

С. Э. Цвирко<sup>1</sup>

## ПРОБЛЕМЫ ГОСУДАРСТВЕННОГО И ЧАСТНОГО ДОЛГА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Государственная и частная задолженность представляет проблему для многих стран мира. Эта проблема существенно обострилась в ходе мирового финансово-экономического кризиса, первая волна которого относится к 2008 г. Во многих странах мира кризисный процесс начался с проблем в банковском и корпоративном секторах. Антикризисные меры, предложенные правительствами большинства стран, имели неоднозначные последствия. Политика значительных финансовых вливаний государств в экономику привела к ухудшению финансового положения ряда стран. Так, по данным ОЭСР, в 2010 г. произошло увеличение долга центрального правительства по отношению к ВВП по сравнению с показателями 2008 г.: в Ирландии — с 28,0 до 60,7% ВВП, в Венгрии — с 44,2 до 81,3% ВВП, в Греции — с 110,6 до 147,8% ВВП, в Португалии — с 68,9 до 88,0% ВВП, в Великобритании — с 61,1 до 85,5% ВВП, в Италии — с 98,1 до 109% ВВП, в Испании — с 33,7 до 51,7% ВВП [1]. Новая волна кризиса, возникшая в 2011 г., связана уже с проблемами суверенных долгов ряда стран.

В 2012 г. совокупный государственный долг в еврозоне составлял 94% ВВП, долг домохозяйств — 71% ВВП, нефинансовых компаний — 138% ВВП, финансовых организаций — 145% ВВП; в США — соответственно 107, 86, 89 и 88% ВВП [2, р. 22]. На этом фоне ситуация в Российской Федерации с показателями внутреннего и внешнего государственного долга в 12% ВВП и корпоративного долга в 30% ВВП представляется благополучной. Однако в долговой сфере Российской Федерации имеется ряд проблем.

### *Эволюция проблемы государственного долга Российской Федерации*

Одной из наиболее тяжелых экономических проблем России в 90-х гг. XX в. было накопление государственной задолженности с конца 80-х гг., что обусловлено экономическим спадом, хроническим дефицитом госбюджета, а также неспособностью правительства держать под контролем динамику финансовой ситуации.

В 2000-х гг. острота проблемы обслуживания долга России спала в первую очередь из-за благоприятной внешнеторговой конъюнктуры. Уже в начале 2000-х гг. показатели долговой устойчивости Российской Федерации, разработанные в соответствии с международной методикой, свидетельствовали о том, что страна преодолела последствия финансового кризиса 1998 г. и существенно сократила бремя государственного долга.

К 2003 г. по основным показателям долговой нагрузки Российская Федерация относилась к государствам с умеренным уровнем долга. Политика Правительства Российской Федерации была направлена на отказ от новых внешних заимствований и активное управление государственным внешним долгом. Сохранение в течение нескольких лет большого положительного сальдо платежного баланса, быстрый рост золотовалютных резервов, профицит бюджета позволили повысить суверенный кредитный рейтинг Российской Федерации. В этих условиях проблема внешнего долга, его погашения и обслуживания перестала оказывать определяющее

---

<sup>1</sup> Светлана Эдуардовна Цвирко, докторант Финансового университета при Правительстве Российской Федерации, e-mail: s\_ts@mail.ru

влияние на развитие экономики страны и бюджетную политику государства. На рынке государственного внутреннего долга также происходили позитивные перемены. Однако в ходе мирового финансово-экономического кризиса, начавшегося в 2008 г., появились новые проблемы. Со второго квартала 2009 г. впервые за 11 лет, прошедшие после кризиса 1998 г., начался рост государственного внешнего долга, вызванный необходимостью покрыть дефицит бюджета. Был возобновлен выпуск еврооблигаций Российской Федерации на международных финансовых рынках.

Из опубликованных Министерством финансов Российской Федерации «Основных направлений государственной долговой политики на 2013–2015 гг.» следует, что запланировано увеличение как внешнего, так и внутреннего государственного долга. Основным инструментом покрытия дефицита федерального бюджета в 2013–2015 гг. будет являться выпуск государственных ценных бумаг на внутреннем рынке. Объемы чистых внутренних заимствований, по прогнозу, могут превышать 1 трлн рублей в год. В последние годы уже наблюдалась тенденция к росту внутренних заимствований. Если 01.01.2009 г. объем государственного внутреннего долга составлял 1499,82 млрд рублей, то 01.01.2013 г. — 4977,90 млрд рублей, увеличившись более чем в 3 раза за четыре года. За этот же период государственные гарантии Российской Федерации, включаемые в объем государственного долга, выросли с 72,49 до 906,6 млрд рублей (в 12,5 раз) [3].

Как с внешними, так и с внутренними заимствованиями связан ряд рисков. Что касается внешних заимствований, то в настоящее время бюджеты многих государств не сбалансированы, потребности суверенных заемщиков в финансовых ресурсах растут, следовательно, стоимость заемных средств может увеличиться. В такой обстановке необходимо тщательно прорабатывать условия эмиссии и определять время выхода на еврооблигационный рынок.

