

Министерство науки и высшего образования РФ  
Федеральное государственное автономное  
образовательное учреждение высшего образования  
**«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»**

Институт экономики, государственного управления и финансов  
Кафедра финансов и управления рисками

УТВЕРЖДАЮ  
Заведующий кафедрой  
\_\_\_\_\_ И.С. Ферова  
подпись  
«\_\_\_\_\_» \_\_\_\_\_ 2023 г.

**БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА**

направление 38.03.01 «Экономика»

**АНАЛИЗ И ОЦЕНКА ДОЛГОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ СУБЪЕКТА РФ В  
УСЛОВИЯХ ГЕОПОЛИТИЧЕСКОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ И САНКЦИЙ  
(НА ПРИМЕРЕ КРАСНОЯРСКОГО КРАЯ)**

Руководитель

\_\_\_\_\_  
подпись, дата

К.Э.Н., доцент  
должность, ученая степень

О.Ю. Дягель

Выпускник

\_\_\_\_\_  
подпись, дата

А.Д. Руденко

Нормоконтролер

\_\_\_\_\_  
подпись, дата

Е.В. Шкарпетина

Красноярск 2023

## СОДЕРЖАНИЕ

Введение .....	3
1 Теоретические и правовые основы управления государственным долгом субъекта Российской Федерации.....	6
1.1 Понятие государственного долга субъекта РФ и особенности его правового регулирования.....	6
1.2 Долговая политика региона как инструмент эффективного управления субфедеральным долгом .....	14
1.3 Угрозы и риски для реализации долговой политики субъекта РФ в условиях геополитической нестабильности и санкций.....	23
2 Методические основы оценки долговой устойчивости субъектов Российской Федерации .....	29
2.1 Показатели долговой устойчивости субъекта РФ .....	29
2.2 Методики определения долговой устойчивости субъекта РФ.....	35
2.3 Разработка предложений по улучшению методики оценки долговой устойчивости субъекта РФ .....	46
3 Анализ и оценка долговой устойчивости Красноярского края .....	56
3.1 Социально-экономическая характеристика Красноярского края как объекта исследования .....	56
3.2 Анализ и оценка долговой устойчивости Красноярского края .....	61
3.3 Предложения по совершенствованию долговой политики края .....	72
Заключение .....	81
Список использованных источников .....	84
Приложения А–В.....	91-93

## ВВЕДЕНИЕ

В 2022 году произошло большое количество событий, которые оказали прямое или косвенное влияние как на бюджетную, так и на долговую политику субъектов РФ. Было введено большое количество экономических санкций, произошел отток внешнего капитала и приостановка производства продукции иностранными организациями на территории Российской Федерации. После февраля 2022 года экономика страны подвергалась масштабному давлению со стороны иностранных государств. События данного года в прогнозном периоде могут повлиять на долговую устойчивость субъектов РФ.

В связи с этим становится актуальной тема оценки долговой политики регионов и показателей долговой устойчивости, а также выявления рисков и угроз для дальнейшей реализации долговой политики субъектами РФ.

Прикладные аспекты решения данных задач в рамках работы будут продемонстрированы на примере Красноярского края, экономическая безопасность которого, как и многих других регионов, находится под угрозами негативных последствий введенных санкций, которые в будущем могут оказать влияние на снижение доходов края, в частности налоговых поступлений от крупных предприятий, занимающихся экспортом своей продукции зарубеж. Значимость изучения обозначенной проблематики для Красноярского края также обуславливается планируемой реализацией крупных инвестиционных проектов, что может привести к увеличению расходов в связи с привлечением заемных средств.

Объектом исследования в работе является Красноярский край.

Предмет исследования – долговая устойчивость Красноярского края.

Целью работы является оценка долговой устойчивости субъекта РФ, а также разработка рекомендаций по совершенствованию его долговой политики.

Для достижения поставленной цели необходимо решить ряд задач:

- провести анализ понятий термина «государственный долг субъекта РФ» и рассмотреть его структуру;

- изучить, обобщить и систематизировать этапы управления государственным долгом, принципы долговой политики субъекта РФ, риски, связанные с привлечением заемных средств;

- рассмотреть угрозы и риски для реализации долговой политики субъекта РФ в условиях геополитической нестабильности и санкций;

- изучить современный методический опыт оценки долговой устойчивости субъекта РФ, дополнив методический инструментарий аналитическими показателями;

- сформировать краткую социально-экономическую характеристику Красноярскому краю;

- проанализировать динамику и структуру государственного долга края за период 2012-2022 гг.

- провести оценку долговой устойчивости субъекта и разработать предложения по совершенствованию управления ею.

Для решения поставленных задач бакалаврской работы была использована научная и учебная литература по теме исследования, материала периодических изданий, а также нормативные акты, в частности Бюджетный Кодекс РФ, рекомендации Министерства финансов в вопросе управления долгом субъектов РФ, Закон Красноярского края «О краевом бюджете на 2023 год и плановый период 2024–2025 годов».

Отдельные результаты исследования были освещены на XIX Международной научной конференции студентов, аспирантов и молодых ученых «Перспективны Свободны – 2023» (г. Красноярск, 25.04.23).

Бакалаврская работа состоит из введения, основной части, заключения и списка использованных источников. В конце работы расположены приложения, предоставляющие дополнительную информацию.

В первой части работы рассмотрены теоретические и правовые основы управления государственным долгом субъекта РФ: раскрыта классификация государственного долга и рассмотрена правовая база в вопросе управления

долгом, выявлены основные задачи долговой политики регионов, основной из которых является обеспечение долговой устойчивости субъекта РФ, рассмотрены угрозы и риски для реализации долговой политики, связанные с введением санкций и геополитической нестабильностью.

Во второй главе проанализирован существующий методический инструментарий, применяемый при оценке долговой устойчивости субъекта РФ, выделены критерии оценки аналитического качества методик оценки долговой устойчивости субъекта РФ, на основе этих критериев проведен сравнительный анализ методик оценки, сделаны предложения по улучшению методик оценки, разработана концептуальная модель содержания методики оценки долговой устойчивости субъекта РФ.

В третьей главе дана социально-экономическая характеристика Красноярского края; проанализирована динамика и структура государственного долга региона, рассчитаны показатели долговой устойчивости края на основе статьи 107.1 БК РФ, проведена оценка уровня долговой устойчивости на основе предложенного методического инструментария во второй главе, проведена классификация субъекта по уровню долговой устойчивости, сделаны выводы об изменении ситуации в прогнозном периоде, предложены меры по улучшению долговой политики субъекта.

В заключении изложены основные выводы исследования, соответствующие поставленной цели и задачам бакалаврской работы.

# **1 Теоретические и правовые основы управления государственным долгом субъекта Российской Федерации**

## **1.1 Понятие государственного долга субъекта РФ и особенности его правового регулирования**

В современных условиях государственный долг субъекта РФ является важным экономическим инструментом, обеспечивающим стабильность и развитие региональной экономики. Так, например, некоторая часть субъектов способна покрывать свои расходы за счет собственных источников, которые представлены доходами от налоговых и неналоговых поступлений. Другая же часть регионов, в связи со многими обстоятельствами, такими как нестабильность финансового положения экономики и сокращение расходов, вынуждена привлекать для покрытия расходов дополнительные источники финансирования. Выходом из неблагоприятной экономической ситуации для таких субъектов может стать, например, бюджетный кредит или любой другой доступный вид заимствования. Однако привлечение кредитов ведет к появлению долговых обязательств у региона.

В мировой экономической теории существуют два основных подхода к определению вопроса обоснования роли государственного долга в бюджетной политике страны [1]. Первый подход, относящийся к классической школе политической экономии, сторонниками которого являлись А. Смит, Д. Рикардо, Ж.Б. Сей и др., заключался в том, что государственный долг может стать опасным для экономики государства и его граждан, если его уровень станет слишком высоким. Классики считали, что государство должно быть ответственным за свои финансы и не должно позволять долгу выйти за определенные пределы. Они также полагали, что государственный долг может быть полезным инструментом экономического роста и развития, если его использование контролируется и ограничено. Однако, ими было отмечено, что если государство будет привлекать слишком большие объемы заемных средств,

это может привести к инфляции, увеличению процентных ставок и трудностям с погашением долга. Сторонники классической теории также считали, что государственный долг может стать причиной налогового бремени для будущих поколений, так как они будут вынуждены платить высокие налоги, чтобы выплатить государственный долг.

Приверженцы второго подхода, известные кейнсианцы Дж. М. Кейнс, А. Лернер, С. Харрис считали, что государственный долг может быть использован в качестве инструмента для увеличения потребительских расходов и инвестиций. Кейнсианство поддерживает государственное вмешательство в экономику, которое, по их мнению, улучшает экономическое положение в стране. В вопросе государственного долга это означает, что органам власти следует запускать стимулирующие программы, финансируемые через государственный долг. В современных реалиях такие программы могут включать инфраструктурные проекты, программы по поддержке секторов экономики, находящихся в затруднительном положении. Кейнсианцы считали, что для экономики дефицит бюджета – это нормальное явление. Он представляет собой часть долговой политики, которая направлена непосредственно на поддержание достаточного уровня совокупного спроса.

На сегодняшний день именно второй подход является доминирующим. Одним из главных преимуществ кейнсианского подхода к государственному долгу является то, что он направлен на помощь по восстановлению экономической активности и сокращению безработицы. Однако, следует отметить, что увеличение государственного долга может привести к негативным последствиям на долгосрочной основе, таким как высокие проценты по кредитам и недопустимые расходы на обслуживание и погашение долга.

В отечественной научной сфере существует несколько трактовок понятия государственного долга. Рассмотрим некоторые из них. Например, Б. Г. Болдырев определяет государственный долг как «сумму выпущенных, но не погашенных государственных займов с начисленными процентами, которые должны быть по ним выплачены к определенной дате и за определенный срок»

[2]. С. Ф. Федулова определяет государственный долг как систему финансовых отношений, направленных на перераспределение части валового продукта и национального дохода для мобилизации дополнительных денежных средств государством. [3]. В работе Шигониной Е. Э. государственный долг определен как сумма всех выпущенных, но не погашенных государственных займов, с начислением на них процентов в определённые сроки [4].

В зарубежной практике государственный долг определяют как обязательства государства, в особенности привлечение которых связано с выпуском государственных ценных бумаг, выплатить кредиторам определенные суммы в срок [50].

Таким образом, можно прийти к выводу, что государственный долг рассматривается как инструмент экономического роста инвестиционной активности и как фактор, оказывающий негативное влияние на финансирование публично значимых сфер, вследствие увеличения расходов на обслуживание долга.

В российском законодательстве определение государственного долга установлено Бюджетным Кодексом Российской Федерации (БК РФ). Данный документ является основой нормативного регулирования общественных финансов в нашей стране. Этим нормативным актом регламентируется осуществление государственных и муниципальных заимствований.

Государственный долг – это общая сумма денежных обязательств, которые правительство страны (или другие государственные органы) берет на себя и планирует выплатить в будущем. Эти обязательства могут быть в форме выпуска облигаций, займов или других финансовых инструментов, которые правительство использует для финансирования своих расходов, таких как инфраструктурные проекты, социальные программы, армия и др.

Если же рассматривать государственный долг именно субъекта РФ, то его можно определить как совокупность обязательств непосредственно самого региона перед кредиторами, которые могут возникать в связи с займами, выпуском облигаций и иными долговыми инструментами. В случае



регионального долга возникновение обязательств у субъекта может формироваться при финансировании крупных инфраструктурных и социально значимых проектов, привлечении заемных средств для балансирования бюджета и в иных целях.

Содержательной интерпретации понятия может способствовать его классификация, которая представлена на рисунке 1.

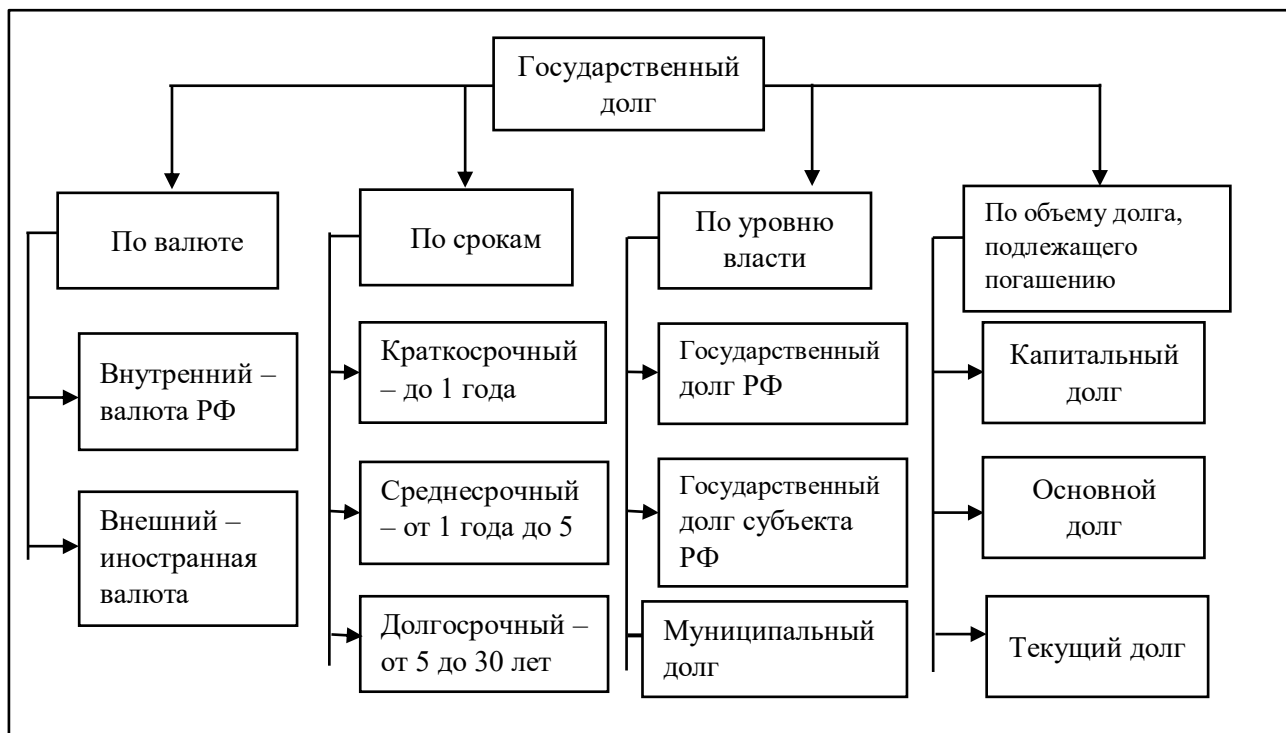


Рисунок 1 – Классификация государственного долга субъекта РФ

Подробнее остановимся на классификации долга по объему заимствований, которые подлежат погашению. Капитальный долг – это вся сумма обязательств, имеющих у заемщика на определенную дату. Также при определении объема капитального долга учитывают прогнозные показатели и начисленные по ним проценты на эту же отчетную дату. Основной долг это та же сумма только без учета начисленных процентов. Ту сумму долговых обязательств с учетом начисленных процентов, которую необходимо погасить в текущий момент времени классифицируют как текущий долг.

