М.Р., д.э.н., доцент;
Цепилова Е.С., д.э.н., доцент.

Автореферат диссертации разослан 23 октября 2020 г.

Учёный секретарь диссертационного совета
Финансового университета Д 505.001.109,
д.э.н., доцент

Тюрина Юлия Габдрашитовна

I ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Долговые кризисы, результаты проявления которых негативно воздействуют на национальную экономику, диктуют необходимость совершенствования методики управления государственным долгом и своевременной корректировки правительством выявляемых нарушений долговой устойчивости. Считается, что объемы государственного долга прогнозируемы, если соотношение государственного долга к доходам бюджета стабильно. В свою очередь, государственный долг является устойчивым, если правительство способно его обслуживать, не допуская значительной коррекции баланса доходов и расходов¹⁾.

Для многих стран, как и для многих субъектов Российской Федерации, средства, привлекаемые в результате долговых заимствований, являются одними из ключевых источников капитала. Вместе с тем, данные Международного валютного фонда свидетельствуют о том, что темпы роста государственного долга стран G20 превышают темпы роста экономики, что является негативной тенденцией. Тем не менее, такие страны, как США, где государственный долг превышает 21000 млрд долл.²⁾, Япония, с объемом государственного долга 9629 млрд долл., и другие демонстрируют устойчивый темп роста ВВП³⁾. Данные факты лишней раз подтверждают сложность определения пределов заимствований как на уровне федерации или центрального правительства, так и на уровне отдельных территорий, которые бы свидетельствовали о нарушении долговой устойчивости.

Увеличение стоимости обслуживания государственного долга может стать причиной экономического шока⁴⁾ и кризиса государственного долга субъекта. Субъекты, которые не способны своевременно расплатиться по принятым долговым обязательствам, умело перенаправляют их в другие сферы финансовой

¹⁾ МВФ: Руководство по статистике государственного долга. 2011. Ст. 9.2. – Текст : электронный. – URL: <https://www.imf.org/external/index.htm>. (дата обращения: 14.09.2019).

²⁾ Госдолг США в 2019 году – Текст : электронный. – URL: <https://usamagazine.ru/gosdolg-ssha/> (дата обращения: 14.09.2019).

³⁾ Темпы роста ВВП – Текст : электронный. – URL: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/index.html> (дата обращения: 12.06.2019).

⁴⁾ Aura Draksaite / Assessment of the sustainability of government debt in a stochastic economy. – 2011. – Текст : электронный. – URL: https://www.mruni.eu/upload/iblock/f05/05_draksaite.pdf. (дата обращения: 22.11.2017).

системы, порождая тем самым финансовые кризисы, имеющие в своей основе проблемы бюджетной системы. Возникновение бюджетного кризиса, как проявление долговой неустойчивости субъекта, приводит к невозможности выполнения субъектом своих функций в том числе функций по предоставлению общественных благ.

В этой связи нельзя недооценить значимость оценки государственного долга и определения долговой устойчивости, которая позволит органам государственной власти субъектов Российской Федерации принимать взвешенные решения по ее управлению.

Государственный долг отдельного государства оценивается без учета государственного долга составляющих его территорий (субъектов Российской Федерации). Однако долговая устойчивость субъектов Российской Федерации напрямую зависит от принимаемых на уровне федерации решений и объемов государственных расходов, направляемых в конкретные регионы. Необходимость поддержания долговой устойчивости, которая позволит предупредить возникновение дисбаланса региональных финансов и снизить вероятность наступления долговых кризисов в субъектах Российской Федерации, определяет необходимость выработки рекомендаций по оценке долговой устойчивости. Усиливает значимость оценки долговой устойчивости субъектов Российской Федерации разнородность территорий, определяемая уровнем долговой нагрузки. Регионы, не способные самостоятельно повлиять на долговое бремя, в силу низкой бюджетной обеспеченности, неграмотно проводимой бюджетной политики и других факторов, вынуждены прибегать к централизованной поддержке правительства и привлекать финансовые ресурсы в форме межбюджетных трансфертов, бюджетных кредитов, государственных гарантий и других инструментов.

Степень разработанности темы исследования. Проблемам долговой устойчивости посвящено большое количество трудов отечественных и зарубежных исследователей. Зарубежные авторы долговую устойчивость рассматривают как условие своевременного обслуживания государственного долга (Shakira Mustapha,

Annalisa Prizzon, Carlos Eugênio Ellery Lustosa da Costa, Martin Guzman и другие авторы).

Долговая устойчивость субъектов Российской Федерации с точки зрения основанных на законодательных требованиях ограничениях, рассматривается в трудах отечественных авторов, в том числе Галухина А.В., Солдаткина С.Н. и других. Несмотря на достаточно частое упоминание о долговой устойчивости применительно к субъектам Российской Федерации, в научной литературе дискуссионными остаются вопросы методологии ее оценки в контексте изучения субъектов Российской Федерации, которые частично нашли отражение в трудах Полетаевой Т.В., Кирюшкиной А.Н., Ермаковой Е.А. и других ученых.