Невысокие показатели государственного долга выгодно отличают Россию от большинства развитых стран и государств с формирующимися рынками. По ряду макроэкономических показателей экономическое положение России лучше, чем у развивающихся стран категории «ВВВ», а в некоторых случаях лучше, чем у стран категории «А». Однако кредитные рейтинги, присвоенные России ведущими международными агентствами («ВВВ» со стабильным прогнозом от Fitch, «Baa1» со стабильным прогнозом от Moody's и «ВВВ» со стабильным прогнозом от Standard&Poor's), свидетельствуют, что наша страна недооценена, поэтому проблемой для России являются ее относительно низкие кредитные рейтинги [4, с. 12].

В свою очередь, значительные внутренние государственные заимствования приводят к вытеснению частных заемщиков с внутреннего рынка. Компаниям и банкам, вероятно, станет труднее и дороже получать финансовые ресурсы на рынке облигаций внутреннего займа, особенно при таких высоких темпах роста внутренних заимствований, которые запланированы правительством и уже реализуются.

Неоднозначность ситуации с государственным долгом заключается в том, что эти заимствования слабо используются для государственных инвестиций в экономику страны. Одновременно с государственными заимствованиями происходит аккумуляция средств в резервном фонде. Объемы внешнего и внутреннего государственного долга сопоставимы с объемом средств под управлением в суверенных фондах России (рис. 1). При этом в экономике страны наблюдается нехватка финансовых ресурсов, что объясняет их стоимость (высокий уровень процентных ставок).

По данным Минфина, доходность размещения средств ФНБ на счетах в иностранной валюте в Банке России в 2012 г. составила 0,74% годовых, на депозитах во Внешэкономбанке — 6,45% годовых; доходность резервного фонда — 0,74% в 2012 г. и 2,28% годовых с момента создания [5]. Цена заимствований России значительно выше, чем доходность инвестирования средств ФНБ и Резервного фонда. С. Ю. Глазьев отмечает, что ежегодно в неэквивалентном внешнеэкономическом обмене Россия теряет 30...35 млрд долларов только на разнице процентных ставок между привлекаемыми из-за рубежа ссудами и размещаемыми за рубежом средствами [6, с. 7].

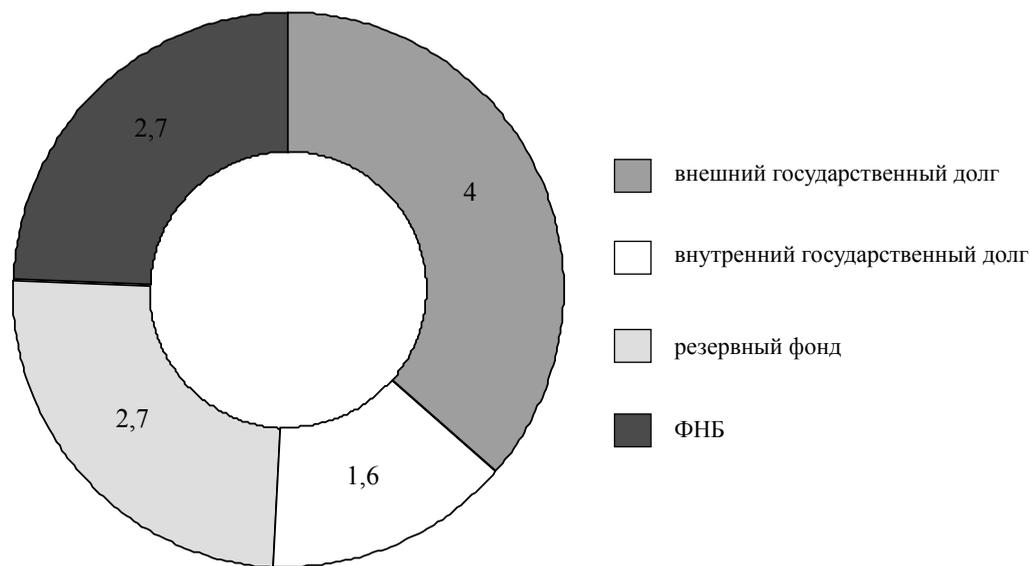


Рис. 1. Государственный долг и суверенные активы России по состоянию на 1 июня 2013 г., трлн р. [5]

Можно согласиться с тем, что средства, направляемые в резервные фонды, могли бы позволить отказаться от государственных заимствований и обеспечить бездефицитность бюджета. Это высвободило бы значительные финансовые ресурсы для повышения инвестиционной и инновационной активности, способствовало бы снижению процентных ставок и повышению доступности кредита для реального сектора.