Теперь перейдем к рассмотрению долговой структуры субъекта РФ, которая согласно статье 99 БК РФ включает в себя группировку долговых обязательств региона, наглядно представленных на рисунке 2 [5].

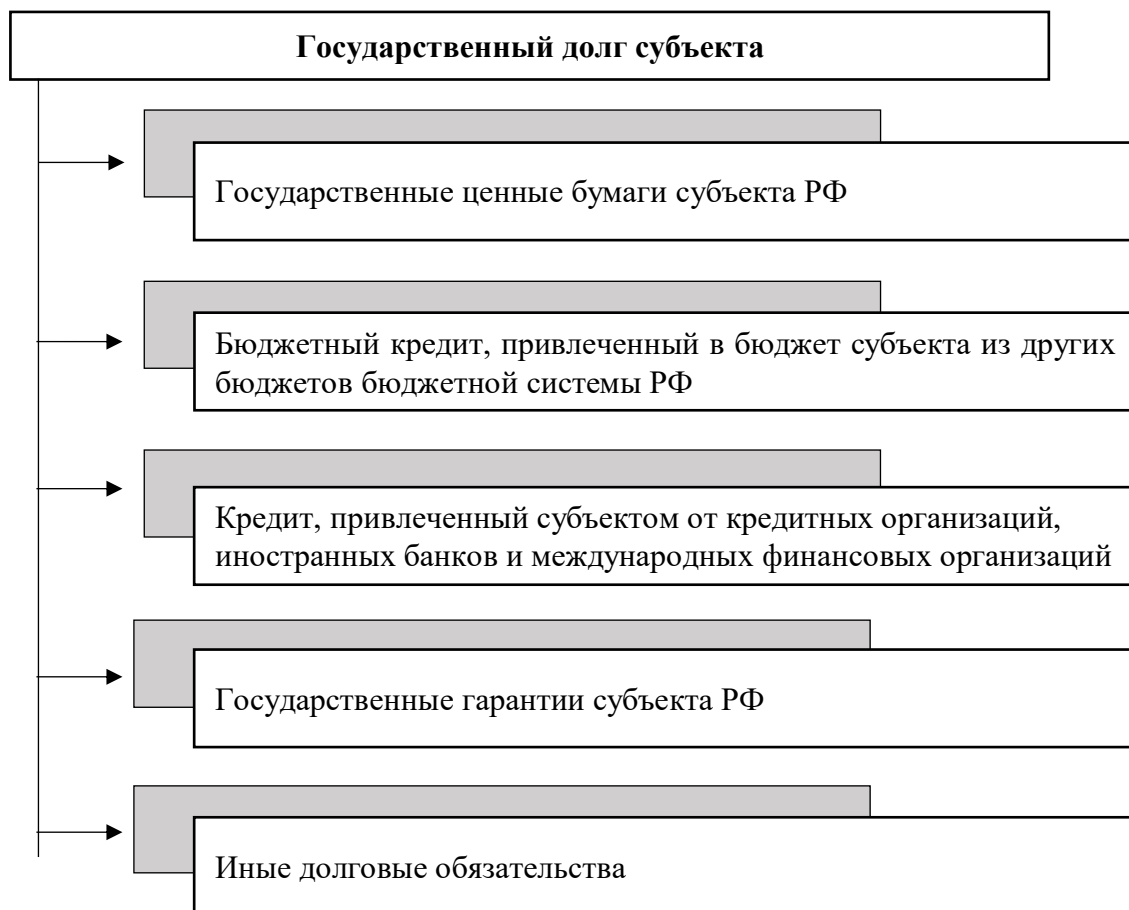


Рисунок 2 – Структура государственного долга субъекта РФ

Среди представленных видов заимствований можно выделить государственные гарантии, исполнение которых, при своевременном и полном исполнении основным должником, не обязательно повлияет на величину государственного долга.

Государственный долг представляет собой механизм, который используется государством для формирования фонда заимствований и удовлетворения государственных потребностей путем взаимодействия с физическими и юридическими лицами, другими государствами и международными финансовыми организациями. Суть государственной гарантии заключается в том, что она обеспечивает исполнение гражданско-правовых

обязательств субъекта РФ (гаранта) по уплате денежной суммы при наступлении события, указанного в гарантии, за счет средств соответствующего бюджета в соответствии с условиями даваемого гарантом обязательства отвечать за исполнение третьим лицом (принципалом) его обязательств перед бенефициаром. Наличие гарантий в структуре государственного регионального долга свидетельствует о его инвестиционном характере, который способствует развитию экономики региона через увеличение налоговых поступлений и создание новых рабочих мест. Однако, следует отметить, что большой объем государственных гарантий может привести к увеличению бюджетных расходов на их исполнение при ухудшении экономической ситуации в стране.

Теперь более подробно рассмотрим вопросы регулирования государственной задолженности.

Немаловажное значение при рассмотрении вопроса о государственном долге субъекта имеют верхние пределы этого долга, которые установлены каждым регионом самостоятельно. Данные пределы закреплены законодательно в законе субъекта РФ о бюджете. В статье 107 БК РФ прописано, что законодательный орган государственной власти субъекта РФ вправе утверждать дополнительные ограничения по государственному долгу субъекта [6].

Наличие у субъекта РФ слишком большого объема долговых обязательств может привести к ряду негативных последствий, к которым можно отнести снижение инвестиций, перераспределение доходов от частного сектора к государственному, снижение деловой активности населения [7].

В БК РФ установлены предельные значения объема заимствований субъектов, объема их государственного долга, объема расходов на его обслуживание.

Согласно статье 106 БК РФ предельный объем заимствований субъектов РФ в текущем финансовом году не должен превышать сумму, направляемую в текущем финансовом году на финансирование дефицита соответствующего бюджета и (или) погашение долговых обязательств соответствующего бюджета [8]. Это можно выразить формулой (1):

$$\frac{\Gamma_{\text{З.р.ф}}}{\text{Деф} + \text{ДО}_{\text{пог}}} \leq 1, \quad (1)$$

где  $\Gamma_{\text{З.р.ф}}$  – общий объем государственных заимствований субъектов РФ;

Деф – сумма, направляемая на финансирование дефицита бюджета субъекта РФ;

$\text{ДО}_{\text{пог}}$  – сумма, направляемая на погашение долговых обязательств бюджета субъекта РФ.

В статье 107 БК РФ прописано, что предельный объем государственного долга субъекта РФ не должен превышать утвержденный общий годовой объем доходов бюджета субъекта без учета утвержденного объема безвозмездных поступлений. Это можно выразить формулой (2):

$$\frac{\Gamma_{\text{Д}}}{\text{Д}_{\text{нн}}} \leq 1, \quad (2)$$

где  $\Gamma_{\text{Д}}$  – общий объем государственного долга субъектов РФ;

$\text{Д}_{\text{нн}}$  – сумма налоговых и неналоговых доходов бюджета субъекта РФ.

Предельный объем государственного долга не должен превышать 50%, если в бюджете субъекта РФ доля дотаций из федерального бюджета в течение двух из трех последних отчетных финансовых лет превышала 40% объема собственных доходов консолидированного бюджета субъекта РФ.

Согласно российскому законодательству субъект имеет право устанавливать верхний предел объема государственного долга, основываясь на положениях налоговой, бюджетной и долговой политики, а также на применении соответствующих долговых механизмов и инструментов. Если БК РФ устанавливает ограничения на объем государственного долга, то субъект РФ может предложить формализованные правила в виде указаний и методических рекомендаций

Согласно статье 111 БК РФ предельный объем расходов на обслуживание государственного долга субъекта РФ или муниципального долга в очередном

финансовом году (и плановом периоде) не более 10 % объема расходов соответствующего бюджета, за исключением объема расходов, которые осуществляются за счет субвенций, предоставляемых из бюджетов бюджетной системы РФ [9]. Это можно выразить формулой (3):

$$\frac{P_{\text{обсл}}}{P_{\text{соб}}} \leq 0,1, \quad (3)$$

где  $P_{\text{обсл}}$  – расходы на обслуживание государственного долга субъекта РФ;

$P_{\text{соб}}$  – собственные расходы бюджета субъекта РФ на исполнение расходных обязательств.

Благодаря введению ограничений на займы для субъектов РФ удалось снизить уровень закредитованности регионов, стабилизировать размер государственного долга. Еще несколько лет назад наблюдалась ситуация, когда некоторые субъекты нашей страны имели объем заимствований, превышающий годовой объем собственных доходов региональных бюджетов.

Помимо ограничений предельного объема заимствований в российском законодательстве также установлены ограничения осуществления внешних заимствований субъектами РФ. В статье 104 БК РФ приведен ряд положений, соблюдение которых позволяет региону осуществить привлечение внешних источников финансирования [10].

Для недотационных субъектов РФ в качестве основания для получения права привлечения внешних заимствований выступают следующие ограничения:

- отсутствие просроченной задолженности по долговым обязательствам;
- получение кредитного рейтинга не ниже уровня, устанавливаемого Правительством РФ, от одного или нескольких рейтинговых агентств, определенных Правительством.

Для тех субъектов, которые являются получателями дотаций на выравнивание их бюджетной обеспеченности добавляется, помимо указанных выше ограничений, еще одно: наличие в текущем финансовом году объема

внешних заимствований, не превышающих объема обязательств по погашению в текущем финансовом году государственного внешнего долга субъекта РФ без учета обязательств по гарантиям.

Правовое регулирование государственного долга РФ осуществляется также в соответствии с правовыми актами уполномоченных органов власти субъектов. Каждым субъектом разрабатывается долговая политика региона. В данном нормативном документе устанавливаются принципы, направления и целевые показатели долговой политики. В качестве базы для ее составления выступают следующие документы: государственные программы, прогноз социально-экономического развития субъекта и т. д. Составлением долговой политики субъекта занимается исполнительный орган регионального уровня (например, Правительство Красноярского края).

Таким образом, нельзя однозначно определить степень положительного или отрицательного влияния государственного долга на бюджетную систему какого-либо региона РФ. Однако точно можно определить, что его наличие играет значительную роль в формировании бюджетной политики субъекта. Для снижения негативных последствий привлечения заимствований в регионе должна существовать эффективная политика управления и контроля государственного долга субъекта РФ.

## **1.2 Долговая политика региона как инструмент эффективного управления субфедеральным долгом**

Управление государственным долгом имеет важное значение при проведении субъектом бюджетной политики. При планировании бюджета определяется объем заемных средств, которые являются основным источником покрытия дефицита. Поэтому стратегия заимствований должна быть разработана с учетом снижения стоимости заемных ресурсов, эффективного их использования и своевременного выполнения долговых обязательств.

Согласно статье 101 БК РФ термин «управление государственным долгом» рассматривается как деятельность уполномоченных государственных органов, направленная на обеспечение потребностей публично-правового образования в заемном финансировании, своевременное и полное исполнение государственных (муниципальных) долговых обязательств, минимизацию расходов на обслуживание долга, поддержание объема и структуры обязательств, исключая их неисполнение» [11].

Управление государственным долгом на региональном уровне осуществляется высшим исполнительным органом власти субъекта РФ или финансовым органом в соответствии с законодательством.

Одной из главных задач, стоящей перед региональными органами власти, является разработка эффективной долговой политики, которая позволит сохранить кредитоспособность региона и способствовать его социально-экономическому развитию. При этом необходимо учитывать объем заемных средств, стоимость их обслуживания, эффективное использование заемных источников и своевременное выполнение долговых обязательств.

В отечественной науке понятие «управление государственным долгом» рассматривается с разных сторон. Например, Ю. Я. Вавилов определяет данный термин как «совокупность мер по регулированию объема и структуры долга, определению условий и осуществлению новых заимствований, изменению условий уже выпущенных займов, погашению и обслуживанию долга, регулированию рынка государственных заимствований» [12]. А. В. Улюкаев предлагает определять управление государственным долгом как «деятельность органов государственной власти по обеспечению своевременного и полного обслуживания и погашения долга, минимизации возникающих при этом расходов федерального бюджета, включая деятельность по оптимизации размера, структуры и состава государственного долга» [13].

Таким образом, управление государственным долгом интерпретируется, в первую очередь, как совокупность действий, связанных с регулированием и контролем осуществления заимствований государственными органами власти.

Управление государственным (муниципальным) долгом можно разделить на несколько этапов [14].

1. Планирование. На этом этапе происходит определение объемов, форм и сроков предстоящих займов. Планирование необходимо для обеспечения своевременного выполнения долговых обязательств с учетом влияния новых заимствований на структуру уже накопленного долга.

2. Привлечение внешних источников финансирования. Для эффективного управления госдолгом необходимо проанализировать всевозможные риски, также планируемую стоимость источников. Для этого следует определить оптимальный набор инструментов заимствований, благоприятных для привлечения заемных средств.

3. Активное управление долгом. Риски определены, теперь необходимо разработать комплекс мероприятий по их минимизации. На данном этапе осуществляется активное управление долговыми обязательствами, основанное на анализе конъюнктуры рынка, показателей исполнения бюджета, стресс-тестировании устойчивости долгового портфеля к неблагоприятным изменениям ситуации на финансовом, долговом, валютном, сырьевом рынках.

4. Обслуживание и погашение долга. Этот этап подразумевает собой обеспечение наличия свободной ликвидности в объеме и в сроки, позволяющие полностью и своевременно исполнить долговые обязательства.

Проведение эффективной долговой политики органами исполнительной власти субъекта РФ способно уменьшить необходимость обращения к федеральному бюджету для финансирования расходов по государственному долгу.

Основными задачами управления государственным долгом субъекта РФ являются:

- определение оптимальной структуры государственного долга субъекта РФ, которая бы обеспечивала его устойчивость и минимизацию рисков;

- планирование и прогнозирование динамики государственного долга субъекта РФ на среднесрочную и долгосрочную перспективы;



-обеспечение долговой устойчивости субъекта РФ путем контроля за объемом и структурой государственного долга, а также за его платежеспособностью;

-минимизация затрат на обслуживание долга субъекта РФ путем оптимизации условий займов и кредитов, а также использования различных инструментов финансового рынка;

-развитие инфраструктуры рынка государственных ценных бумаг и других инструментов финансирования, которые могут быть использованы для привлечения инвестиций в экономику субъекта РФ;

-обеспечение прозрачности и открытости процесса управления государственным долгом субъекта РФ, а также информирование общественности о состоянии и перспективах его развития.