Релевантный пример комплексной методики оценки государственного долга демонстрируют Всемирный банк и Международный валютный фонд, предлагающие набор показателей долговой устойчивости, позволяющих достоверно прогнозировать изменение степени и структуры будущего долга. В задачи данной методики включена помощь правительствам государств, которая предполагает разработку результативной стратегии управления государственным долгом конкретной страны.

Отдельные показатели государственного долга регламентируются и российским законодательством. Однако, несмотря на упоминание показателей долговой устойчивости в Бюджетном кодексе Российской Федерации, в Основных направлениях долговой политики и государственной программе, отдельные показатели названных документов, разнятся по составу и численности, а также по установленным величинам пороговых значений. В этой связи актуализируется необходимость совершенствования методики определения долговой устойчивости, которая позволит проводить ее оценку, опираясь на особенности долговых портфелей субъектов Российской Федерации.

Цель и задачи исследования. Целью диссертационного исследования является развитие теоретических положений, характеризующих долговую устойчивость субъектов Российской Федерации и совершенствование методологии ее оценки.

Для достижения сформулированной цели в работе поставлены следующие **задачи**:

1. Провести критический анализ сложившихся подходов к содержанию долговой устойчивости, представленных в трудах российских и зарубежных ученых-экономистов, а также рекомендованных международными финансовыми организациями; сформировать теоретические основы базовых понятий долговой устойчивости применительно к субъектам Российской Федерации.

2. Выделить свойства долговой устойчивости и обосновать причины, которые приводят к ее нарушению.

3. Систематизировать методики оценки долговой устойчивости как существенного условия эффективного управления государственным долгом субъектов Российской Федерации и обосновать методический подход к оценке долговой устойчивости субъектов Российской Федерации.

4. Разработать тепловую карту оценки долговой устойчивости субъектов Российской Федерации, применение которой на практике позволит принимать своевременные решения по устранению негативных тенденций при реализации долговой политики.

5. Предложить алгоритм применения методического подхода к оценке долговой устойчивости в субъектах Российской Федерации.

Объектом исследования является долговая устойчивость субъектов Российской Федерации.

Предметом исследования выступает методический инструментарий, позволяющий провести оценку долговой устойчивости субъектов Российской Федерации.

Научная новизна диссертационного исследования состоит в развитии теории долговой устойчивости и обосновании усовершенствованной методики ее оценки, ориентированной на структуру долгового портфеля субъекта Российской Федерации.

Методология и методы исследования. Теоретическую и методологическую основу представляют собой работы зарубежных и российских учёных по оценке

долговой устойчивости. В ходе работы над диссертацией были использованы общенаучные методы исследования: анализ, классификация, а также статистические методы.

Положения, выносимые на защиту:

1. В виду отсутствия единого понимания долговой устойчивости, в том числе применительно к субъектам Российской Федерации, выявлены характеристики существующих подходов (нормативный и платежеспособный), каждый из которых можно рассматривать как отдельное составляющее комплексного понятия «долговая устойчивость субъекта Российской Федерации». Обоснована нецелесообразность применения данных подходов обособленно: нормативного подхода к определению долговой устойчивости в связи с изменением законодательных требований к нормативам долговой устойчивости, возможностью корректировки установленных законодательством нормативов региональными органами власти, отсутствием корреспонденции между установленными нормативами в различных документах стратегического планирования и подхода, основанного на способности своевременного погашения долговых обязательств, - в связи с возникающей подменой понятий «устойчивость» и «платежеспособность». Установлена конгениальность понятий «стабильность» и «устойчивость», что послужило основой рассмотрения долговой устойчивости с точки зрения теории финансовой стабильности. Предложен подход к определению долговой устойчивости как способности органов публичной власти субъектов Российской Федерации непрерывно обслуживать государственный долг и сдерживать возникновение долговых кризисов (С. 14-30);

2. Выделены свойства долговой устойчивости: ее сохранение при условии непрерывного изменения воздействующих факторов; нарушение долговой устойчивости в результате возникновения «эффекта заражения»; способность долговой устойчивости ограничивать или сдерживать возникновение долговых кризисов. Обосновано, что изменение (увеличение или снижение) величины установленных нормативов пороговых значений отдельных показателей или комбинации показателей долговой устойчивости допустимо в случае, если

нарушение их диапазона не приводит к дестабилизации макроэкономических показателей и не способно в оцениваемом промежутке времени вызвать долговой кризис субъекта Российской Федерации. Установлено, что для фиксирования долговой неустойчивости, значения отдельных показателей должны вызвать «эффект заражения», который отразится на состоянии макроэкономических показателей и может способствовать возникновению долговых кризисов (С. 23-30);

3. Научно обоснован методический подход к оценке долговой устойчивости субъектов Российской Федерации, основанный на структуре долгового портфеля, учете свойств долговой устойчивости, сигнализирующих о ее нарушениях до возникновения долговых кризисов, мероприятий, позволяющих корректировать действия органов публичной власти субъектов Российской Федерации и критериев оценивания долговой устойчивости (С. 24-30; 99-131);

4. Предложена тепловая карта оценки долговой устойчивости субъектов Российской Федерации как инструмент, повышающий наглядность полученных расчетных значений показателей долговой устойчивости публично-правового образования. Разработан алгоритм внедрения методического подхода к оценке долговой устойчивости в деятельность органов публичной власти субъектов Российской Федерации. Алгоритм позволяет комплексно и пошагово определить процедуры определения долговой устойчивости, выявить и локализовать проблемы, приводящие к ее нарушению путем реструктуризации долгового портфеля и привлечения федеральных органов власти к реализации долговой политики субъекта Российской Федерации (С. 128-138).