*Проблемы динамики и эффективности государственных расходов в России и других странах*

Государственный долг напрямую связан с государственными расходами и доходами. Проблемой Российской Федерации является достаточно высокий уровень государственных расходов при их низкой эффективности. Согласно расчетам Центра макроэкономических исследований Сбербанка России, величина фискального мультипликатора совокупных расходов расширенного бюджета РФ в 2000–2010 гг. составила лишь 0,13. Исследователи уточняют, что в кризисные периоды действенность фискальной политики повышается. Так, в 2009 г. за счет роста бюджетных расходов удалось избежать снижения физического объема ВВП на «дополнительные» 0,87 п. п. [7, с. 2]. При этом некоторые расходы (например, на «общегосударственные вопросы») являются контрпродуктивными с точки зрения влияния на экономический рост (–0,77 — величина мультипликатора) [7, с. 2]. Оцененный в работе С. А. Власова и А. А. Пономаренко фискальный мультипликатор (0,6) показывает кумулятивный рост ВВП в течение трех лет после увеличения доли госрасходов в ВВП на 1 п. п. [8]. В целом, полученные в двух работах результаты не противоречат друг другу. Доля государственных расходов в ВВП России составляет около 40% [9].

Как пишет И. В. Днепровская, начиная с революции 1917 г. в России произошло почти полное огосударствление экономики, а с 1930-х гг. роль государства стала нарастать и в экономиках западных стран вследствие активного противостояния правительств падению уровня жизни и росту безработицы через организацию общественных работ и выплату социальных пособий [10, с. 32]. Значительное увеличение расходов государства в течение XX в. объясняется

потребностями в государственных затратах для достижения научно-технического прогресса. В силу специфики научных, образовательных услуг и здравоохранения как общественных благ государствам приходится финансировать около половины совокупных расходов на НИОКР и подавляющую часть расходов на образование и здравоохранение.

После начала мирового финансово-экономического кризиса доля государственных расходов в различных странах выросла на несколько процентных пунктов. Это вызвано необходимостью обеспечения стабильности финансовой системы и стимулирования экономики. Самый высокий рост государственных расходов как доли ВВП отмечался в Ирландии (с 34 % в 2005 г. до 67 % в 2010 г.), что связано с государственной поддержкой, оказанной банкам в форме вливаний капитала [1].

При понимании необходимости государственных расходов (и особенно их увеличения в кризисные периоды) целесообразно обратить внимание на нюанс, отмеченный И. В. Днепро-вской: «Гипертрофированные современные функции западных государств стали работать на разрушение их экономических систем, создавая угрозу экономической безопасности. Излишнее финансирование социальных программ и социальных расходов, причем не только коренного населения, но и разнообразных мигрантов, в настоящее время привело к огромной внешней задолженности этих стран ... , что, по сути, свидетельствует о проедании доходов будущих поколений. Попытка национальных правительств повысить пенсионный возраст (Франция, Греция — 2010 г.), а также ввести ужесточение дисциплины финансовой помощи внутри Евросоюза (Греция — 2010 г.) приводит к массовым беспорядкам» [10, с. 34].

В настоящее время экономика России повторяет худшие сценарии ряда европейских стран (Греции, Кипра, Испании и Италии) — с высокими значениями госрасходов, индивидуального потребления и предпосылками к быстрому росту государственной и частной задолженности. Низкая эффективность расходов ухудшает качество экономики. Главные причины затратности отечественной экономики следующие [11]:

- отсутствие внятной экономической стратегии страны и действенного государственного контроля над расходами, ценами и инфляцией;
- монополизм на рынках, в том числе практическое отсутствие конкурентного энергетического рынка в России;
- самодовлеющая и подавляющая роль бюрократического аппарата в экономике страны;
- ведомственный приоритет в планировании и решении стратегических задач макроэкономики;
- удручающе низкая эффективность администрирования, реализации госрасходов и инвестиционных проектов.

#### *Проблемы региональных бюджетов*

Серьезной проблемой является то, что значительная часть населения России проживает в регионах с узкой специализацией экономической деятельности. Монопрофильные территории с их неспособностью диверсифицировать риски могут столкнуться с серьезными проблемами, в частности, в связи с действием каких-либо неблагоприятных внешнеэкономических факторов. В условиях концентрации уязвимых, неконкурентоспособных отраслей в регионе вероятны резкое сокращение производства товаров и услуг, рост безработицы, падение доходов населения, сокращение налоговых поступлений в региональные бюджеты и, как следствие, дефициты региональных бюджетов.

Текущее состояние региональных бюджетов крайне неустойчиво. Как отмечают в Независимом институте социальной политики, доходы консолидированных бюджетов регионов за 2012 г. выросли лишь на 5 %, что ниже темпов инфляции; в реальном выражении они сократились на 2 %. На 3 % выросли поступления налога на прибыль (в 2011 г. рост был на 27 %). Только в 48 из 83 регионов темпы роста доходов бюджета превысили темпы инфляции. В 14 ре-

гионах доходы бюджета снизились, в их числе такие развитые субъекты, как Санкт-Петербург, Тюменская и Кемеровская области, Красноярский край. Причины разные — децентрализация налога на прибыль крупнейших холдингов (Санкт-Петербург), снижение федеральных трансферов (Тюменская область), экономическая стагнация в остальных регионах [12].