Среди перечисленных задач остановимся более подробно на обеспечении долговой устойчивости регионального бюджета. Долговая устойчивость бюджета региона является ключевым элементом долговой политики субъекта РФ. Она определяется способностью региона выполнять свои финансовые обязательства в срок и без нарушения бюджетной дисциплины.

На данный момент времени понятие «долговая устойчивость регионального бюджета» не закреплено на законодательном уровне. Рассмотрим данное понятие с точки зрения отечественных и зарубежных подходов.

В отечественной литературе под долговой устойчивостью бюджета субъекта РФ принято понимать такое состояние его бюджетной системы, при котором долговая нагрузка на бюджет и экономику субъекта не превышает определенных нормативов, а осуществляемые субъектом заимствования строятся исходя из оптимальной структуры и максимального использования возможностей долговых инструментов [15]. В зарубежной практике данное понятие определяют как состояние бюджетной системы, при котором накопленный государственный долг может быть обслужен в любой момент времени [49].

В рамках данной работы долговая устойчивость регионального бюджета будет рассмотрена как экономическое состояние бюджета, при котором субъект РФ способен в прогнозные сроки выполнить свои финансовые обязательства, не нарушая условий заемной политики и соблюдая определенные нормативы.

Также важным элементом долговой политики региона является управление долгом, которое включает в себя контроль за объемом заемных средств, выбор оптимальных источников финансирования, управление структурой долга и мониторинг его платежеспособности.

В качестве целей долговой политики региона можно рассматривать достижение результатов по следующим направлениям:

- обеспечение потребностей региона в заемных источниках финансирования;

- своевременное исполнение долговых обязательств при минимизации расходов на обслуживание госдолга;

- поддержание объема и структуры госдолга, исключающих неисполнение долговых обязательств;

- развитие рынка субфедеральных долговых обязательств.

В отличие от федерального уровня, бюджет регионального уровня не имеет достаточного числа собственных доходных источников, что усложняет прогнозирование долгосрочных показателей и может привести к необходимости обращения к федеральному бюджету для покрытия расходов по государственному долгу. Также отличие выражено в различии уровня компетенций федеральных и региональных органов власти.

Можно выделить ряд факторов, оказывающих влияние на долговую политику в отношении субфедерального долга.

- масштабы экономики и рынка капитала, на котором размещаются субфедеральные долговые инструменты;

- степень самостоятельности субъекта в принятии решений по осуществлению заимствований и обслуживанию долга;

- уровень налоговой нагрузки и наличие других источников доходов;
- объемы и структура бюджетных расходов региона;
- объемы и доходность текущих заимствований и др.

Отсюда вытекают конкретные принципы и задачи управления государственным долгом на региональном уровне, которые представлены в таблице 1 [17].

Таблица 1 – Принципы долговой политики региона

Принцип	Задача долговой политики
Соответствие обязательств бюджетным ограничениям	Анализ состояния долга, планирование долговых обязательств, расчет расходов на погашение и обслуживание долга
Полнота и своевременность исполнения обязательств	Контроль за исполнением обязательств, соблюдение условий реструктуризации долга и обеспечение ее проведения
Прозрачность управления и доступность информации	Ведение долговой книги, формирование отчетности о долговых обязательствах, разработка программ заимствований
Экономическая эффективность управления долгом	Разработка оптимальной структуры долговых обязательств, сохранение минимально возможной цены обслуживания долга

Теперь перейдем к рассмотрению рисков, с которыми сопряжено привлечение заимствований.

1. Процентный риск. Риск изменения процентных ставок может привести к увеличению расходов на обслуживание долга, особенно если значительная часть задолженности обслуживается по переменной процентной ставке. Также в качестве потенциального риска можно считать преобладание долгосрочных долговых обязательств.

2. Валютный риск. Данный вид риска связан с увеличением расходов на обслуживание долга вследствие изменения обменных курсов. Это может привести к повышению волатильности стоимости обслуживания долга.

3. Риск рефинансирования. При возникновении данного вида риска существует вероятность того, что заемщик не сможет провести рефинансирование накопленных долговых обязательств по приемлемым процентным ставкам или у него вообще будет отсутствовать возможность рефинансирования. В нашей стране наблюдается достаточно высокая волатильность процентных ставок, в связи с чем данный риск очень актуален.

При попытках рефинансировать текущие обязательства заемщик может столкнуться с отказом кредиторов, если они посчитают, что предлагаемые условия займа не соответствуют рыночной конъюнктуре или кредитному риску заемщика.

4. Операционный риск. Здесь возникают потери или дополнительные затраты в результате несоответствия законодательству установленных порядков и процедур совершения операций и других сделок. Также к возникновению данного вида риска могут привести нарушения сотрудниками, их некомпетентность, несоответствие или отказ используемых учетно-расчетных, информационных и других систем.

Для минимизации рисков, связанных с привлечением заемных средств, субъект РФ может принимать следующие меры:

1. Разнообразить источники финансирования. Субъект РФ может привлекать заемные средства из разных источников. Это позволит диверсифицировать риски и снизить зависимость от одного источника финансирования.

2. Размещать долгосрочные ценные бумаги с фиксированной ставкой. Договор на фиксированный процент позволяет защитить себя от риска изменения процентных ставок.

3. Регулярно проводить стресс-тесты портфеля государственных долговых обязательств. Данные тесты помогают оценить способности бюджета субъекта противостоять потенциальным экономическим или финансовым шокам.

4. Следить за состоянием экономики и финансового рынка. Субъект РФ должен постоянно следить за состоянием экономики и финансового рынка, чтобы своевременно адаптироваться к изменяющимся условиям.

5. Минимизировать использование краткосрочных инструментов. Данная мера позволяет снизить вероятность возникновения риска рефинансирования.

При управлении государственным долгом используют следующие методы: рефинансирование, реструктуризация, конверсия, консолидация и унификация [18].

Наиболее популярным методом управления государственной задолженностью является рефинансирование, которое представляет собой процесс замены старых долговых обязательств новыми, с целью уменьшения расходов на обслуживание долга и улучшения финансовой позиции региона.

Реструктуризация долга – это метод, при котором осуществляется изменение условий выплаты субъектом своих долговых обязательств, таких как сроки погашения, процентные ставки и т.д., с целью снижения финансовой нагрузки на государство и улучшения его финансовой устойчивости.

Выше представленные методы используют при достаточной платежеспособности субъекта РФ, в иных же случаях могут применяться следующие виды коррекции долговой политики:

- Конверсия – процесс, при котором субъект РФ обменивает свои долговые обязательства на его собственность или другие ценные бумаги.

- Консолидация – процесс, изменения условий займов, связанных с их сроками. Применение данного метода предполагает получение одного займа для погашения других.

- Унификация – процесс объединения нескольких долговых обязательств субъекта в одно, с целью упрощения управления долгом и снижения процентных ставок. Обычно унификация проводится путем выпуска новых облигаций, на которые переводятся старые долговые обязательства.

Стоит отметить, что применение данных методов управления задолженностью может нарушать принцип безусловности. Поэтому следует тщательно анализировать возможные экономические и политические последствия перед принятием решения об их использовании.

В таблице 2 приведены достоинства и недостатки рассмотренных методов.

Таблица 2 – Достоинства и недостатки методов управления государственным долгом

Метод управления	Достоинства	Недостатки
Рефинансирование	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Снижение процентной ставки.</li> <li>- Сокращение расходов на обслуживание долга.</li> <li>- Осуществление рефинансирования проще, чем получения нового кредита.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Возможные убытки в процессе снижения ставок.</li> <li>- Дополнительные издержки в связи с начислением пени или комиссий.</li> <li>- Строгие условия к заемщику.</li> </ul>
Реструктуризация	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Изменение условий по кредиту</li> <li>- списание части задолженности.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Возможное увеличение общей суммы долга.</li> <li>- Риск дальнейшего дефицита бюджета.</li> <li>- Ущерб для держателей гос. ценных бумаг</li> </ul>
Конверсия	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Обмен внешнего долга на национальные активы.</li> <li>- Привлечение иностранного капитала с целью структурной перестройки экономики.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- При неблагоприятной экономической ситуации есть риск ухода инвесторов.</li> </ul>
Консолидация	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Сокращение итоговой стоимости займов.</li> <li>- Возможность изменения вида, размера платежа и порядка его погашения.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Мало учреждений предоставляют такую услугу.</li> <li>- Большие расходы при оформлении данной сделки.</li> </ul>
Унификация	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Увеличение срока займа.</li> <li>- Упрощение системы управления долгом.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Повышение процентной ставки.</li> </ul>

В целом, управление государственным долгом субъекта РФ является важным элементом финансовой политики региона. Оно направлено на обеспечение финансовой стабильности и устойчивости субъекта в долгосрочной перспективе. Для эффективного управления долгом необходимо четко осознавать цели привлечения заимствований и риски, с которыми может столкнуться субъект. При проведении долговой политики регионом должны быть соблюдены принципы управления долгом и выделены те факторы, которые могут оказать влияние на данную политику.

### **1.3 Угрозы и риски для реализации долговой политики субъекта РФ в условиях геополитической нестабильности и санкций**

В 2022 году российская экономика подверглась масштабному давлению со стороны западных государств. В данный период произошло множество событий, например, введение экономических санкций и ограничений в отношении целого ряда отраслей, а также отказ многих крупных международных компаний продолжать бизнес на территории нашей страны, которые во многом определили складывающиеся структурные изменения как в национальной, так и региональной экономике.

Многие отрасли столкнулись с логистическими проблемами, вызванными закрытием границ и разрывом деловых связей. Также проблемой для экономики стала зависимость крупнейших предприятий Российской Федерации от импорта. Большинство системно значимых отраслей столкнулись с невозможностью в среднесрочной перспективе заместить основное импортное технологическое оборудование.

Повышение ключевой ставки в феврале 2022 года привело к росту ставок по кредитам, ухудшению доступа к фондированию и сокращению доступности рыночного финансирования, в том числе возможностей размещения долговых и долевого инструментов.

Существование ряда факторов, представленных на рисунке 3, в условиях санкций могут создать существенные трудности для экономики [19].

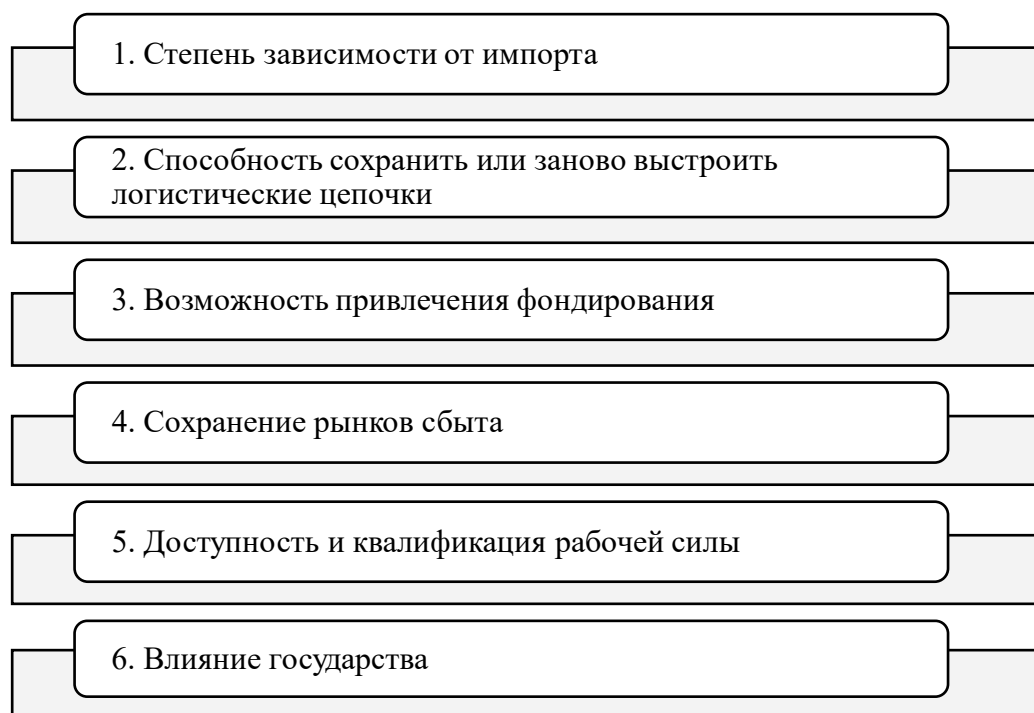


Рисунок 3 – Факторы, оказывающие влияние на отрасли российской экономики

Рассмотрим примеры влияния представленных выше факторов на некоторые базовые отрасли нашей страны.

Например, такая отрасль как электроэнергетика сильно зависима от импортного оборудования и деталей. Так, доля импорта газовых турбин, которые необходимы для работы электростанций, составляет более 80 %. Основными импортерами газовых турбин малой мощности в 2020 году были Чехия (33 %), Канада (30 %), США (22 %), Франция (8 %) и Украина (4 %). Поставки турбин мощностью более 5 МВт обеспечивались за счет импорта из США (41 %), Великобритания (25 %), Швеция (20 %) и Япония (5%) [20]. Что касается фондирования, то существенный прирост стоимости заимствований в 2022 году может оказать негативное влияние на реализацию инвестиционных программ генерирующих компаний.

В цветной металлургии также присутствует проблема импортозависимости. Отрасль имеет значительную зависимость от внешних поставок. В качестве примера влияния санкций можно привести запрет на



поставки в Россию глинозёма и алюминиевых руд, в том числе бокситов, введённый Австралией в марте 2022 года, что негативно сказалось на работе «РУСАЛа», который на 20% покрывает потребности в глинозёме поставками из Австралии [21]. Также отрасль может столкнуться с проблемой сбоев внешних поставок из-за введенных санкций со стороны представителей иностранной транспортной инфраструктуры. Так, например, старший вице-президент ГК «Норильский Никель» Сергей Степанов 29 июня 2022 года сообщил, что из-за санкций и логистических проблем компания лишилась половины традиционных поставщиков запчастей и оборудования [22].

Наиболее уязвимой является сфера транспорта, а именно авиаперевозок. Данная сфера может пострадать как от санкционных ограничений на полеты по европейским и североамериканским направлениям, так и от ожидаемого дефицита деталей и отсутствия возможности регулярного сервисного обслуживания. Нарушение логистических цепочек в данной отрасли в будущем может отразиться на всех остальных отраслях экономики.