Теоретическая значимость исследования заключается в развитии теоретических положений и методического инструментария оценки долговой устойчивости субъектов Российской Федерации. К элементам приращения научных знаний, полученных в диссертационном исследовании, относится конкретизация понятия долговой устойчивости субъекта Российской Федерации, которую предлагается рассматривать с точки зрения теории стабильности как состояние, при котором органы публичной власти субъектов Российской

Федерации сохраняют способность непрерывно обслуживать государственный долг и сдерживать возникновение долговых кризисов.

Практическая значимость диссертации заключается в предложении методического подхода к оценке долговой устойчивости и алгоритма его применения в субъектах Российской Федерации. Наиболее существенное практическое значение имеют следующие положения:

1) тепловая карта оценки долговой устойчивости субъектов Российской Федерации;

2) алгоритм использования методического подхода к оценке долговой устойчивости в субъектах Российской Федерации.

Информационную базу исследования составляют данные и официальные документы Министерства финансов Российской Федерации, Всемирного банка, Международного валютного фонда, Федеральной службы государственной статистики и органов государственной власти субъектов Российской Федерации.

Область исследования. Содержание диссертации соответствует пункту 2.24. «Источники финансирования дефицитов бюджетов и государственного долга, проблемы бюджетного дефицита в исполнении долгосрочной стратегии экономической политики» Паспорта научной специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки).

Степень достоверности, апробация и внедрение результатов исследования. Апробация полученных результатов прошла на всероссийских и международных научно-практических конференциях: на VIII Международном научном студенческом конгрессе «Россия: от кризиса к устойчивому развитию. Ресурсы, ограничения, риски» (Москва, Финансовый университет, 6-17 апреля 2017 г.); III Международный конгресс молодых ученых по проблемам устойчивого развития России (Москва, Финансовый университет, 17-27 мая 2017 г.); на IX Международном научном студенческом конгрессе «Цифровая экономика: новая парадигма развития» (Москва, Финансовый университет, 12-26 апреля 2018 г.); на V Международном форуме Финансового университета «Как попасть в

пятерку» (Москва, Финансовый университет, 27-29 ноября 2019 г.); на VI Международной научно-практической конференции «Человек и научно-технический прогресс в социально-экономической парадигме будущего» (Москва, Финансовый университет, 06 марта 2019 г.).

Материалы диссертации используются в практической деятельности Министерства финансов Республики Северная Осетия-Алания при уточнении методологии оценки долговой устойчивости субъекта Российской Федерации. В частности, разработанная в диссертации тепловая карта была использована при анализе показателей долговой устойчивости, утвержденных в разделе II «Анализ текущего состояния государственного долга» основных направлений долговой политики Республики Северная Осетия-Алания на 2018 год и плановый период 2019 и 2020 годов. Основные положения учтены при подготовке предложений по оптимизации структуры государственного долга.

Материалы диссертации используются Департаментом общественных финансов Финансового университета в преподавании учебных дисциплин «Государственные и муниципальные финансы», «Современные бюджетные реформы», при проведении научно-исследовательского семинара по магистерской программе «Финансы государственного сектора».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

Публикации. Основные положения и результаты исследования отражены в 5 работах общим объемом 2,77 п.л. (авторский объем 2,47 п.л.), в том числе в 4 работах общим объемом 2,25 п.л. (авторский объем 1,95 п.л.) в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России. Все публикации по теме диссертации.

Структура и объём диссертации обусловлены целью, задачами и логикой проведенного исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы, состоящего из 150 наименований и двух приложений. Текст диссертации изложен на 172 страницах, содержит 20 таблиц и 28 рисунков.

II ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Подходы к определению долговой устойчивости субъектов Российской Федерации.

Необходимость конкретизации содержания и оценки долговой устойчивости определяется отсутствием устоявшегося определения «долговая устойчивость» как применительно к государству в целом, так и в отношении субъектов Российской Федерации в частности. В российском правовом поле не содержится определения «долговая устойчивость». Мнения специалистов, изучающих данное направление государственных и муниципальных финансов, не отличаются однородностью и весьма фрагментарны. В этой связи в работе проведен критический анализ подходов к содержанию понятия «долговая устойчивость», представленных в трудах российских и зарубежных ученых-экономистов, а также рекомендованных международными финансовыми организациями.

В работе установлено, что на сегодняшний день сложилось два подхода к определению долговой устойчивости. Первый, предлагаемый представителями российской научной школы – нормативный, основан на требованиях, устанавливаемых, либо рекомендуемых федеральным центром; второй, предлагаемый преимущественно представителями западной научной школы – платежеспособный, базируется на определении долговой устойчивости как способности своевременного погашения обязательств.