Налоги — крупный источник доходов регионов: в 2011 г. они в сумме составили 68% всех доходов местных и региональных органов власти; трансферы — 27%, а прочие доходы (арендный доход и иная плата за пользование имуществом, штрафы и поступления от продажи активов) — 5% [13, с. 4].

Например, в 2012–2013 гг. трудности испытывали регионы, налоговая база которых зависит от металлургического сектора. Так, за первые 6 месяцев 2012 г. в Красноярском крае, Белгородской, Вологодской и Липецкой областях, некоторых других регионах зафиксировано сокращение поступлений по налогу на прибыль на 10...30% [14, с. 9]. Регионы, зависящие от волатильных поступлений от налога на прибыль, будут подвергаться риску снижения доходов.

Проблемы российских регионов связаны также с ростом операционных и капитальных расходов. В связи с обещаниями федеральных властей повысить заработную плату в бюджетной сфере расходы на оплату труда и социальные нужды в 2012 г. в среднем превысили 50% текущих расходов российских регионов и муниципалитетов, а в беднейших регионах достигли 70% расходов [14, с. 11].

Дополнительные расходные обязательства включают рост расходов на здравоохранение и дорожное строительство. В связи с созданием региональных дорожных фондов уменьшилась гибкость расходов регионов. Эти фонды, пополняемые за счет транспортного налога, акцизов на топливо и других доходов, предназначены исключительно для финансирования дорожного хозяйства, поэтому их доходы не могут использоваться на другие нужды.

Следствием роста расходов и снижения доходов станет рост дефицита бюджетов и долга регионов. Пока долговая нагрузка российских местных и региональных органов власти является умеренной. Совокупный прямой долг составляет около 20% общих доходов. Агентство Standard&Poors полагает, что рынок облигаций регионов будет расти и к 2014 г. превысит 500 млрд рублей, при этом только за 2013–2014 гг. эмиссия облигаций составит примерно 200 млрд рублей в год. Информация о долгах регионов представлена в табл. 1.

Заемствования регионов связаны с рядом рисков. Регионы и муниципалитеты с более низкими рейтингами полагаются на краткосрочные заимствования (используют краткосрочные банковские кредиты). До 40% регионов подвергаются риску рефинансирования из-за того, что в структуре их долга преобладают краткосрочные обязательства, а уровни денежных резервов ниже средних показателей. Намерение федерального правительства сократить общий объем кредитов из федерального бюджета, предоставляемых субнациональным образованиям в 2013 г., в сочетании с необходимостью для регионов выплачивать кредиты с наступающими сроками приведет к росту рыночных заимствований. Использование рыночных заимствований увеличит бремя процентных расходов, так как ставки по кредитам, предоставляемым регионам на рыночных условиях, намного выше (по некоторым оценкам, 8...10% годовых), чем по дешевым бюджетным кредитам (4% годовых) [14, с. 17]. Следовательно, все большую значимость для регионов приобретает бесперебойный доступ к финансовым ресурсам.

По состоянию на 1 августа 2013 г. внешние заимствования имелись только у Москвы и Республики Башкортостан, суммы привлеченных ресурсов незначительны. Однако отмена запрета на выпуск внешних долговых обязательств для местных и региональных органов власти, у которых доля трансферов из федерального бюджета (за исключением субвенций) составляет менее 5% их собственных консолидированных доходов за два из трех последних финансовых лет, в дальнейшем приведет к необходимости мониторинга величины внешнего долга регионов.

Долговая нагрузка отдельных субъектов Российской Федерации [15]

Субъект Российской Федерации	Госдолг на 01.01.2013, % к доходам бюджета субъекта РФ без учета безвозмездных поступлений	Госдолг на 01.01.2013, млн р.	Изменение госдолга в 2012 г., %
Ненецкий автономный округ	0,0	0,0	–
Пермский край	0,7	551,3	–40,1
Тюменская область	0,7	949,5	–32,0
Приморский край	0,9	448,5	–21,1
Ханты-Мансийский автономный округ Югра	1,6	2373,4	–60,4
Алтайский край	2,3	785,1	28,3
Иркутская область	3,2	2600,0	–42,3
Сахалинская область	4,5	2766,0	–2,2
г. Санкт-Петербург	6,5	21285,7	149,8
Владимирская область	6,7	1717,7	–16,6
Ямало-Ненецкий автономный округ	9,7	10000,0	566,7
Ленинградская область	10,3	5866,9	16,0
Хабаровский край	11,2	5591,8	96,6
Магаданская область	11,8	1323,7	–32,5
Ростовская область	12,7	9941,5	–4,3
г. Москва	13,4	188374,0	–19,5
Курская область	14,7	3666,2	–2,5
Республика Башкортостан	15,3	13830	19,8
Свердловская область	15,3	20742,0	5,6
Новосибирская область	15,6	11953,9	75,8

В целом, требуется усилить внимание к ситуации в сфере заимствований и государственного долга субъектов Российской Федерации. Необходимо тщательно анализировать риски в региональном аспекте, в том числе давать оценку состояния бюджетов субъектов Федерации и возможностей решить проблему дефицита региональных бюджетов.