В условиях геополитической нестабильности и санкций существует риск снижения доходов крупнейших предприятий страны, которые активно взаимодействуют и экспортируют свою продукцию за рубеж. Также на снижение налоговых поступлений может повлиять уход иностранных компаний из страны. Все это может сказаться негативным образом на объеме налоговых поступлений в бюджет. Также в рамках данных условий возникает необходимость в дополнительной финансовой поддержке предприятий со стороны государства, которая может быть выражена в разработке программ субсидирования льготных кредитов, в предоставлении налоговых льгот для системообразующих предприятий. Существует необходимость значительных капиталовложений для поддержаний национальной экономики.

Также результатом негативного влияния санкций может стать высокий уровень инфляции, последствиями которой могут стать ухудшение покупательной способности населения, снижение инвестиционной привлекательности, нестабильность всей финансовой системы.

На рисунке 4 представлена динамика индекса потребительских цен (далее – ИПЦ) в период с 2016 по 2022 гг.. ИПЦ отражает относительный прирост во времени общего уровня цен на товары и услуги.

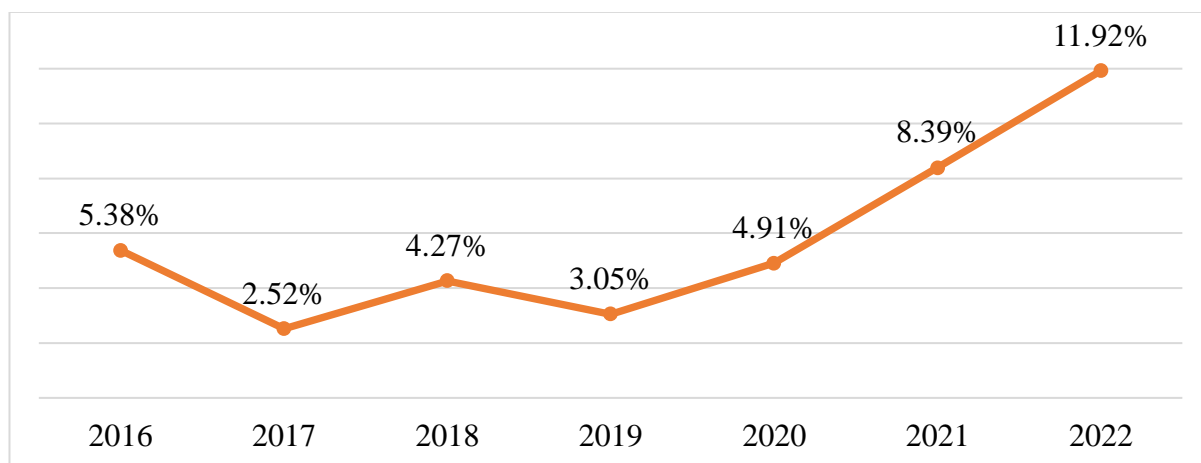


Рисунок 4 – Динамика ИПЦ по РФ за 2016-2022 гг., %

В 2022 году среднегодовое значение ИПЦ составляло 11,92 %. Наибольший прирост был отмечен в марте 2022 года. Рост данного индекса также обусловлен геополитической ситуацией в стране.

Высокий уровень инфляции имеет ряд негативных последствий. Высокая инфляция означает понижение покупательной способности доходов всех экономических субъектов, что негативно отражается на спросе, экономическом росте, уровне жизни населения, настроениях в обществе. Обесценение доходов сужает возможности и подрывает стимулы к сбережению, что препятствует формированию устойчивой финансовой основы для инвестирования. Кроме того, высокой инфляции сопутствует повышенная неопределенность, которая затрудняет принятие решений экономическими субъектами. Все вместе это отрицательно влияет на сбережения, потребление, производство, инвестиции и в целом — на условия для устойчивого развития экономики.

События 2022 года в значительной степени оказали влияние на валютный курс рубля. В марте 2022 г. произошло резкое снижение значения рубля по отношению к доллару (1 долл. был равен 118 руб.). Валютный курс оказывает существенное влияние на экономику страны в целом, на конкурентоспособность

национальных товаров, реализуемых на внешнем рынке, на объемы потоков международного капитала в страну.

Начало специальной военной операции и введение в связи с ней санкций привело к осложнению социально-экономического положения регионов. В 2022 году практически во всех регионах России было зафиксировано падение реальных доходов населения. Примерно в половине регионов наблюдалось снижение промышленного производства, в трети субъектов РФ снизились объемы строительства и инвестиций. Эксперты предсказывают, что введение санкций и частичная мобилизация могут привести к серьезным экономическим проблемам в регионах России. По данным РАНХиГС, прогнозируется общий дефицит региональных бюджетов по итогам 2022 года на уровне 505 миллиардов рублей. Из-за частичной мобилизации ожидается рекордный уровень нехватки профессиональных кадров - Институт экономической политики имени Гайдара прогнозирует, что около трети промышленных предприятий столкнутся с недостатком рабочей силы [23].

Среди угроз и рисков геополитической нестабильности и санкций для долговой устойчивости субъектов РФ можно выделить:

1. Рост ставок по кредитам. В условиях санкций и неопределенности на мировых рынках инвесторы могут потребовать более высоких процентных ставок по кредитам, что может привести к увеличению затрат на обслуживание долга.

2. Ограничение доступа к финансированию. В случае ужесточения санкций со стороны западных стран, субъекты РФ могут столкнуться с ограничениями на доступ к международным финансовым рынкам, что может затруднить реализацию долговой политики.

3. Неустойчивость валютного курса. В условиях нестабильности на мировых рынках валютный курс может колебаться, что может повлиять на размер долга в иностранной валюте и на затраты на его обслуживание.

4. Увеличение государственного долга. В случае неэффективной долговой политики субъекты РФ могут столкнуться с увеличением государственного

долга, что может привести к ухудшению финансового положения региона и страны в целом.

5. Снижение инвестиционной привлекательности. В условиях нестабильности и санкций субъекты РФ могут потерять инвестиционную привлекательность, что может затруднить привлечение инвестиций на развитие экономики региона и страны в целом.

6. Риск дефолта. В случае невозможности выполнения обязательств по выплате долга, субъекты РФ могут столкнуться с риском дефолта, что может привести к серьезным экономическим последствиям для региона и страны в целом.

Таким образом, можно сделать вывод о том, что угрозы и риски для реализации долговой политики субъектов РФ в условиях геополитической нестабильности и экономических санкций действительно существуют. Возможные риски, связанные с уменьшением уровня долговой устойчивости региона, могут возникнуть в связи с уменьшением доходов регионального бюджета, а также в связи с необходимостью привлечения капиталовложений для поддержания устойчивости и стабильности региональной экономики.

## 2 Методические основы оценки долговой устойчивости субъектов Российской Федерации

### 2.1 Показатели долговой устойчивости субъекта РФ

Долговая устойчивость является важным показателем финансового состояния субъектов РФ. Ее определение позволяет оценить способность региона выполнять свои финансовые обязательства и эффективно управлять долгом. Для определения состояния долговой устойчивости бюджета региона, а также результативности проводимой в нем долговой политики уполномоченными органами власти рассчитывается ряд показателей.

На рисунке 5 представлен перечень коэффициентов, установленных в соответствии со статьей 107.1 БК РФ [24]. Данные коэффициенты являются базой при определении долговой устойчивости субъектов РФ в рамках проводимой Министерством Финансов РФ оценки. Именно на основе этих показателей Министерство Финансов ежегодно проводит оценку долговой устойчивости региональных бюджетов.

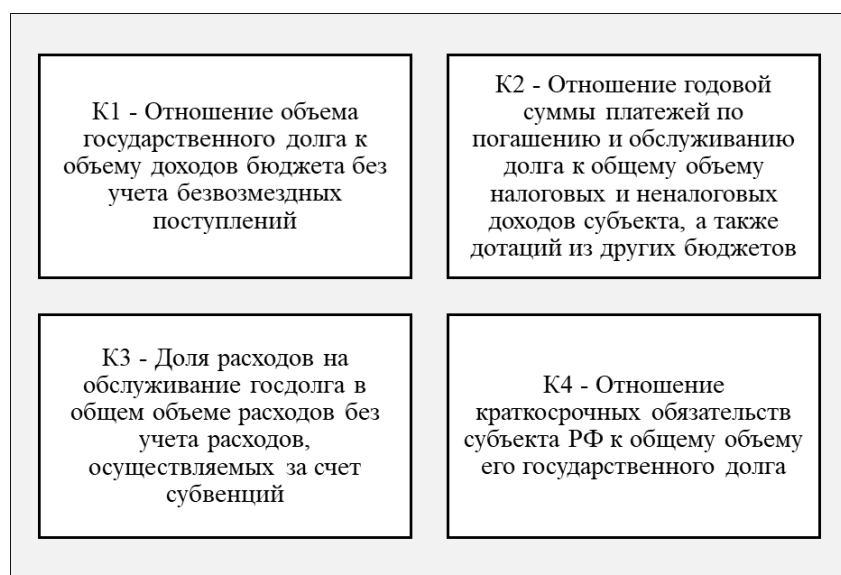


Рисунок 5 – Показатели долговой устойчивости субъекта РФ (ст. 107.1 БК РФ)

При проведении такой оценки используют следующие документы:

- отчет об исполнении бюджета субъекта РФ;
- закон о бюджете субъекта РФ;
- государственная долговая книга субъекта РФ и т. д..

Теперь рассмотрим более подробно методику расчета и экономическое содержание указанных коэффициентов, которые представлены в таблице 3. Методика расчета значения данных показателей указана в Постановлении Правительства РФ от 04.03.2020 N 227 [25].

Таблица 3 – Показатели долговой устойчивости субъекта РФ (ст. 107.1 БК РФ)

Показатель	Формула	Пояснение	Экономическое содержание
К <sub>1</sub> – Отношение государственного долга к объему доходов бюджета без учета безвозмездных поступлений, %	$K_1 = \frac{\text{Долг}}{\text{Д-Б}}$	Долг – объем долга субъекта РФ по состоянию на 1 января отчетного финансового года; Д – сумма налоговых и неналоговых доходов субъекта РФ; Б – объем безвозмездных поступлений в бюджет субъекта РФ.	Отражает уровень платежеспособности субъекта РФ, т. е. способность региона погасить полностью и в срок все свои обязательства
К <sub>2</sub> – Отношение суммы платежей по погашению и обслуживанию долга к общему объему налоговых и неналоговых доходов субъекта, а также дотаций из других бюджетов, %	$K_2 = \frac{P_{\text{Обсл}}}{P - P_{\text{Субв}}}$	P <sub>Обсл</sub> – расходы на обслуживание государственного долга субъекта; P – общий объем расходов бюджета субъекта РФ; P <sub>Субв</sub> – сумма расходов бюджета субъекта РФ, осуществленных за счет субвенций.	Помогает оценить уровень текущей долговой нагрузки на бюджет субъекта
К <sub>3</sub> – Доля расходов на обслуживание госдолга в общем объеме расходов без учета расходов, осуществляемых за счет субвенций, %	$K_3 = \frac{P_{\text{Обсл}} + P_{\text{Пог}}}{\text{Д-Дот}}$	P <sub>Обсл</sub> – то же, что при расчете К <sub>2</sub> ; P <sub>Пог</sub> – объем погашения государственного долга субъекта, который возник по состоянию на 1 января отчетного финансового года, без учета платежей, направленных на досрочное погашение долговых обязательств со сроками погашения; Д - то же, что при расчете К <sub>1</sub> ; Дот – дотации, зачисленные в бюджет субъекта из других бюджетов бюджетной системы РФ.	Характеризует уровень риска неисполнения расходных обязательств в связи с погашением долга региона

Окончание таблицы 3

Показатель	Формула	Пояснение	Экономическое содержание
К <sub>4</sub> – Отношение краткосрочных обязательств субъекта РФ к общему объему его государственного долга, %	$K_4(T) = \frac{Kp_{\text{Долг}}(T)}{\text{Долг}(T)}$	Т – дата текущего финансового периода: 1 января, 1 апреля, 1 июля, 1 августа; КР <sub>Долг</sub> (Т) – объем краткосрочных долговых обязательств субъекта РФ по состоянию на дату Т; Долг(Т) – объем государственного долга субъекта по состоянию на дату Т.	Позволяет оценить степень подверженности долгового портфеля риску рефинансирования

Анализируя данный набор показателей, разработанный Министерством финансов РФ, стоит отметить, что он не представляет возможным в полной мере оценить эффективность реализации долговой политики, так как целесообразность ее проведения во многом определяется снижением государственного долга, что позволяет направить сэкономленные средства на решение публично значимых задач. Например, показатель «отношение государственного долга к собственным доходам бюджета» и «годовая сумма платежей по погашению и обслуживанию государственного долга к доходам бюджета» характеризуют одно и то же - уровень платежеспособности региона, исключая оценку влияния государственного долга на индикаторы социально-экономического развития, в том числе результативность использования заемных ресурсов. Таким образом, упомянутые аналитические инструменты дают лишь общее представление об относительной величине государственного долга.

В дополнении к коэффициентам, утвержденным БК РФ, в качестве рекомендации органам власти предложено рассчитывать показатели долговой устойчивости субъекта РФ, которые представлены в документе «Методические рекомендации органам государственной власти субъектов Российской Федерации по долгосрочному бюджетному планированию» (далее – Методические рекомендации). Список таких показателей представлен в таблице 4 [14]. Данный документ носит рекомендательный характер, способствуя повышению качества заемной деятельности органов власти субъектов.