Обосновано, что использование нормативного подхода возможно при оценке долговой устойчивости, но не при определении ее содержания. Подобный вывод базируется на следующих положениях:

- во-первых, нормативные требования к показателям долговой устойчивости субъектов применяются не во всех государствах с федеративным устройством;

- во-вторых, применяемые в разных странах нормы долговой устойчивости могут различаться по количественным характеристикам, по содержанию и структуре;

– в-третьих, установленные на федеральном уровне нормативы в соответствии с российским законодательством могут корректироваться самими субъектами;

– в-четвертых, в отношении отдельных субъектов Российской Федерации может действовать режим «ручного регулирования», способный изменять требования к законодательно закрепленным нормативам долговой устойчивости.

Подход к определению долговой устойчивости как способности своевременного погашения долговых обязательств также не вполне оправдан, поскольку рассматривает долговую устойчивость с точки зрения своевременного погашения обязательств, что приближает данное понятие к определению платежеспособности. В целях более точной характеристики понятия «долговая устойчивость» применительно к субъектам Российской Федерации, устойчивость была изучена с точки зрения теории финансовой стабильности, которая позволяет рассматривать устойчивость не как статическое явление (сохранение равновесия при условии воздействия разного рода сил), а с позиции континуума, то есть *при условии непрерывного изменения*.

Возможность рассмотрения долговой устойчивости, применяя теорию финансовой стабильности, правомерна, поскольку между понятиями «стабильность» и «устойчивость» прослеживается конгениальность (сходство). Устойчивость есть не что иное, как способность системы возвращаться к состоянию равновесия¹⁾, в то время как стабильность – способность системы функционировать, не изменяя собственную структуру и находиться в равновесии.

Из изложенного следует, что и состояние устойчивости, и состояние стабильности направлены на поддержание равновесия, однако равновесие достигается: в одном случае при нарушении структуры системы в заданном промежутке времени и ее способности к восстановлению в новых условиях и с другой стороны – при сохранении равновесия без изменения структуры системы.

¹⁾ Потеря устойчивости – потеря прямолинейной формы равновесия. – Текст : электронный. – URL: https://ru.wikipedia.org/wiki/Эластика_Эйлера. (дата обращения: 18.11.2017).

То есть, если система способна поддержать нарушенное равновесие в новых условиях, и не допускает возникновения кризиса – данную систему можно считать устойчивой.

Таким образом, долговая устойчивость в преломлении к российским регионам может быть рассмотрена как способность органов публичной власти субъектов Российской Федерации *непрерывно* обслуживать государственный долг и *сдерживать* возникновение долговых кризисов.

Выделены свойства долговой устойчивости и установлены причины ее нарушения.

Изучение долговой устойчивости субъектов Российской Федерации с точки зрения теории финансовой стабильности позволило выделить ряд присущих ей свойств, среди которых:

1. Сохранение устойчивости при условии не текущего, как это принято понимать в теории устойчивости¹⁾, а статичного, непрерывного изменения воздействующих факторов.

2. Способность ограничивать или сдерживать возникновение долговых кризисов субъектов Российской Федерации.

3. Нарушение долговой устойчивости вызвано побуждением (порождением, провокацией) «эффекта заражения», при котором несоблюдение одного из нормативов долговой устойчивости приводит к нарушению других и возникновению дисбалансов в региональных финансах.

Таким образом, для фиксирования долговой неустойчивости, значения отдельных показателей должны вызвать «эффект заражения», который отразится на состоянии макроэкономических показателей и может способствовать возникновению долговых кризисов, что показано на рисунке 1.