*Проблема частной и квазисуверенной задолженности России*

Одним из последствий кризиса 2008 г. стало нарастание проблем, связанных с частным долгом. В предкризисный период резко росла корпоративная задолженность. В разгар мирового финансового кризиса, по данным Центрального банка на 1 октября 2008 г., внешняя задолженность российских компаний составляла 275,7 млрд долларов, а банков — 196,4 млрд долларов (без учета долговых обязательств перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования) [16].

В условиях кризиса многие российские компании испытывали трудности с исполнением своих внешних обязательств. В целях недопущения потери контроля над стратегическими активами и во избежание репутационных рисков Государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)» было дано право предоставлять организациям кредиты в иностранной валюте для погашения или обслуживания кредитов, полученных этими организациями до 25 сентября 2008 г. На данные цели государство выделило 50 млрд долларов; использовано было 11 млрд долларов. Источником реструктуризации ряда частных внешних долгов стали средства госбюджета и Резервного фонда.

Ситуация, сложившаяся в сфере частных внешних долгов, осложнила деятельность финансовых властей, в частности Центрального банка. По мнению некоторых экспертов, наличие значительной внешней задолженности было одной из причин поэтапной девальвации рубля и расходования золотовалютных резервов.

После некоторого замедления рост внешней задолженности российских компаний и банков продолжился и по состоянию на 1 января 2013 г. достиг 201,6 млрд долларов у банков и 363,3 млрд долларов у нефинансовых компаний. Частный долг составляет 88% всего внешнего долга России [17]. Следует также отметить, что корпоративный долг в России сконцентрирован, в основном, у небольшого количества крупных российских компаний, как правило, сырьевого сектора.

По-прежнему сохраняются риски, связанные с возможностями выполнения своих долговых обязательств частными компаниями и банками.

Правительственный долг был бы значительно выше при включении в него квазисуверенной задолженности. По расчетам аналитиков Deutsche Bank, в 2011 г. госдолг России с учетом долга госкомпаний и госбанков должен был быть увеличен в два раза и составлять около 20% ВВП [18, р. 1]. Формально Правительство России не несет ответственности по долгам госкомпаний, однако инвесторы и рейтинговые агентства рассчитывают на то, что в случае необходимости госкомпаниям будет оказана поддержка. Это видно по уровням рейтингов, когда компании со значительной госдолей и госкорпорации получают оценку на уровне суверенного рейтинга. Фактически речь идет именно о квазигосударственных долгах, а заемщики из числа государственных корпораций могут привлекать средства по более низким ставкам, так как риски невозврата практически не учитываются кредиторами.

Квазисуверенный долг (как в целом корпоративный долг) значительно концентрирован. Согласно данным Интерфакса-ЦЭА, почти три четверти (83,4 долларов) внешнего долга государственного небанковского сектора приходится на 4 компании: Газпром, Роснефть, Транснефть и РЖД [19, с. 18].

Государственный внешний долг в расширенном определении, охватывающий внешнюю задолженность органов государственного управления, ЦБ, а также тех банков и небанковских корпораций, в которых органы государственного управления и ЦБ владеют 50% и более участия в капитале или контролируют их иным образом, неуклонно растет. Так, на 1 января 2007 г. этот показатель составлял 137,1 млрд долларов, на 1 января 2012 г. — 224,6 млрд долларов, а согласно последней информации (на 1 апреля 2013 г.) — 355 млрд долларов [20]. Уже в течение длительного периода экспертное сообщество поднимает вопрос о необходимости мониторинга ситуации с внешними долгами с точки зрения их концентрации у незначительного количества заемщиков, а также резкого роста квазисуверенной задолженности. Также актуальна разработка мер по предотвращению резкого роста такой задолженности, однако до настоящего времени не разработаны реальные механизмы по ограничению и контролю квазисуверенной задолженности.

Внешние долги банковского сектора России с точки зрения исполнения обязательств не вызывают серьезных опасений, поскольку российские банки в целом являются нетто-кредиторами. Основной причиной данной ситуации стало резкое снижение спроса российских заемщиков на кредиты в иностранной валюте при значительном привлечении средств в иностранной ва-

люте с внутреннего рынка, в частности от вкладчиков. В результате привлеченные (и часто весьма дорогие) средства банки вынуждены размещать за границей в низкодоходные активы. По мнению экспертов, такую практику можно объяснить тем, что в условиях кризиса рублевой ликвидности банки именно за счет ликвидных активов в валюте выполняют нормативы ликвидности [19, с. 16].