Таблица 4 – Показатели долговой устойчивости бюджета субъектов РФ (согласно Методическим рекомендациям органам государственной власти субъектов РФ по долгосрочному бюджетному планированию)

Показатель	Формула	Экономическое содержание
1. Отношение государственного долга к объему ВРП	$\text{Долг}/\text{ВРП} * 100\%$	Отражает величину долговой нагрузки бюджета субъекта РФ
2. Отношение долга к доходам бюджета субъекта РФ без учета межбюджетных трансфертов (МБТ)	$\text{Долг}/\text{Д} * 100\%$	Отражает уровень платежеспособности субъекта РФ, т. е. способность региона погасить полностью и в срок все свои обязательства.
3. Отношение расходов на обслуживание долга к общим расходам бюджета субъекта	$\text{Р}_{\text{обсл}}/\text{Р} * 100\%$	Характеризует уровень риска неисполнения расходных обязательств в связи с погашением долга региона
4. Отношение расходов на обслуживание и погашение долга к доходам бюджета субъекта РФ без учета МБТ	$(\text{Р}_{\text{обсл}} + \text{Р}_{\text{пог}})/\text{Д} * 100\%$	Отражает уровень риска неисполнения расходных обязательств в связи с погашением долга региона
5. Отношение «инвестиционных» расходов к расходам на обслуживание и погашение долга	$\text{Р}_{\text{инв}}/(\text{Р}_{\text{обсл}} + \text{Р}_{\text{пог}}) * 100\%$	Отражает эффективность использования заемных средств
6. Отношение просроченных долговых обязательств к общему объему госдолга	$\text{Р}_{\text{пр}}/\text{Долг} * 100\%$	Отражает степень неисполнения субъектом РФ долговых обязательств
7. Отношение дефицита бюджета субъекта РФ к доходам бюджета субъекта РФ без учета МБТ	$\text{Деф}/\text{Д} * 100\%$	Отражает уровень платежеспособности субъекта РФ
8. Доля гарантий в общем объеме госдолга	$\text{Г}/\text{Долг} * 100\%$	Отражает инвестиционный характер долговых обязательств

В Методических рекомендациях отмечается, что при расчете показателей и сравнении полученных результатов с нормативными значениями следует опираться на особенности финансово-экономических условий конкретного субъекта в зависимости от некоторых факторов. Например, следует устанавливать более жесткие пороговые значения долговой нагрузки для регионов с низкой долей налоговых и неналоговых доходов в общих доходах бюджета субъекта РФ. Также отмечается, что для регионов с меньшим значением соотношения объема государственного долга и доходов бюджета субъекта без учета МБТ следует устанавливать менее жесткие нормативные значения долговой нагрузки. Еще при определении пороговых значений уровня долговой нагрузки следует ориентироваться на величину отклонения плановых значений



от фактических таких показателей как ежегодные изменения общего объема доходов, структуры доходов, объемов расходных обязательств, которые связаны с внешними условиями. Министерством Финансов РФ было рекомендовано устанавливать более жесткие нормативные значения долговой нагрузки для тех регионов, которые имеют более высокий уровень отклонения. Учет этих факторов необходим для более эффективного долгосрочного бюджетного планирования.

Перечень показателей, указанных в Методических рекомендациях, позволяет сделать более расширенный анализ долговой устойчивости субъекта. Однако все же он не дает возможности в достаточной степени учесть дифференциацию социально-экономического развития регионов. Представленные показатели не позволяют в полной мере оценить риски неисполнения расходных обязательств субъекта РФ, поскольку они не учитывают вновь привлекаемые в отчетном периоде заимствования. В Методических рекомендациях Министерства Финансов РФ не прописаны никакие дополнительные требования, позволяющие определить особенности экономических условий территорий, что позволит свободно трактовать их и способствует проведению безответственной долговой политики региона. Из изложенного следует, что любой субъект Российской Федерации может воспользоваться рекомендациями и превысить установленные показатели, либо вовсе не учитывать бюджетные ограничения.

Показатели  $K_1$ ,  $K_2$  и  $K_3$  встречаются как в статье 107.1 БК РФ, так и в Методических рекомендациях. Однако нормативы для них в указанных документах разные, что не дает возможности однозначного определения степени долговой устойчивости субъекта РФ (таблица 5).

Таблица 5 – Нормативы показателей долговой устойчивости субъектов РФ

Показатели	Нормативы	
	ст. 107.1 БК РФ	методические рекомендации
K <sub>1</sub>	<50%	<30%
K <sub>2</sub>	<13%	<10%
K <sub>3</sub>	<5%	<5%

Согласно методикам Всемирного банка и Международного Валютного Фонда базовым индикатором при оценке долговой устойчивости является коэффициент «доля государственного долга в ВВП». В рамках оценки состояния регионального долга данный коэффициент рассчитывают, как отношение государственного долга РФ к ВРП. Данный показатель позволяет сравнить объем государственного долга субъекта с его экономическим потенциалом. Однако следует отметить, что многие авторы считают данный показатель абстрактным, и не допускают его самостоятельное использование, так как кризис государственного долга может возникнуть при разных уровнях соотношения объема долга и ВРП [26].

Высокое значение данного коэффициента может свидетельствовать о том, что регион не способен своевременно исполнять долговые обязательства перед кредиторами. Это может привести к ухудшению кредитной истории региона и повышению процентных ставок при последующих займах. Слишком низкое значение коэффициента также не является желательным, так это может свидетельствовать о том, что регион не использует свой потенциал и не инвестирует в свое развитие.

В научной литературе некоторые авторы предлагают рассчитывать при оценке долговой устойчивости дополнительные показатели. Например, в работе Полтевой Т. В. И Кирюшкиной А. Н. были исследованы оценочные показатели, которые применяются органами власти в РФ [27]. В результате проделанного анализа авторы предложили такой показатель как «отношение государственного долга субъекта РФ к стоимости имущества, составляющего казну субъектов РФ». По их мнению данный показатель позволяет оценить финансовое состояние бюджета не только на этапе планирования, но и в ходе определения оптимальных

источников погашения долговых обязательств. Он характеризует возможности региона погасить накопленные долговые обязательства за счет продажи объектов имущественной казны (земельных участков, зданий, нежилых помещений, акций и доли региона в хозяйственных обществах).

Таким образом, показатели, указанные в нормативных актах Российской Федерации, преимущественно позволяют оценить платежеспособность и уровень долговой нагрузки региональных бюджетов. Приведенные выше коэффициенты не позволяют провести более углубленный анализ долговой устойчивости бюджетов субъектов РФ, упуская некоторые параметры, позволяющие оценить ряд качественных характеристик, которые также оказывают значительное влияние. Например, при определении уровня долговой устойчивости регионального бюджета немаловажным является учет его структуры по срокам заимствований, формам и видам долговых обязательств, особенностей их обращения и обслуживания. Коэффициенты не структурированы по группам, характеризующим отдельные аспекты бюджета. Они не учитывают разделение задолженности на внешнюю и внутреннюю. Также в методиках Министерства Финансов РФ не учитываются процентные ставки по государственному долгу субъектов. В рассмотренных документах, которые разработаны органами власти РФ, отсутствует информация об анализе показателей в динамике. Анализируя все вышеперечисленное, можно прийти к выводу, что необходима доработка перечня показателей долговой устойчивости субъектов РФ.

## **2.2 Методики определения долговой устойчивости субъекта РФ**

При проведении анализа и оценки долговой устойчивости субъекта РФ значимым является выбор методики, которая позволяла бы наиболее быстро и точно определить состояние регионального бюджета. При определении долговой устойчивости следует тщательно подходить к выбору метода ее оценки.

Для оценки долговой устойчивости бюджета региона необходимо понимать его состояние, структуру и общий объем задолженности. Понимание этих составляющих позволяет заемщику (субъекту РФ) в полном объеме выполнять свои обязательства по погашению и обслуживанию долга, что, в свою очередь, снижает степень нанесения ущерба социально-экономическому развитию и устраняет необходимость ее списания и (или) реструктуризации.

В данном контексте для органов власти субъектов РФ первостепенной задачей становится поддержание и сохранение оптимального уровня долговой устойчивости субфедеральных бюджетов. При принятии решений по управлению долгом перед территориальными органами власти возникает ряд ограничений по размеру долговых обязательств, бюджетных расходов на их обслуживание, просроченной задолженности.

Основополагающей методикой оценки долговой устойчивости субъектов РФ в российской практике является методика, разработанная Министерством Финансов РФ. Она основана на расчете коэффициентов, указанных в Постановлении Правительства РФ от 04.03.2020 N 227. На основании данного документа Министерством Финансов ежегодно проводится оценка долговой устойчивости регионов. Формулы расчета и экономическое содержание используемых коэффициентов при такой оценке были представлены в предыдущем пункте работы.

Данная методика состоит из трех этапов:

- расчет коэффициентов долговой устойчивости субъектов РФ;
- классификация субъектов по уровням долговой устойчивости;
- предъявление требований на основании отнесения субъекта к тому или иному уровню устойчивости.

Как было отмечено, на основе проведенных расчетов Министерство Финансов классифицирует субъекты РФ по уровню долговой устойчивости на основании расчета показателей  $K_1$ ,  $K_2$ ,  $K_3$  и разделяет регионы на три группы: высокий уровень (группа А), средний (группа В) и низкий (группа С). С результаты формирования групп можно ознакомиться на официальном сайте

Министерства Финансов РФ [28]. На рисунке 6 представлена информация о нормативах показателей, согласно которым проводится классификация субъектов.

	<b>К1</b>	<b>К2</b>	<b>К3</b>
<b>Высокий уровень (А)</b>	<50%	<13%	<5%
<b>Средний уровень (В)</b>	50-85%	13-18%	5-8%
<b>Низкий уровень (С)</b>	>85%	>18%	>8%

Рисунок 6 – Нормативы показателей долговой устойчивости (в соответствии с требованиями ст. 107.1 БК РФ)

Для того, чтобы быть отнесенным к группе А, все показатели (К<sub>1</sub>, К<sub>2</sub>, К<sub>3</sub>) региона должны соответствовать высокому уровню долговой устойчивости. Если два или более показателя относятся к группе С, то субъект относится к группе низкой долговой устойчивостью. В ином случае, субъект относят к группе В. Субъект, отнесенный к группе С, может быть переведен в группу А только по прошествии трех лет.

Также ранее в работе был приведен показатель К<sub>4</sub> («отношение краткосрочных обязательств субъекта РФ к общему объему его государственного долга, %»), который тоже рассчитывается Министерством Финансов РФ при проведении оценки долговой устойчивости региональных бюджетов. Если значение этого показателя превышает 15 %, то Министерство Финансов РФ может направить рекомендации о необходимости корректировки долговой политики субъекта РФ, чтобы уменьшить риск рефинансирования его долговых обязательств.

Отнесение регионов к той или иной категории заемщиков является основанием для предъявления к ним определенных требований [29]. Например, регионы, относящиеся к субъектам с низкой долговой устойчивостью, не имеют возможность получения льготных бюджетных кредитов. Данная мера имеет стимулирующий характер, т. е. субъекты, проводящие эффективную долговую политику, имеют право на привлечение кредитов на более выгодных условиях. Еще субъекты с низкой долговой устойчивостью бюджета ограничены в привлечении заимствований на финансирование дефицита бюджета. Такое требование было введено также для мотивации региональных органов власти к принятию более эффективных решений в отношении долговой политики субъектов.

Субъекты с низкой долговой устойчивостью обязаны предоставлять проект основных направлений долговой политики в Министерство Финансов РФ, также такой субъект обязан согласовывать региональные программы заимствований и гарантий с федеральными органами власти. Наиболее полный перечень требований к субъектам РФ в зависимости от группы долговой устойчивости приведен на рисунке 7 [29].

Анализируя набор показателей, используемый Министерством финансов РФ при оценки уровня долговой устойчивости субъекта РФ, стоит отметить, что он не представляет возможным в полной мере оценить эффективность реализации долговой политики, так как целесообразность ее проведения во многом определяется снижением государственного долга, что позволяет направить сэкономленные средства на решение публично значимых задач. Например, показатель «отношение государственного долга к собственным доходам бюджета» и «годовая сумма платежей по погашению и обслуживанию государственного долга к доходам бюджета» характеризуют одно и то же - уровень платежеспособности региона, исключая оценку влияния государственного долга на индикаторы социально-экономического развития, в том числе результативность использования заемных ресурсов. Таким образом,

упомянутые аналитические инструменты дают лишь общее представление об относительной величине государственного долга.

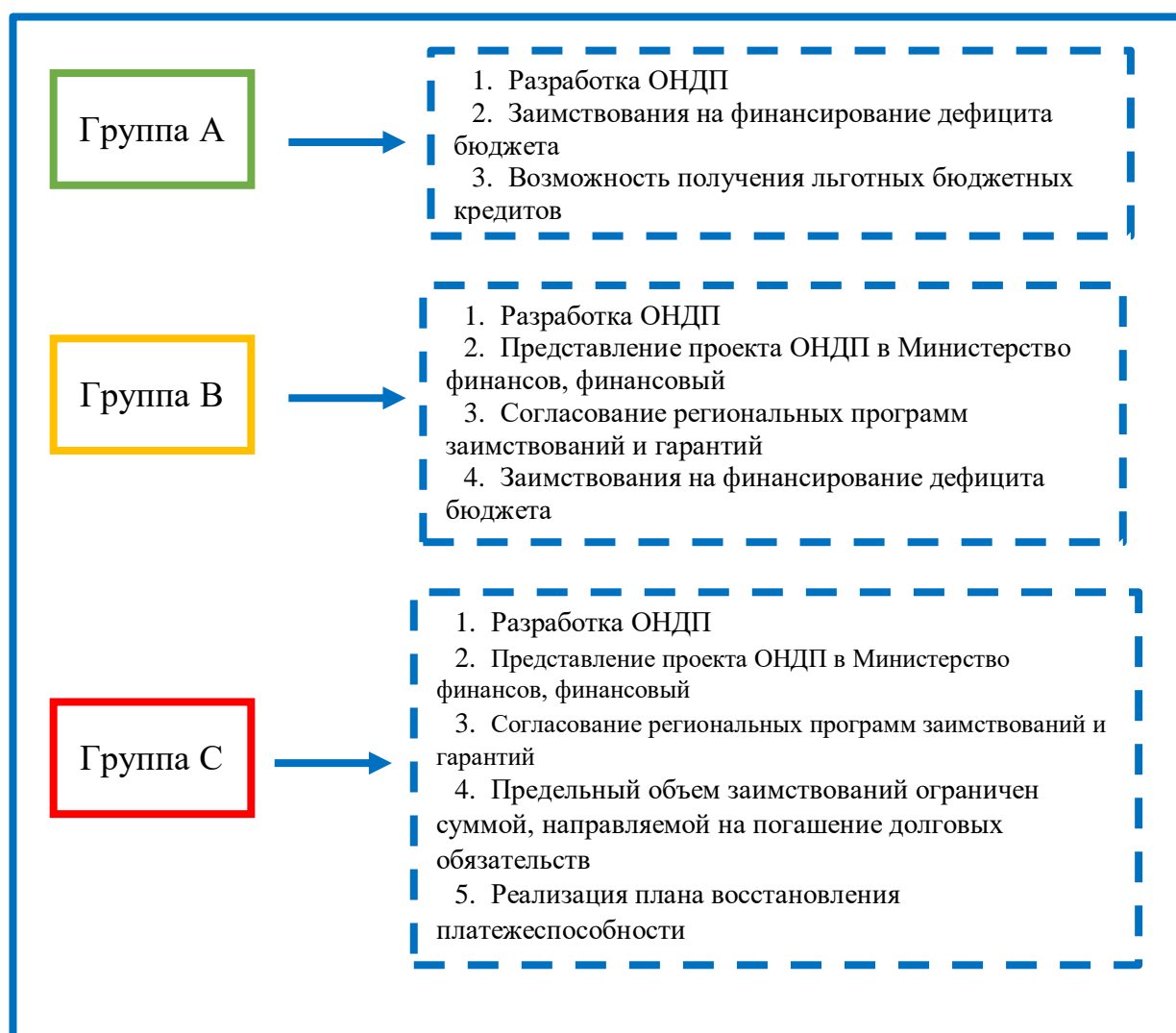


Рисунок 7 – Требования к субъектам РФ в зависимости от группы долговой устойчивости

В научной литературе также исследуется вопрос методов оценки долговой устойчивости. Так, например, в работе Е. Г. Киселевой проведена такая оценка с применением методов сравнения и группировки, обобщения и синтеза, корреляционного и кластерного анализа. Методика проведения оценки долговой устойчивости бюджетной системы регионов, разработанная автором, состоит из 6 этапов:

- обоснование индикаторов долговой устойчивости;

- формирование базы оценок по федеральному округу;
- стандартизация значений индикаторов;
- расчет интегрального показателя долговой устойчивости;
- ранжирование регионов по трем типам устойчивости
- определение предельных значений по трем кластерам.