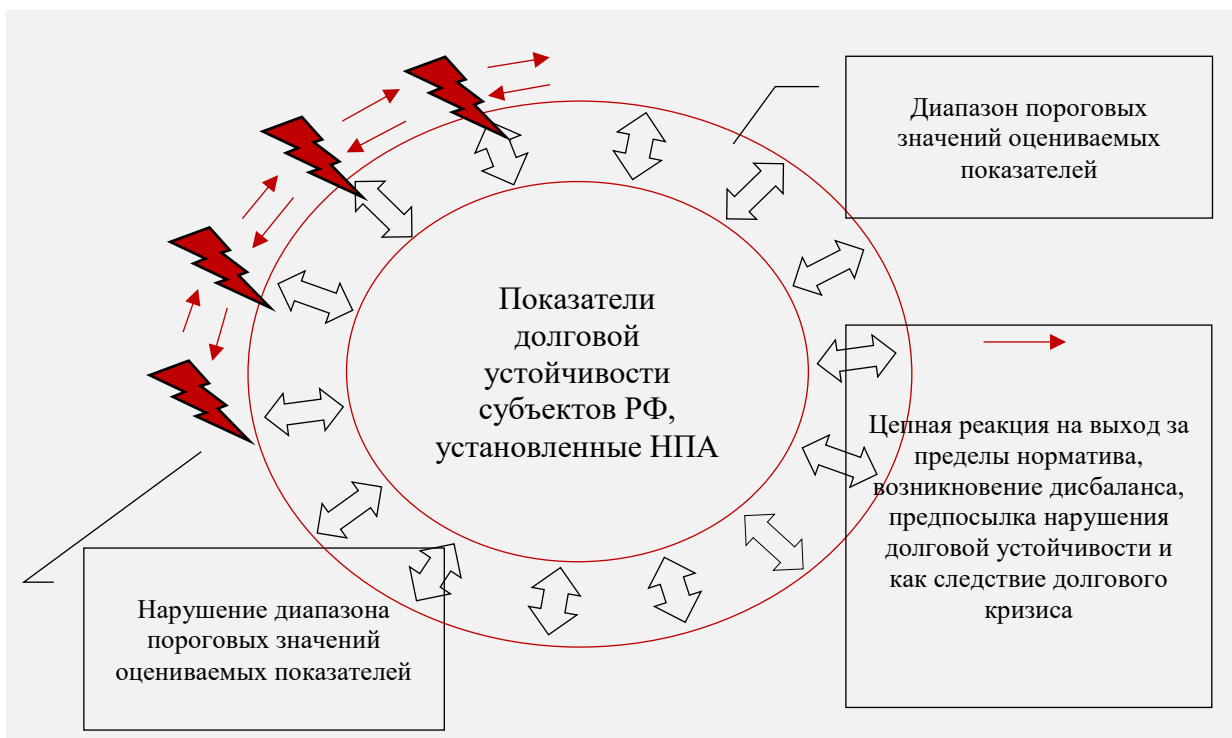
Практика российских регионов и практика зарубежных стран свидетельствуют о том, что и субъекты Российской Федерации, и отдельные страны систематически нарушают установленные нормативные значения, однако,

¹⁾ Теория устойчивости. – 2019. – Текст : электронный. – URL: https://ru.wikipedia.org/wiki/Теория_устойчивости. (дата обращения: 16.09.2019).

в большинстве случаев, данные нарушения влияют на долговую устойчивость в краткосрочном периоде и в целом не нарушают стабильность региональных финансов, а также не приводят к бюджетным кризисам.

Примечание – Несостоятельность Маахстрихтских соглашений. Порог допустимого уровня государственного долга был установлен в размере не более 60% ВВП. Данный норматив нарушается в большинстве государств Европейского союза (по состоянию на 2018 г.: Франция - 98,94%, Испания – 98,47%, Австрия – 83,85%, Словения - 81,98% и т.д.).

Ярким примером нарушения нормативных значений величины государственного долга могут послужить США (106,9%), Япония (238,2%), Италия (134,8%) и другие страны, предельный уровень государственного долга в которых значительно превышает допустимые значения. Основной параметр на который необходимо ориентироваться при значительно высокой величине государственного долга – это изменение макроэкономических показателей, таких как уровень занятости, уровень безработицы, инфляция, процентная ставка и другие.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1 – Нарушение долговой устойчивости субъекта Российской Федерации

Сохранение баланса макроэкономических показателей при увеличении государственного долга свидетельствует об отсутствии предпосылок долгового кризиса и возможностей финансовой системы самостоятельно справляться с долговой нагрузкой.

Таким образом, для определения долговой устойчивости субъектов Российской Федерации важно наряду с оценкой показателей, регламентируемых в нормативных правовых документах, учитывать изменение таких индикаторов, как ВРП, уровень безработицы, уровень занятости и других, изменение которых в комплексе с увеличением государственного долга будут сигнализировать о разбалансировке не только бюджетной, но и всей финансовой системы на региональном уровне.

Следовательно, не критично изменение (увеличение или снижение) величины установленных нормативов пороговых значений показателей долговой устойчивости, в пределах которых возможны колебания оцениваемых субъектами показателей. Такое изменение допустимо в случае, если нарушение диапазона пороговых значений отдельных показателей не приводит к дестабилизации других и не способно в оцениваемом промежутке времени вызвать долговой кризис субъекта Российской Федерации.

Научно обоснован методический подход к оценке долговой устойчивости субъектов Российской Федерации.

В научной литературе дискуссионными остаются вопросы методологии определения долговой устойчивости субъектов Российской Федерации. Российские авторы, работы которых посвящены приемам и методам оценки долговой устойчивости, расходятся во мнениях относительно набора оценочных показателей и их применимости для различных субъектов Российской Федерации.

В целях определения соответствия представленных в официальных документах показателей долговой устойчивости субъектов Российской Федерации разработана матрица сопряженности, которая позволила выявить следующие проблемы:

– установленные Бюджетным кодексом Российской Федерации нормативы долговой устойчивости не учитываются в документах стратегического планирования, регламентирующих долговую политику регионов;

- рекомендации Министерства финансов Российской Федерации, содержат разный перечень показателей долговой устойчивости;
- отсутствует соответствие пороговых значений нормативов долговой устойчивости субъектов Российской Федерации, рекомендуемых Минфином России и учитываемых Бюджетным кодексом Российской Федерации;
- допущение о возможности несоблюдения пороговых значений показателей долговой устойчивости в зависимости от финансово-экономического положения региона, отмеченное в рекомендациях Минфина России, нарушает прямые требования бюджетного законодательства.