В результате значительная часть инвестиций в основной капитал (45,4% в 2012 г.) осуществляется российскими предприятиями за счет собственных средств, что выше, чем в 2006–2011 г. Доля капитальных вложений за счет кредитов банков и заемных средств других организаций в 2012 г. составила лишь 13,2% [21]. Выбор банками активов для вложений вызывает вопросы с точки зрения решения стратегических задач повышения инвестиционной и инновационной активности и достижения экономического роста в России в целом.

В исследовании Интерфакс-ЦЭА отмечается, что серьезные проблемы существуют в области внешнего корпоративного долга. М. Матовников считает, что большая часть долга нефинансового сектора фиктивна. По данным МСФО и US GAAP за 2012 г., внешний банковский долг 30 крупнейших частных компаний составил около 40 млрд долларов, остальных частных компаний — около 20 млрд долларов, 35 млрд долларов приходится на еврооблигации. Эти заимствования в размере 95 млрд долларов составляют 40% всего корпоративного долга. Остальная часть — заимствования на сумму около 50 млрд долларов в иностранной валюте и 100 млрд долларов в рублях — вызывает вопросы [19].

Привлекать рублевые заимствования у иностранных кредиторов могут только крупнейшие компании с инвестиционным рейтингом, в основном государственные. Отсюда следует, что порядка 150 млрд долларов внешнего долга частного сектора (около 60%) привлечено от компаний, связанных с акционерами российских компаний. Значительная часть этого долга (как минимум, его рублевая часть) могла быть создана искусственно для налоговой оптимизации. Дивидендные выплаты маскируются под проценты по кредитам, чтобы уменьшить налогооблагаемую прибыль в России. Другая задача, которую решают кредиты, привлеченные от акционеров, — защита бизнеса.

Еще одной важной чертой внешних заимствований частных и государственных компаний является то, что значительная часть кредитов от реальных иностранных партнеров тратится не на реальные инвестиции, а на слияния и поглощения. По оценке Интерфакс-ЦЭА, не менее 60 млрд долларов внешнего долга приходится на долги, связанные со сделками по слияниям и поглощениям (примерно четверть суммы рыночного долга небанковского сектора) [19].

#### *Основные вызовы. Риски в долговой сфере*

Важным аспектом государственного долга и управления им является проблема так называемых условных обязательств. С. А. Сторчак отмечает, что условные обязательства бюджета представляют собой финансовую категорию, отсутствующую в Бюджетном кодексе. Это обязательства, которые возникают у государства при определенных обстоятельствах в будущем. Например, как показали события второй половины 2008–2009 гг., полностью оправдались общественные настроения в части принятия властями конкретных мер по предотвращению краха банковской, а вместе с ней и финансовой, систем как отдельных стран, так и международной валютно-финансовой системы в целом.

Исходя из опыта зарубежных стран, С. А. Сторчак перечисляет условные обязательства, существующие в нескольких основных формах:

- государственные гарантии и системы государственного страхования;
- пенсионные обязательства будущих периодов;
- обязательства региональных и местных властей;
- обязательства в рамках государственно-частного партнерства;

- обязательства предприятий (корпораций, акционерных обществ) с государственным участием;
- обязательства по поддержанию жизнедеятельности и стабильности финансовой системы [22, с. 253].

В мире, в том числе в ведущих развитых странах, наблюдается устойчивый рост условных обязательств. Актуальна эта проблема и для нашей страны. В настоящее время в России продолжается реформа пенсионной системы. Проведя анализ доходов и расходов бюджета Пенсионного фонда России, эксперты пришли к выводу, что в долгосрочном периоде пенсионная система станет устойчиво дефицитной. Официальные прогнозы в плане фискальной нагрузки могут быть заниженными из-за неблагоприятно складывающейся демографической ситуации. По оценкам Standard&Poors, Россия столкнется с серьезными проблемами (уменьшением численности работающего населения, увеличением числа пенсионеров, ростом расходов на здравоохранение), что может привести к росту государственного долга до 124...585 % ВВП в 2050 г. [23, 26]. Таким образом, стареющее население представляет собой источник будущих значительных затрат, что не находит отражения в текущих бюджетных прогнозах.

Неучтенные риски, связанные с внешней частной задолженностью России, а также квазисуверенной задолженностью могут привести к необходимости дорогостоящих антикризисных мер, которые потребуют средств госбюджета и Резервного фонда.

Еще раз подчеркнем, что полного всеобъемлющего учета всех условных обязательств, накопленных правительствами, нет, что приводит к отсутствию у властей возможности эффективно управлять этими обязательствами и возникающими рисками.