На первом этапе с помощью корреляционного анализа автором были отобраны методом корреляционного анализа 8 индикаторов (рисунок 9). Показатели были выбраны из наиболее часто встречающихся в научной литературе, а также из установленных БК РФ [27].



Рисунок 8 – Индикаторы долговой устойчивости субъекта

Затем автор провела стандартизацию значений индикаторов. Стандартизация проводилась по отношению к минимальному значению соответствующего индикатора. Далее в работе автор определила регионы с низким/высоким уровнем долговой устойчивости и отразила в интегральной оценке уровень каждого региона в сравнении со средним значением по всем субъектам



По результатам проведенного анализа Е. Г. Киселевой были выделены пороговые значения для регионов с низкой долговой устойчивостью (таблица б).

Таблица б – Пороговые значения для регионов с низкой долговой устойчивостью (в соответствии с методикой Киселевой Е. Г. [26])

Показатель	Пороговое значение	Экономическое содержание
Отношение государственного долга к ВРП, %	> 5,4	Отражает общий уровень долговой нагрузки в экономике региона
Величина государственного долга на душу населения, руб./чел.	> 30 337	Позволяет оценить степень дифференциации долговой нагрузки и отражает демографический потенциал для формирования налоговых доходов для обслуживания долга
Удельный вес долга в региональном экспорте, %	> 66,28	Характеризует объем внешней торговли с зарубежными странами, который может быть направлен на обслуживание долга субъекта
Отношение долга к общему объему доходов бюджета (без БП), %	> 42,33	Отражает долговую нагрузку на бюджет
Доля расходов на обслуживание долга в расходах регионального бюджета, %	> 2,92	Отражает среднюю стоимость заемных средств
Отношение расходов по обслуживанию и погашению долга к общим доходам бюджета (без БП), %	> 48,79	Характеризует текущую платежеспособность субъекта

Методика, разработанная Киселевой Е. Г., была апробирована на основе данных по регионам Северо-западного федерального округа, которые в результате проведенной оценки были классифицированы по трем уровням долговой устойчивости.

В работе Галухина А. В. Представлена оценка долговой устойчивости региональных бюджетов на основе скорректированных показателей методики министерства финансов (рисунок 9) [30].

Методика, используемая автором в работе, состоит из следующих этапов:

- расчет и анализ абсолютных показателей за период (совокупный объем государственного долга, профицит/дефицит бюджета, объем расходов на обслуживание и погашение долга);

- анализ структуры государственного долга за период;
- расчет относительных показателей и сравнение их со скорректированными нормативными значениями;
- классификация субъектов по трем группам долговой устойчивости.

Методический инструментарий, предложенный Галухиным А. В., был апробирован на данных субъектов Северо-западного федерального округа. Проведенный анализ позволил сделать автору выводу об ухудшении совокупного состояния долговой устойчивости в исследуемом регионе.



Рисунок 9 – Показатели долговой устойчивости бюджетов субъектов РФ (в соответствии с методикой Галухина А. В.)

Такие авторы как Курилова А. А. и Кирюшкина А. Н. также рассматривали вопрос оценки долговой устойчивости субъекта РФ. Авторы в своей работе провели оценку долговой устойчивости региональных бюджетов на примере Москвы, Республики Татарстан и Тюменской области [31].

На первом этапе оценки авторами были рассчитаны показатели долговой устойчивости (рисунок 10). Затем проанализирована структура государственного долга рассматриваемых субъектов, а также некоторые социально-экономические особенности регионов.

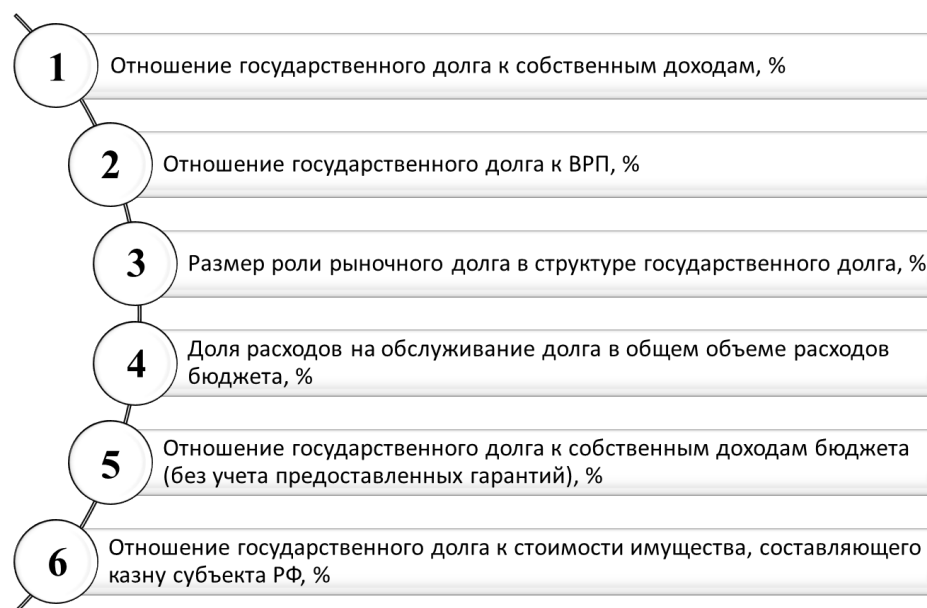


Рисунок 10 – Показатели долговой устойчивости субъекта РФ

Затем авторами был проведен регрессионный анализ для выявления факторов, оказывающих влияние на долговую устойчивость субъекта. В качестве результирующего фактора был определен объем государственного долга субъекта РФ. Была построена регрессионная модель на основе данных за пять лет (формула (4)):

$$y = 1.0647 * x_1 + 0.0283 * x_2 + 1.6724 * x_3 - 0.7622 * x_4 - 0.1629 * x_5 + 29857.8, \quad (4)$$

где  $x_1$  – объем ВРП субъекта РФ;

$x_2$  – собственные доходы субъекта РФ;

$x_3$  – расходы на обслуживание государственного долга субъекта РФ;

$x_4$  – дефицит/профицит бюджета субъекта РФ;

$x_5$  – годовой объем экспорта субъекта РФ.

Затем на основе критерий Фишера и Стьюдента была выявлена существенность влияния рассматриваемых факторов на результирующий. Наиболее значимыми оказались следующие факторы: расходы на обслуживание государственного долга и дефицит/профицит бюджета.

Рассмотрев представленные выше методики, можно сделать вывод, что нет единого аналитически качественного набора показателей для определения долговой устойчивости субъекта РФ. Чаще всего авторы выбирают перечень используемых индикаторов долговой устойчивости, используя факторный анализ. В качестве базы для выбора показателей выступают нормативные документы Российской Федерации.

Проведём сравнительный анализ рассмотренных методик на основе критериев, которые, по мнению автора данной работы, являются значимыми при составлении умозаключений об уровне долговой устойчивости субъекта РФ. В таблице 7 представлена краткая характеристика критерии оценки аналитического качества методик оценки долговой устойчивости.

Таблица 7 – Критерии оценки аналитического качества методик оценки долговой устойчивости субъекта РФ

<b>Критерии</b>	<b>Характеристика</b>
Возможность оценки уровня долговой нагрузки и платежеспособности	Отражает степень долговой нагрузки на бюджет субъекта РФ, а также его способность погасить все его долговые обязательства в полном объеме и в срок
Возможность оценки структуры государственного долга и качества управления им	Характеризует качество управления долгом через изменение структуры долговых обязательств и наличие просроченной задолженности у субъекта
Учет уровня открытости информации о государственном долге	Отражает наличие ежегодной публикации информации об объеме, структуре долга, сроках погашения, процентных ставках и стоимости обслуживания государственного долга субъекта РФ
Учет социально-экономических особенностей субъекта	Отражает экономическую самостоятельность региона, особенности его экономического развития

Теперь на основе указанных критериев оценки проведем сравнительный анализ представленных выше методик (таблица 8). На основе сравнительного анализа сделаем выводы о необходимости доработки существующих методик оценки долговой устойчивости субъектов РФ.

Таблица 8 – Сравнительный анализ методик оценки долговой устойчивости бюджета субъекта РФ

Критерии оценки методики	Методика Министерства Финансов РФ	Методика Киселевой Е. Г.	Методика Галухина А. В.	Методика Куриловой А. А. и Кирюшкиной А. Н.
Возможность оценки уровня долговой нагрузки и платежеспособности	+	+	+	+
Возможность оценки структуры государственного долга и качества управления им	-	+	-	+
Учет уровня открытости информации о государственном долге	-	-	-	-
Учет социально-экономических особенностей субъекта	-	-	-	+

Методика Куриловой А. А. и Кирюшкиной А. Н. является наиболее удачной. Она затрагивает большее количество аспектов, оказывающих влияние на долговую устойчивость субъектов РФ. Однако она не учитывает некоторых факторов, которые также могут характеризовать уровень долговой устойчивости регионов.

Ни одна из представленных методик не учитывает социально-экономические особенности регионов. Например, существуют регионы, где 1-2 отрасли занимают более 50 % доли в структуре ВРП, т. е. в случае возникновения проблем в наиболее доходных для регионального бюджета отраслях есть вероятность невыполнения в срок субъектом его долговых обязательств. Также разное экономическое положение имеют дотационные и недотационные субъекты. Недотационные регионы способны покрывать текущие расходы за счет собственных средств, что является свидетельством эффективной бюджетной политики, проводимой в регионе.

Уровень открытости информации о государственном долге свидетельствует о качестве долговой политики, проводимой в субъекте РФ.

Итак, можно прийти к выводу, что на настоящий момент времени существующие методики не учитывают некоторых важных аспектов, например,

структуру долговых обязательств региона, темп роста государственного долга субъекта РФ. Рассмотренные выше показатели не позволяют в полной мере комплексно оценить влияние некоторых факторов на долговую устойчивость субъекта РФ. К таким факторам, например, можно отнести результативность использования заемных средств и качество управления долгом. В связи с этим существует необходимость в дополнении существующих методик коэффициентами, которые бы дополнили оценку и позволили бы сделать более полный вывод о состоянии долговой устойчивости субъектов РФ.

### **2.3 Разработка предложений по улучшению методики оценки долговой устойчивости субъекта РФ**

Существующий методический инструментарий, используемый в различных методиках, является достаточным. Однако на настоящий момент времени есть необходимость в обобщении и компиляции показателей, что позволило бы наиболее комплексно подходить к оцениванию уровня долговой устойчивости субъектов РФ.

На рисунке 11 представлена модель содержания методики оценки долговой устойчивости субъекта РФ. Рассмотрение вопроса долговой устойчивости регионального бюджета следует начинать с изучения динамики объема государственного долга субъекта РФ и изменение его структура за определенный период. Это провести предварительную оценку состояния государственного долга региона и выявить ряд тенденций в управлении им.

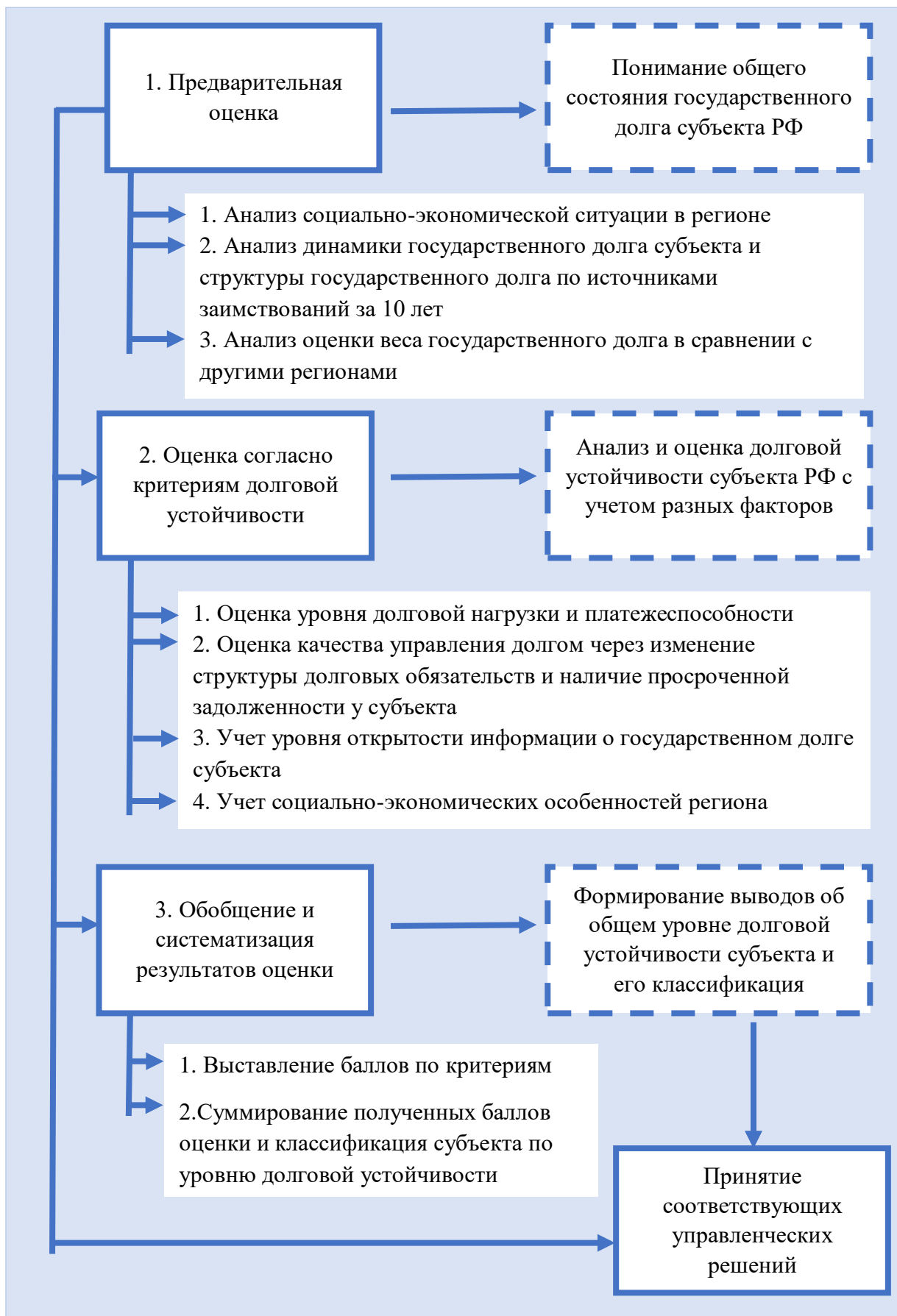


Рисунок 11 – Концептуальная модель содержания методики оценки долговой устойчивости субъекта РФ (составлено автором)

Затем предлагается на основе критериев, перечисленных в пункте 2.2, выстроить балльную систему, которая позволила бы дать оценку уровню долговой устойчивости субъекта РФ.