Устранение отмеченных противоречий обеспечит гармонизацию правового поля и позволит субъектам Российской Федерации использовать непротиворечащие и дополняющие друг друга показатели долговой устойчивости.

Из установленных свойств долговой устойчивости следует, что состояние долговой устойчивости субъекта Российской Федерации нельзя рассматривать как величину постоянную, поскольку она может находиться в пределах допустимых границ, определяемых нормативными правовыми документами. Более того, несоблюдение установленных диапазонов пороговых значений только при условии возникновения так называемого «эффекта заражения»¹⁾ (цепной реакции, в результате которой несоблюдение нормативов долговой устойчивости приводит к возникновению дисбалансов в региональных финансах, ухудшению макроэкономических показателей, в том числе повышению уровня безработицы, инфляции и др.), будет указывать на неспособность органов публичной власти субъектов Российской Федерации, выполнять финансовые обязательства по обслуживанию государственного долга субъекта. В таких случаях потребуются корректирующие действия, неэффективность которых может привести к долговому кризису. Данные умозаключения позволили сформулировать методический подход к оценке долговой устойчивости субъектов Российской Федерации основанный на уточнении количественных показателей, которые

¹⁾ Домбровски, М. Факторы, определяющие «безопасный» уровень госзадолженности / М. Домбровски // XV Апрельская международная научная конференция по проблемам развития экономики и общества: материалы конференции, Москва, 1-4 апреля 2014 г. – Москва : Издательский дом Высшей школы экономики, 2014. – С. 52.

отражены в таблице 1, предлагаемых в документах стратегического планирования, затрагивающих долговую политику территорий и взаимосвязанных мероприятий, позволяющих корректировать действия органов публичной власти в зависимости от количественных характеристик оцениваемых показателей.

Таблица 1 – Методика оценки долговой устойчивости субъектов Российской Федерации

Условное обозначение - Показатель долговой устойчивости	Методика расчета	Пояснения	Значение, в процентах
1	2	3	4
p_1 - предельный дефицит регионального бюджета, в процентах	$p_1 = \frac{Д}{СД} \times 100\%$	Д - дефицит бюджета субъекта в отчетном периоде, рублей; СД - налоговые и неналоговые доходы бюджета субъекта за отчетный период, рублей.	$10 \leq 15$
p_2 - предельный размер заимствований регионального бюджета	$p_2 = \frac{З}{ифДБ} \times 100\%$	З – величина заимствований субъекта Российской Федерации в текущем финансовом году, рублей; ифДБ - величина источников финансирования дефицита регионального бюджета и (или) сумма, направленная на погашение долговых обязательств субъекта Российской Федерации, рублей.	$80 \leq 100$
p_3 - отношение государственного долга субъекта к общему объему доходов бюджета	$p_3 = \frac{ГД}{ДБ} \times 100\%$	ГД – объем государственного долга на отчетную дату, рублей; ДБ - доходы бюджета субъекта за отчетный год, рублей.	<50 <25 для высокототационных субъектов
p_4 - отношение объема государственного долга субъекта к налоговым и неналоговым доходам субъекта, в процентах	$p_4 = \frac{ГД}{СД} \times 100\%$	ГД – объем государственного долга на отчетную дату, рублей; СД - налоговые и неналоговые доходы бюджета субъекта за отчетный год, рублей.	$80 < 100$
p_5 - объем расходов на обслуживание государственного долга субъекта РФ в расходах бюджета субъекта без учета субвенций	$p_5 = \frac{ОД}{(Р - Суб)} \times 100\%$	ОД - расходы на обслуживание государственного долга субъекта; Р - общий объем расходов регионального бюджета за отчетный год, рублей; Суб - расходы бюджета субъекта за счет субвенций, за отчетный год, рублей.	$10 < 15$

Продолжение таблицы 1

1	2	3	4
p_6 - доля расходов на обслуживание государственного долга в общем объеме расходов бюджета	$p_6 = \frac{ОД}{Р} \times 100\%$	ОД - расходы на обслуживание государственного долга субъекта; Р - общий объем расходов регионального бюджета за отчетный год, рублей.	$6 < 8$
p_7 - доля расходов на обслуживание государственного долга в общем объеме доходов бюджета	$p_7 = \frac{ОД}{ДБ} \times 100\%$	ОД - расходы на обслуживание государственного долга субъекта; ДБ - общий объем доходов регионального бюджета за отчетный год, рублей.	$14 < 18$
p_8 - коэффициент изменения долговой нагрузки субъекта	$p_8 = \frac{ГД/СД_t}{СД_{t+1}}$	ГД – объем государственного долга на отчетную дату, рублей; СД - налоговые и неналоговые доходы областного бюджета за отчетный год, рублей	$0 > 1$
Дополнительные коэффициенты, устанавливаемые для субъектов Российской Федерации в портфеле которых преобладают кредиты кредитных организаций			
p_9 - отношение объема государственного внутреннего долга в части задолженности по полученным от кредитных организаций, к общему годовому объему налоговых и неналоговых доходов областного бюджета	$p_9 = \frac{ГДк}{СД}$	ГДк – объем государственного долга в части задолженности по кредитам, полученным от кредитных организаций за отчетный год, рублей; СД - налоговые и неналоговые доходы бюджета субъекта за отчетный период, рублей.	$0 < 1$
p_{10} - отношение краткосрочных обязательств к объему государственного долга субъекта	$p_{10} = \frac{Коб}{ГД} \times 100\%$	Коб – объем краткосрочных обязательств субъекта РФ, рублей; ГД – величина государственного долга субъекта РФ, рублей.	$\rightarrow 0$
p_{11} - превышение ставки по привлеченным кредитам коммерческих банков над ставкой рефинансирования Банка России	$p_{11} = \frac{\sum_{i=1}^n (li - lir)}{n}$	li – ставка по привлеченному i-му кредиту коммерческого банка, %; lir - ставка рефинансирования Банка России, действовавшая на момент привлечения i -го кредита коммерческого банка, %; n – количество привлеченных за отчетный период кредитов коммерческих банков, единиц.	$0 < 1$