Основной проблемой в области государственной и частной задолженности различных стран, в том числе и России, остается отсутствие возможности устойчивого рефинансирования долга за счет внутренних и внешних заимствований в необходимых объемах и на благоприятных условиях. Способность осуществлять внешние займы ограничивается не только сравнительно низким кредитным рейтингом Российской Федерации, но и риском сокращения доступа на рынки заимствований по причинам, не зависящим от Российской Федерации (политическая ситуация в мире, долговые кризисы в отдельных странах и регионах и т. д.). Следует учитывать, что сохраняется относительная структурная слабость экономики Российской Федерации — ее высокая зависимость от колебаний мировых цен на энергоносители. К рискам, связанным со структурой долга Российской Федерации, относятся:

- исторически сложившаяся достаточно высокая стоимость обслуживания государственного внешнего и внутреннего долга;
- ограниченные возможности рефинансирования государственного внешнего долга за счет внутренних заимствований без существенного ухудшения условий долга, например по срокам;
- неконтролируемые риски корпоративных, в том числе квазисуверенных, заимствований.

Для России велики риски, связанные с неэффективностью госрасходов. Известно, что в последнее время Правительство Российской Федерации использовало свои значительные возможности по расходованию бюджетных средств для решения (или снижения остроты) экономических и социальных проблем. Антикризисные меры российского правительства, по некоторым оценкам, были одними из наиболее значительных в мире.

Можно предположить, что тех возможностей для антикризисных мероприятий, которые были в 2009–2010 гг., у России сейчас нет. Если в предкризисный период (по состоянию на февраль — март 2009 г.) Резервный фонд Российской Федерации максимально составлял 137,34 млрд долларов (12,5 % ВВП), то на 01.08. 2013 г. — лишь 85,35 млрд долларов (4,2 % ВВП) [24]. Расчеты Минфина показывают, что средств Резервного фонда хватит только на один год, если из-за кризиса цена на нефть упадет вдвое до 2019 г.

В настоящее время идут активные дискуссии по вопросу использования средств Фонда национального благосостояния (ФНБ). Из него планируется выделить 450 млрд рублей на инфраструктуру, 100 млрд рублей для кредитования малого и среднего бизнеса. Не отрицая необходимости активизации инвестиционного процесса в России и стимулирования экономики, подчеркнем, что при использовании средств резервных фондов свобода маневра в случае кризиса ограничивается.

Замедление экономического роста и снижение цен на сырьевые товары в случае ухудшения внешнеэкономической конъюнктуры будут ограничивать рост доходов бюджета. Имеющиеся у Правительства Российской Федерации возможности — активы, накопленные в резервных фондах, приватизация государственных предприятий или заимствования на финансовых рынках — неограниченны и могут быть использованы лишь для финансирования умеренного дефицита бюджета в долгосрочном плане.

Способность Правительства сбалансировать тенденции к росту расходов в условиях ухудшения состояния экономики России в конечном счете будет влиять на кредитоспособность страны. Как отмечают аналитики рейтингового агентства Standard&Poors, если Правительство России примет решение об использовании резервов в целях популистских (или чрезмерных) расходов, то это может привести к негативным последствиям для суверенного рейтинга России [25].

Тенденции в долговой сфере акцентируют сегодняшние проблемы экономики Российской Федерации: низкую прозрачность компаний и сфер деятельности и, по сути, теневой характер экономики, неблагоприятный инвестиционный климат, отток капитала, офшоризацию бизнеса. Нынешнее увеличение государственного и частного долга обусловлено прежде всего затратностью и низкой эффективностью экономики России.

На первый план вышла проблема совершенствования хозяйственного механизма за счет более рационального использования государственных и частных заимствований. Важно выработать эффективную стратегию управления долгом, увязав ее с общей политикой стимулирования экономического роста. Одной из актуальных задач является корректировка целей привлечения долга: необходимо усилить его производительный характер. Заимствования должны стимулировать хозяйственную активность, способствовать расширению производства и занятости и, в конечном счете, являться источником увеличения национального богатства.

### Список литературы

1. OECD StatExtracts // [http://stats.oecd.org/Index.aspx?DatasetCode=MEI\\_FIN](http://stats.oecd.org/Index.aspx?DatasetCode=MEI_FIN) (дата обращения 12.04.2013)
2. Global Financial Stability Report. International Monetary Fund. October 2012 // [www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2012/02/pdf/text.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2012/02/pdf/text.pdf) (дата обращения 01.04.2013).
3. Объем государственного внутреннего долга Российской Федерации // [http://www1.minfin.ru/ru/public\\_debt/internal/structure/total/](http://www1.minfin.ru/ru/public_debt/internal/structure/total/) (дата обращения 12.04.2013).
4. Основные направления государственной долговой политики Российской Федерации на 2013–2015 гг. // [http://www1.minfin.ru/ru/public\\_debt/policy/](http://www1.minfin.ru/ru/public_debt/policy/) (дата обращения 12.04.2013).
5. [www.minfin.ru/ru/opendata/index.php](http://www.minfin.ru/ru/opendata/index.php) (дата обращения 03.09.2013).
6. Глазьев, С. Ю. О целях, проблемах и мерах государственной политики развития и интеграции: науч. докл. / С. Ю. Глазьев. — М., 2013.
7. Иванова, Н. Эффективность госрасходов в России: обзор центра макроэкономических исследований Сбербанка России/Н. Иванова, М. Каменских // [http://www.sbrf.ru/common/img/uploaded/files/pdf/press\\_center/Review\\_20110113.pdf](http://www.sbrf.ru/common/img/uploaded/files/pdf/press_center/Review_20110113.pdf) (дата обращения 09.04.2013).
8. Власов, С. А. Роль бюджетной политики в условиях финансово-экономического кризиса / С. А. Власов, А. А. Пономаренко // Ж. Новой экономической ассоциации. — 2010. — № 6.