Перейдем непосредственно к более подробному рассмотрению критериев.

Для начала рассмотрим такой критерий как «Уровень долговой нагрузки и платежеспособности субъекта РФ». Данный критерий отражает способность регионального бюджета выполнять свои финансовые обязательства в срок. Он также показывает, насколько устойчивы финансовые позиции бюджета и насколько он может справиться с возможными финансовыми кризисами или нестабильной экономической ситуацией. Платежеспособность бюджета является важным критерием для оценки его финансовой устойчивости и надежности. При определении уровня долговой устойчивости согласно данному критерию предлагается использовать следующие коэффициенты из методики Министерства Финансов РФ:

- отношение государственного долга к объему доходов бюджета без учета безвозмездных поступлений;

- доля расходов на обслуживание госдолга в общем объеме расходов без учета расходов, осуществляемых за счет субвенций.

В дополнение к ним предлагается использовать показатель «отношение темпа роста государственного долга субъекта РФ к темпу роста ВРП». Данный коэффициент характеризует влияние соотношения темпов роста государственного долга и ВРП на развитие экономического потенциала региона. Так, опережающие темпы роста долга свидетельствуют о наличии просчетов в долговой политике, так как высокая доля государственных заимствований в доходах региона усиливает отрицательное воздействие на общественные институты. Данный показатель представлен формулой (5):

$$\frac{\text{ТрГД}}{\text{ТрВРП}} * 100\%, \quad (5)$$



где  $TrГД$  – темп роста государственного долга субъекта РФ;

$TrВРП$  – темп роста ВРП.

Показатель отражает уровень сбалансированности экономического роста субъекта. В научной литературе выделяют для данного показателя предельное пороговое значение равное 100 % [32]. Его превышение означает замедление темпов роста экономики, что впоследствии может привести к снижению потребительских и инвестиционных расходов хозяйствующих субъектов. Все эти факторы могут отрицательно повлиять на дальнейшее развитие региональной экономики.

В рамках данной работы значения показателя  $k_3$  меньше 30 % будет определено как фактор, свидетельствующий о высоком уровне долговой устойчивости субъекта. В таком влияние долга на экономику можно оценить как стимулирующее. Такое значение показателя свидетельствует о том, что при снижении налоговой нагрузки за счет долговой эмиссии растут располагаемые доходы населения, что приводит к увеличению совокупного спроса в экономике.

Если же значение показателя превышает 80%, то это может свидетельствует о замедлении темпов роста экономики, что, в свою очередь, может отрицательно сказаться на ее устойчивости.

Важно проводить экономико-ориентированную долговую политику, учитывая интересы общественного и промышленного сектора, и оценивать соотношение государственных заимствований и валового выпуска для эффективной работы с государственным долгом.

Теперь перейдем к критерию «Оценка структуры государственного долга и качества управления им». Данный критерий обусловлен тем, что структура государственного долга субъекта РФ может оказывать значительное влияние на его долговую устойчивость. Если большая часть долга состоит из займов на короткий срок или с высокой процентной ставкой, то это может привести к существенным процентным платежам и увеличению долга в будущем. С другой стороны, если доля долга с низкой процентной ставкой или долгосрочных займов

высока, то это может способствовать устойчивости финансовой политики субъекта РФ.

Также структура государственного долга оказывает значительное влияние на стоимость его обслуживания и соответственно на расходы бюджета. Так, например, привлечение и дальнейшее обслуживание бюджетных кредитов стоит гораздо меньше кредитов от кредитных организаций или выпуска облигаций.

При рассмотрении данного критерия в отношении структуры долговых обязательств предлагается рассчитать следующие показатели:

- отношение краткосрочных обязательств субъекта РФ к общему объему его государственного долга;

- доля рыночного долга в структуре государственного долга.

Для показателя «отношение краткосрочных обязательств субъекта РФ к общему объему его государственного долга» в БК РФ предельное пороговое значение установлено в размере 15 %. Превышение этого значения дает основания полагать, что регион имеет большое количество краткосрочных обязательств. Данный факт означает повышение риска рефинансирования долгового портфеля. Как показывает практика бюджетная система регионов с высокой долей краткосрочных обязательств в большей степени подвержена экономическому ущербу. Наиболее критичным считается значение указанного показателя, превышающего отметку 50 % [33].

Рассмотрим показатель «доля рыночного долга в структуре государственного долга», который отражает рыночный характер государственного долга субъекта РФ. Размер рыночной доли в структуре регионального долга отражает стоимость его обслуживания. К рыночным источникам долговых обязательств относят кредиты от кредитных организаций, а также ценные бумаги, которые могут быть представлены в виде государственных облигаций. Данные источники, как правило, имеют большую стоимость привлечения. Высокая стоимость обслуживания увеличивает риск неисполнения долговых обязательств.

В данной работе при оценивании данного критерия будет использована следующая шкала: (менее 25 % – высокий уровень, от 25 % до 65 % – средний уровень, более 65 % – низкий уровень).

Еще при рассмотрении данного критерия предлагается рассчитывать такой показатель как «доля просроченной кредиторской задолженности в общем объеме расходов бюджета» показывает ту часть обязательств, которая не была погашена в срок и на настоящий момент времени находится в состоянии задолженности перед кредиторами. Доля просроченной кредиторской задолженности субъектом РФ показывает процент от общей суммы задолженности, которая не была выплачена в срок. Это может свидетельствовать о проблемах в управлении финансами и недостаточной ликвидности бюджета. Высокая доля просроченной кредиторской задолженности может привести к штрафным санкциям и ухудшению кредитной истории субъекта РФ, что может затруднить получение новых кредитов и займов в будущем. Данный показатель представлен формулой (6):

$$\frac{\text{Пкз}}{\text{Р}} * 100\%, \quad (6)$$

где Пкз – объем просроченной кредиторской задолженности субъекта РФ;

Р – общий объем расходов бюджета субъекта РФ.

Пороговые значения показателя установлены в «Методике проведения оценки результатов, достигнутых субъектами РФ в сфере повышения эффективности бюджетных расходов, и динамики данных результатов» [34]. Расчет данного показателя позволяет выявить такой рискообразующий фактор как увеличение просроченной кредиторской задолженности.

Теперь перейдем к критериям, которые позволяют дать дополнительную характеристику ситуации в регионе в рассматриваемом вопросе долговой устойчивости субъекта РФ.

Рассмотрим критерий «Уровень открытости информации о государственном долге». Оценка долговой политики края с точки зрения открытости сведений о состоянии государственного долга отражает наличие ежегодной (на начало и конец бюджетного года) публикации информации об объеме, структуре долга, сроках погашения, процентных ставках и стоимости обслуживания государственного долга субъекта РФ.

Высокий уровень присваивается, если на официальном сайте уполномоченного органа субъекта РФ представлена информация о об объеме, структуре государственного долга, сроках погашения долговых обязательств, процентных ставках и стоимости обслуживания государственного долга субъекта РФ. Средний уровень будет присвоен, если есть вся перечисленная информация, кроме сведений о процентных ставках и стоимости обслуживания государственного долга субъекта РФ. Низкий уровень присваивается тем субъектам, по которым представляется информация только об объеме и структуре государственного долга субъекта РФ.

При определении уровня долговой устойчивости субъекта РФ также очень важно учитывать социально-экономические особенности региона. Например, важным является определение экономической самостоятельности субъекта, что можно определить при помощи показателя «доля налоговых и неналоговых доходов в общих доходах бюджета субъекта». Данный показатель характеризует способность бюджета субъекта самостоятельно исполнять его текущие расходы. Данный коэффициент рассчитывается по формуле (7):

$$\frac{D_{\text{нн}}}{D} * 100\%, \quad (7)$$

где  $D_{\text{нн}}$  – то же, что в формуле (2);

$D$  – общий объем доходов бюджета субъекта РФ.

Доля налоговых и неналоговых доходов в общем объеме доходов бюджета субъекта меньше 50 %. Означает, что регион не способен к самостоятельному

обслуживанию всех своих потребностей. Ему приходится прибегать к привлечению межбюджетных трансфертов. Если такой регион будет привлекать слишком большое количество заимствований, то высока вероятность, что он не сможет погасить их в срок.

Значение показателя  $k_7$  превышающее отметку 80 % может являться свидетельством того, что регион имеет высокий уровень экономического развития. Он способен самостоятельно покрывать большое количество расходов, скорее всего такой регион способен покрыть все обязательства в полном объеме и в срок.

После выставления баллов по критериям необходимо провести суммирование полученных баллов и провести классификацию субъекта согласно уровню долговой устойчивости его бюджета. В таблице 9 представлены критерии, согласно которым проводится оценка.

Таблица 9 – Значения показателей оценки долговой устойчивости субъекта РФ (согласно предложенной методике)

Показатели долговой устойчивости бюджета субъекта РФ	Значение показателя оценки		
	низкий уровень (1 балл)	средний уровень (2 балла)	высокий уровень (3 балла)
Оценка долговой нагрузки и платёжеспособности субъекта РФ			
П <sub>1</sub> – Отношение государственного долга к объему доходов бюджета без учета безвозмездных поступлений	>85%	50-85%	<50%
П <sub>2</sub> – Доля расходов на обслуживание госдолга в общем объеме расходов без учета расходов, осуществляемых за счет субвенций	>8%	5-8%	<5%
П <sub>3</sub> – Отношение темпа роста государственного долга субъекта РФ к темпу роста ВРП	>80%	30-80%	<30%
Оценка структуры государственного долга субъекта РФ и качества управления им			
П <sub>4</sub> – Отношение краткосрочных обязательств субъекта РФ к общему объему его государственного долга	>50%	15-50%	<15%
П <sub>5</sub> – Доля рыночного долга в структуре государственного долга	>65%	25-65%	<25%
П <sub>6</sub> – Доля просроченной кредиторской задолженности в общем объеме расходов бюджета	>0,5%	0,5-0,1%	<0,1%

Окончание таблицы 9

Показатели долговой устойчивости бюджета субъекта РФ	Значение показателя оценки		
	низкий уровень (1 балл)	средний уровень (2 балла)	высокий уровень (3 балла)
Уровень открытости информации о государственном долге			
П <sub>7</sub> – Объем сведений о государственном долге субъекта РФ в открытых источниках информации	Наличие информации: - Объем и структура долга – 0 б. - Объем, структура долга и сроки погашения – 1 б. Объем, структура долга, сроки погашения, процентные ставки и стоимость обслуживания, цели заимствований – 2 б.		
Социально-экономические особенности субъекта			
П <sub>8</sub> – Доля налоговых и неналоговых доходов в общих доходах бюджета субъекта	<50%	50-85%	>85%

Сводное значение индекса долговой устойчивости субъекта РФ рассчитывается путем суммирования баллов по каждому показателю долговой устойчивости и оценивается следующим образом (таблица 10):

- высокий уровень, если значение показателя больше или равно 20;
- средний уровень, если показатель принимает значение от 14 до 19 включительно;
- низкий уровень, если показатель принимает значение меньше или равно 13.

Анализ на основе данной методики оценки долговой устойчивости субъекта РФ позволит контролировать степень рискованности управленческих решений, обозначив положительные и отрицательные моменты в сфере государственного долга, а также способствовать разработке необходимых корректирующих мероприятий, направленных на повышение эффективности проведения долговой политики региона.

Таблица 10 – Оценка уровня долговой устойчивости субъекта РФ

Суммарное значение показателей оценки, балл	Уровень долговой устойчивости субъекта РФ
20 и более	Высокий (А)
19-14	Средний (В)
13 и менее	Низкий (С)

При дальнейшем исследовании данной темы будет проведена апробация предложенной методики оценки долговой устойчивости субъекта РФ по данным об исполнении бюджета Красноярского края.

### **3 Анализ и оценка долговой устойчивости Красноярского края**

#### **3.1 Социально-экономическая характеристика Красноярского края как объекта исследования**

Красноярский край является одним из крупнейших регионов России. Он занимает второе место по площади (2366,8 тыс. км<sup>2</sup>), уступая лишь республике Саха (Якутия). Регион входит в состав Сибирского Федерального округа (СФО). На востоке край граничит с Республикой Саха (Якутия) и Иркутской областью, на юге – с Республикой Тыва и с Республикой Хакасией, на западе – с Кемеровской и Томской областями, а также с Ханты-Мансийским и Ямало-Ненецким автономными округами. Край располагается в центральной части Сибири, протянувшись от Северного Ледовитого океана до южных отрогов Саяно-Алтайской горной системы.

Несмотря на большую площадь плотность заселения региона крайне низкая (1,2 человека на кв. км). Общая численность населения по состоянию на 01.01.2023 год составляет 2 845 545 человек [35]. Доля городского населения составляет 79,59 % (2 264 708 чел.), доля сельского – 20,41 % (580 837 чел.).

В Красноярском крае располагается 17 городов, из них крупный только один – краевой центр Красноярск, численность населения которого – 1 197 659 тыс. человек (на 1 января 2023 г.). Следующими по значимости и численности населения в регионе являются Норильск (175 466 тыс. чел.) и Ачинск (101 384 тыс. чел.).

Красноярский край является одним из наиболее индустриально развитых регионов России. Благодаря уникальным природным ресурсам в регионе развиты многие виды промышленной деятельности – гидроэнергетика и электроэнергетика на твердом топливе, цветная металлургия, добыча полезных ископаемых, лесная промышленность.