Источник: составлено автором.

Установленный в методике диапазон допустимых значений количественных показателей позволяет определять колебания значений результирующих показателей, в пределах которых не будет нарушаться долговая устойчивость. Кроме традиционных показателей, учитываемых в документах стратегического планирования (показатели группы «А»), методика усилена расчетом

дополнительных коэффициентов (показатели группы «Б»), устанавливаемых для субъектов Российской Федерации в портфеле которых преобладают наиболее рискованные и дорогостоящие финансовые инструменты – кредиты кредитных организаций.

Применение конкретных мероприятий, по укреплению долговой устойчивости зависит от результирующих значений оцениваемых показателей. При увеличении предельного дефицита бюджета субъекта Российской Федерации следует в качестве источников его финансирования выбирать наиболее дешевые долговые инструменты, такие как бюджетные кредиты и государственные гарантии, обеспечить снижение стоимости заимствований субъекта, своевременно выполнять обязательства по обслуживанию государственного долга.

При значительном превышении государственным долгом общего объема доходов бюджета, свидетельствующем либо о сокращении налоговых поступлений в субъект, либо о чрезмерной долговой нагрузке, следует применять инструментарий реструктуризации долга, оптимизировать график платежей и т.д.

Предложена тепловая карта оценки долговой устойчивости и разработан алгоритм внедрения методического подхода к оценке долговой устойчивости в деятельность органов публичной власти субъектов Российской Федерации.

С использованием предложенного методического подхода к оценке долговой устойчивости субъектов Российской Федерации была разработана и показана в таблице 2 тепловая карта.

Тепловая карта предполагает проведение оценки исходя из возможного достижения трех вариантов значений оцениваемых показателей. Первый вариант интерпретации показателя (синяя зона тепловой карты), находящегося в диапазоне соответствия установленным значениям, заключается в подтверждении проведения грамотной долговой политики и отсутствии рекомендаций по необходимости укрепления долговой устойчивости субъекта.

Попадание результирующего показателя оценки в желтую зону тепловой карты свидетельствует о предельно допустимом значении показателя. Красная зона тепловой карты сигнализирует о нарушении пороговых значений и требует оценки возможного воздействия на другие переменные, учитываемые в методике.

Таблица 2 – Тепловая карта оценки долговой устойчивости субъектов Российской Федерации, ориентированная на структуру долгового портфеля

Условное обозначение	Значение		
Показатели группы «А»			
p_1	< 10	$10 \leq 15$	> 15
p_2	< 80	$80 \leq 100$	> 100
p_3	< 30 < 15 для высокодотационных субъектов	$30 \leq 50$ $15 \leq 25$ для высокодотационных субъектов	> 50 > 25 для высокодотационных субъектов
p_4	< 80	$80 \leq 100$	> 100
p_5	< 10	$10 \leq 15$	> 15
p_6	< 6	$6 \leq 8$	> 8
p_7	< 14	$14 \leq 18$	> 18
p_8	> 1	$= 1$	< 1
Показатели группы «Б»			
p_9	< 1	$= 1$	> 1
p_{10}	< 0	$\rightarrow 0$	> 0
p_{11}	< 1	$= 1$	> 1

Источник: составлено автором.

Предложенная тепловая карта представляет собой инструмент, повышающий наглядность применения методики оценки долговой устойчивости субъекта Российской Федерации. Использование на практике тепловой карты долговой устойчивости позволит органам государственной власти субъектов Российской Федерации принимать своевременные решения по устранению негативных тенденций при реализации долговой политики.

Также в целях применения методического подхода к оценке долговой устойчивости были рассмотрены возможные комбинации результатов проводимой оценки. Для субъектов Российской Федерации показатели группы «А» долговой устойчивости, которые находятся в красной тепловой зоне и в течение анализируемого временного интервала их количество увеличивается, следует считать, что данный субъект относится к субъектам с критическим уровнем долговой устойчивости, нуждающимся в реструктуризации портфеля и изменении

основных направлений долговой политики. Для таких субъектов, в структуре долговых портфелей которых преобладают рыночные инструменты заимствований, рассчитываются дополнительные коэффициенты группы «Б», позволяющие определить степень долговой уязвимости.