9. Медведев считает очень высокой долю госрасходов в ВВП <http://ria.ru/economy/20111028/473531953.html> (дата обращения 12.04.2013).
10. Днепроvская, И. В. Государственная составляющая в модели комплекса национальных интересов страны / И. В. Днепроvская // Современная экономика: проблемы и решения. — 2010. — № 8 (8).
11. Красс, М. С. Динамика затратной экономики / М. С. Красс, С. Э. Цвирко, В. А. Юрга // Финансы и бизнес. — 2012. — № 3.
12. [http://www.socpol.ru/atlas/overviews/social\\_sphere/kris.shtml](http://www.socpol.ru/atlas/overviews/social_sphere/kris.shtml) (дата обращения 15.04.2013).
13. Институциональная среда российских регионов: специальный отчет FitchRatings. — 2012. — 11 апр. // [http://www.fitchratings.com/creditedesk/reports/report\\_frame.cfm?rpt\\_id=675056](http://www.fitchratings.com/creditedesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=675056) (дата обращения 15.04.2013).
14. Российские РМОВ в 2013–2014 гг.: слабые теряют возможность маневрирования, однако сильные должны сохранить кредитоспособность: обзор Standard&Poors. 12 ноября 2012 г. // <http://www.standardandpoors.com/prot/ratings/articles/ru/ru/?articleType=HTML&assetID=1245343321677> (дата обращения 15.04.2013).
15. [www.riarating.ru](http://www.riarating.ru) (дата обращения 03.09.2013).
16. Внешний долг Российской Федерации в национальной и иностранной валюте // [http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit\\_statistics/debt\\_currency.htm](http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/debt_currency.htm) (дата обращения: 05.02.2011).
17. Чистая позиция по внешнему долгу Российской Федерации на 1 января 2013 г. (по секторам экономики) // [http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit\\_statistics/debt\\_sector\\_12\\_4.htm&pid=svs&sid=chpoz](http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/debt_sector_12_4.htm&pid=svs&sid=chpoz) (дата обращения 31.08.2013)
18. Arakelyan, M. Russia's quasi-sovereign debt. — January 27, 2011/M. Arakelyan, T. Nestmann // Сайт Deutsche Bank. Систем. Требования: Adobe Acrobat Reader. URL: [http://www.dbresearch.com/PROD/DBR\\_INTERNET\\_EN-PROD/PROD000000000269066.pdf](http://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_EN-PROD/PROD000000000269066.pdf) (дата обращения: 05.02.2011).
19. Матовников, М. Удивительно прозрачная юрисдикция / М. Матовников // Эксперт. — 2013. — № 35 (865).
20. Внешний долг Российской Федерации (аналитическое представление) [http://cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit\\_statistics/debt\\_an\\_new.htm&amp](http://cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/debt_an_new.htm&amp) (дата обращения 31.08.2013).
21. [http://www.budgetrf.ru/Publications/mert\\_new/2013/MERT\\_NEW201303282002/MERT\\_NEW201303282002\\_p\\_006.htm](http://www.budgetrf.ru/Publications/mert_new/2013/MERT_NEW201303282002/MERT_NEW201303282002_p_006.htm) (дата обращения 03.09.2013).
22. Сторчак, С. А. Условные обязательства / С. А. Сторчак. — М.: АСТ; Зебра Е, 2009.
23. Старение населения — 2010: Российская Федерация: отчет Standard&Poors. Дата публикации 10.02.2011 // <http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/ru/ru/?articleType=HTML&assetID=1245318586827> (дата обращения 11.04.2013).
24. Совокупный объем средств Резервного фонда <http://www1.minfin.ru/ru/reservefund/statistics/volume/index.php?id4=5796> (дата обращения 04.09.2013).
25. Штукенброк, К. Может ли Россия отказаться от популистской бюджетной политики в отношении расходов? / К. Штукенброк // [www.standardandpoors.com/ratingsdirect](http://www.standardandpoors.com/ratingsdirect). 15 октября 2012 (дата обращения 15 апреля 2013 г.).
26. Кузнецов С.В., Иванов С.А., Широнова С.А. Старение населения как вызов развитию экономики России / С.В. Кузнецов, С.А. Иванов, С.А. Широнова // Экономика и управление. — 2012. — №9. — С. 14–40