В условиях, когда значения показателей группы «Б» находятся в «красной» тепловой зоне, субъект Российской Федерации обеспечивает изменение долговой политики в том числе за счет изменения структуры долгового портфеля. В данном случае оптимизация портфеля возможна путем увеличения в его структуре бюджетных кредитов и государственных гарантий, которые позволят снизить риски неплатежей. Согласование новых программ заимствований с Минфином России должно привести к снижению долговой нагрузки на бюджет субъекта Российской Федерации.

Вместе с тем необходимо учитывать, что решения Правительства Российской Федерации 2015-2016 гг., способствовавшие замещению рыночных заимствований и заключающиеся в соглашениях между Минфином России и субъектами Российской Федерации по реструктуризации долга¹⁾, привели к некоторому «перекосу» долговых портфелей субъектов в сторону нерыночных инструментов, что также является негативной тенденцией.

Пошаговый алгоритм внедрения методического подхода к оценке долговой устойчивости субъектов Российской Федерации представлен на рисунке 2. При преобладании в структуре долгового портфеля субъекта Российской Федерации государственных ценных бумаг следует отдельно учитывать условия предоставления облигационных займов. В портфеле должны быть диверсифицированы разнообразные виды облигаций с постоянным купонным доходом и амортизацией долга, что позволит значительно снизить расходы по обслуживанию долга²⁾ и повысить долговую устойчивость территории.

¹⁾ Сангинова, Л.Д. Эффективная долговая политика субъектов Российской Федерации: теория и практика / Л.Д. Сангинова // Экономика. Налоги. Право. – 2018. – № 1. – С. 96-105.

²⁾ Там же.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2 – Алгоритм внедрения тепловой карты субъектами Российской Федерации

III ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В рамках исследования уточнены и теоретически обоснованы свойства долговой устойчивости, характеристика долговой устойчивости субъектов федерации, учет которых будет способствовать объективной и обоснованной оценке долговой устойчивости в соответствии с нормативными правовыми требованиями и международными рекомендациями.

Предложен подход к оценке долговой устойчивости региональных бюджетов, основанный на теории финансовой стабильности, который позволяет осуществлять оценку, опираясь на установленные критерии показателей долговой устойчивости и фиксировать долговую неустойчивость только при достижении эффекта «заражения».

Разработана тепловая карта оценки долговой устойчивости, являющаяся составляющей методического подхода. Тепловая карта предполагает проведение оценки исходя из возможного достижения трех вариантов значений оцениваемых показателей. Первый вариант интерпретации показателя (зеленая зона тепловой карты), находящегося в диапазоне соответствия установленным значениям, заключается в подтверждении проведения грамотной долговой политики и отсутствии рекомендаций по необходимости укрепления долговой устойчивости субъекта. Попадание результирующего показателя оценки в желтую зону тепловой карты свидетельствует о предельно допустимом значении показателя. Красная зона тепловой карты сигнализирует о нарушении пороговых значений и требует оценки возможного воздействия на другие переменные, учитываемые в методике.

Разработан алгоритм применения методического подхода к оценке долговой устойчивости субъектов Российской Федерации, который дает возможность проводить комплексную оценку долговой устойчивости, обеспечивая локализацию проблем по структуре долгового портфеля.

Представляется, что сформулированный комплекс практических рекомендаций позволит повысить качество управления долговой устойчивостью субъектов Российской Федерации, обеспечив своевременную ее оценку и принятие соответствующих мер органами публичной власти субъектов федерации.

IV СПИСОК РАБОТ, ОПУБЛИКОВАННЫХ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

Публикации в рецензируемых научных изданиях,
определенных ВАК при Минобрнауки России:

1. Санаков, А.Ю. К вопросу о сущности долговой устойчивости субъектов Российской Федерации / А.Ю. Санаков // РИСК: Ресурсы, Информация, Снабжение, Конкуренция. – 2018. – № 3. – С. 158-161. – ISSN 0130-3848.

2. Санаков, А.Ю. Инструментарий оценки долговой устойчивости: зарубежный опыт / А.Ю. Санаков, Г.Н. Куцури // РИСК: Ресурсы, Информация, Снабжение, Конкуренция. – 2018. – № 3. – С. 172-176. – ISSN 0130-3848.

3. Санаков, А.Ю. Факторы долговой устойчивости субъектов Российской Федерации / А.Ю. Санаков // Аудит и финансовый анализ. – 2018. – № 6. – С. 85-88. – ISSN 2618-9828.

4. Санаков, А.Ю. Анализ долговой нагрузки субъектов Центрального федерального округа / А.Ю. Санаков // Аудиторские ведомости. – 2019. – № 2. – С. 35-41. – ISSN 1727-8058.

Публикации в других научных изданиях:

5. Санаков, А.Ю. Анализ методов оценки долговой устойчивости субъектов Российской Федерации / А.Ю. Санаков // Актуальные проблемы и перспективы развития экономики: российский и зарубежный опыт. – 2017. – № 11. – С. 38-47. – ISSN 2541-8572.