Ключевые отрасли региональной экономики играют существенную роль не только на государственном, но и на мировом уровне. Так в регионе



производится более 80 % общероссийского объема никеля (или 20 % мирового производства), более 40 % меди, около 25 % первичного алюминия, почти 98% металлов платиновой группы. По объемам добычи золота край выходит на первое место в России, обеспечивая 18 % российской добычи, в общероссийском выпуске нефти регион обеспечивает 2,5 % нефтедобычи и 0,3 % добычи газа.

Красноярский край стабильно входит в число лидеров субъектов Российской Федерации по производству валового регионального продукта на душу населения. Если рассматривать динамику ВРП на душу населения за период с 2012 по 2021, то можно заметить положительную динамику, т. е. его значение растет с каждым годом. Ниже на рисунке 12 представлена динамика ВРП на душу населения края с 2012 по 2021 год.

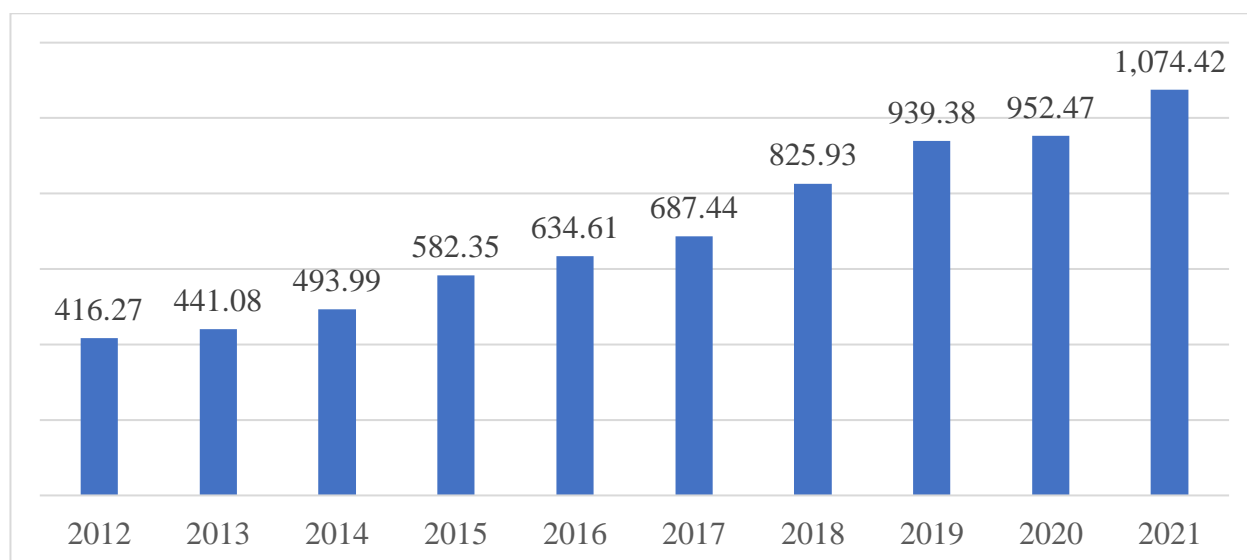


Рисунок 12 – Динамика ВРП на душу населения в Красноярском крае за 2012-2021 гг., тыс. руб.

Как можно увидеть на графике, ВРП региона имеет положительную динамику. Красноярский край на протяжении всего рассматриваемого периода находился в десятке регионов, формирующих более половины суммарного объема ВРП страны. В 1,7 раз увеличился объем ВРП в текущих ценах к 2016 году. ВРП на душу населения в 2021 году составил 1,097 тыс. руб.

Теперь рассмотрим структуру ВРП за 2021 год, которая представлена на рисунке 13.

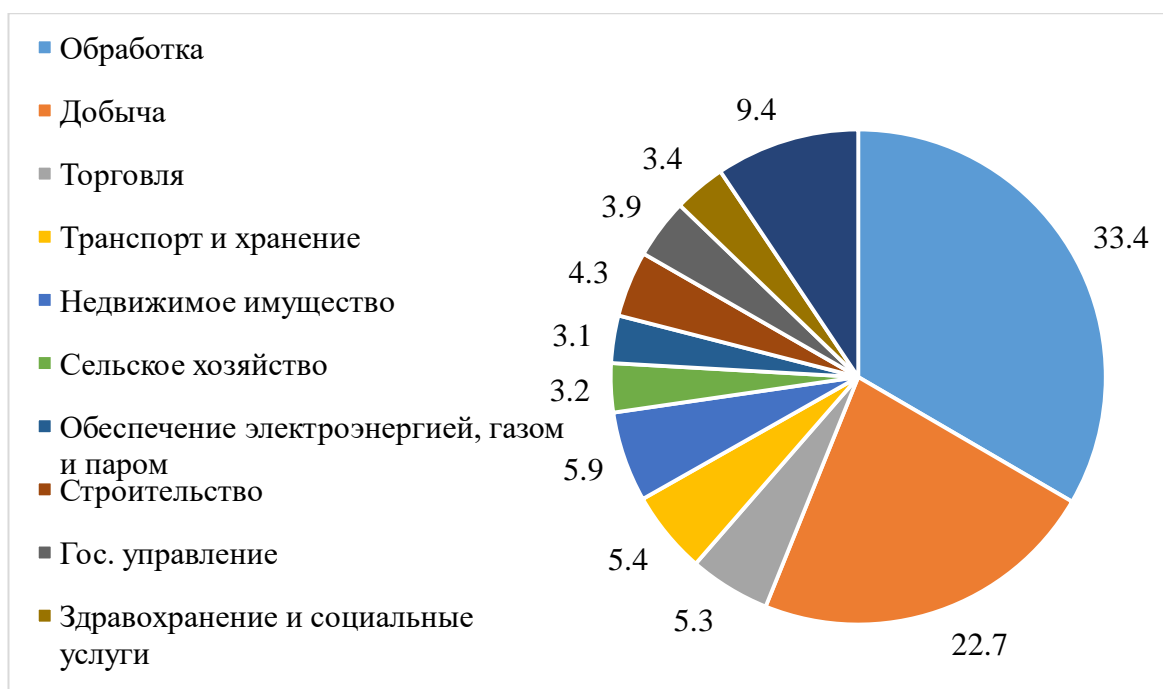


Рисунок 13 – Структура ВРП Красноярского края по видам экономической деятельности за 2021 г., %

Как можно заметить, основную долю в структуре ВРП (более 50 %) занимают такие виды экономической деятельности как обрабатывающие производства и добыча полезных ископаемых. Подавляющую часть ВРП края даёт промышленность, в частности, такие отрасли, как цветная металлургия, электроэнергетика, горнодобывающая и химическая промышленность, лесодобыча и лесопереработка.

Социально-экономические показатели региона можно охарактеризовать положительным образом. Так, например, в 2022 году среднемесячная начисленная заработная плата в субъекте (68 684 руб.) превышает среднее значение по России (61 961 руб.) и по СФО (53 824 руб.). Уровень безработицы населения в возрасте 15-72 года в крае в 2022 году составил 2,7 %, что ниже значения показателя по России (3,9 %) и СФО (4,4 %) [36].

Регион обладает развитой транспортной инфраструктурой, являясь крупным транспортно-распределительным и транзитным узлом Сибирского федерального округа, где проходят Транссибирская и Южно-Сибирская железнодорожные магистрали. Ежегодно через сеть железнодорожного

транспорта осуществляется перевозка 75% грузов. Также через регион проходят две крупные автомобильные трассы: М53 Байкал и М54 Енисей. В крае активно используется северный морской путь и судоходство по Енисею.

В крае находится большое количество предприятий, которые ежегодно приносят значительную часть доходов в бюджет субъекта. Большинство организаций, расположенных в регионе, относятся к сферам обрабатывающего производства и добычи полезных ископаемых. В таблице 11 представлен перечень крупнейших предприятий Красноярского края по объему выручки за период 2021/2022 г. [37].

Таблица 11 – Крупнейшие предприятия Красноярского края по объему выручки (2021/2022 г.)

Организация	Отрасль	Выручка, млн руб.
1 ПАО ГМК «Норильский никель»	производство никеля, палладия, платины и меди	855 897
2 АО «Полюс Красноярск»	добыча золота, серебра и металлов платиновой группы	208 613
3 ПАО «Федеральная Гидрогенерирующая Компания – Русгидро»	производство электроэнергии гидроэлектростанциями	199 578
4 ООО «Экспотранс»	торговля оптовая древесным сырьем и необработанными лесоматериалами	86 321
5 АО «РУСАЛ Красноярский алюминиевый завод»	производство алюминия и глинозема	82 404
6 ОАО «КРАСЦВЕТМЕТ»	производство драгоценных металлов	71 948
7 ООО «МЕДВЕЖИЙ РУЧЕЙ»	передача электроэнергии	66 058
8 ПАО «РОССЕТИ СИБИРЬ»	розничная торговля	60 639
9 ООО «ТОРГОВАЯ СЕТЬ КОМАНДОР»	добыча руд прочих цветных металлов	58 260
10 АО «Богучанский Алюминиевый Завод»	производство алюминия	52 400

Красноярский край активно привлекает заемные источники финансирования. В результате этого на протяжении многих лет Красноярский край стабильно занимает высокие позиции по показателю объема инвестиций как по субъектам Сибирского федерального округа (рисунок 14), так и в целом субъектам РФ (рисунок 15) [38].

Основой инвестиционного развития края на протяжении последнего десятилетия является реализация инвестиционных проектов по ключевым

направлениям – нефтегазовый сектор, металлургия, лесной комплекс и транспортная отрасль.

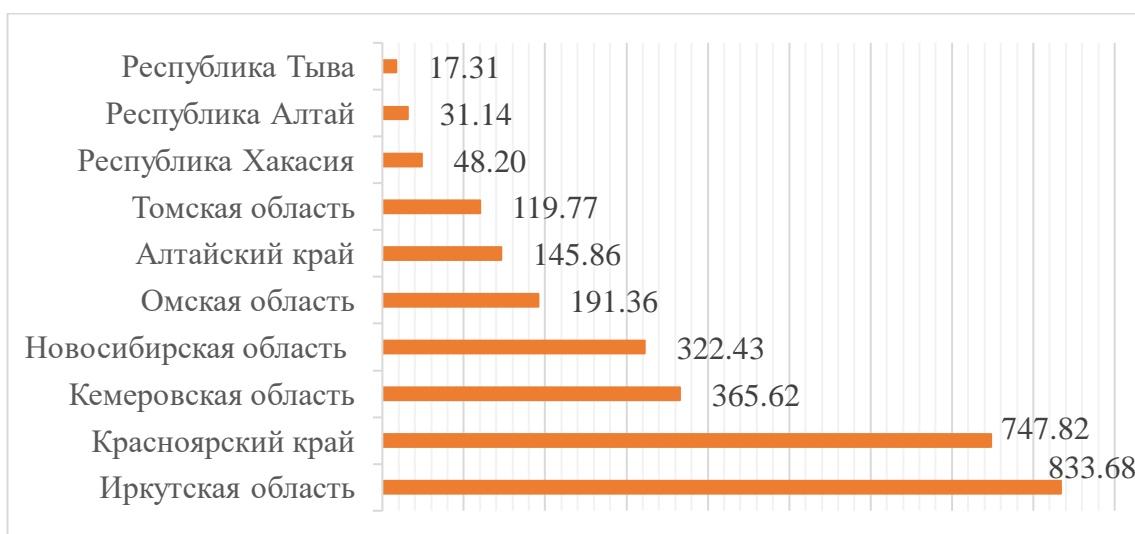


Рисунок 14 – Инвестиции в основной капитал субъектов СФО за 2022 г., млрд руб.



Рисунок 15 – Инвестиции в основной капитал субъектов РФ за 2022 г., млрд руб.

Таким образом, Красноярский край является одним из крупнейших субъектов Российской Федерации. Регион богат полезными ископаемыми и занимает одно из ведущих мест в России по запасам минеральных ресурсов. На территории края сосредоточено множество крупных добывающих предприятий.

Благодаря этим факторам субъект имеет потенциал к дальнейшему развитию, за счет возможности получения большого объема доходов, в частности в виде налогов на прибыль организаций.

### 3.2 Анализ и оценка долговой устойчивости Красноярского края

Нестабильная экономическая ситуация прошлых лет и сложившиеся межбюджетные отношения, не позволяли обеспечивать развитие Красноярского края без привлечения заемных средств.

Для сохранения темпов развития и реализации государственных приоритетов, бюджет субъекта формировался со значительным дефицитом, который направлялся на капитальные расходы. Это позволило региону своевременно обновлять имеющуюся инфраструктуру и создавать новую, а также развиваться опережающими темпами.

Ранее было отмечено то, что Красноярский край является одним из лидеров по объему привлекаемых инвестиций в экономику региона. Привлечение инвестиций влечет за собой появление долговых обязательств у региона. Так, по состоянию на 01.01.2023 среди субъектов Сибирского федерального округа регион занимает 3 место по объему государственного долга (рисунок 16).



Рисунок 16 – Объем государственного долга субъектов СФО, млрд руб.

Теперь рассмотрим более подробно динамику объема государственного долга Красноярского края, которая представлена на рисунке 17.

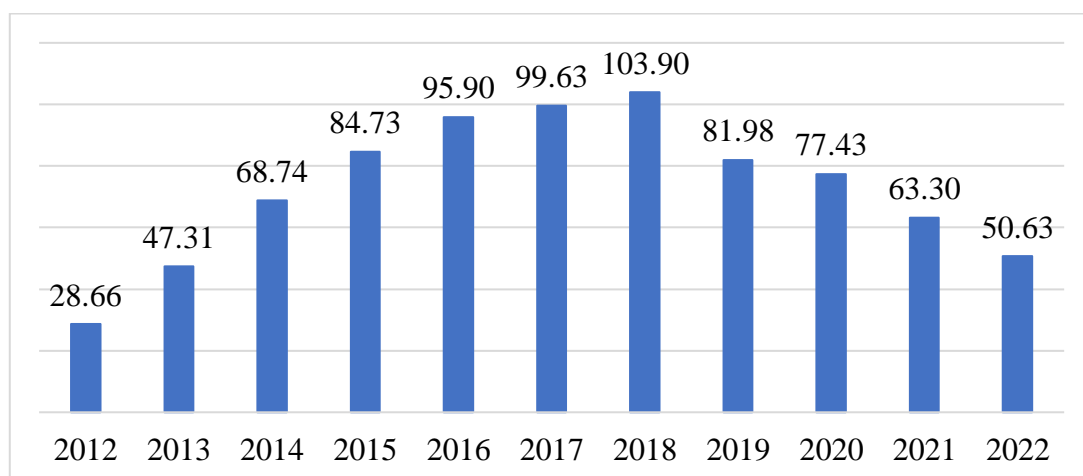


Рисунок 17 – Динамика государственного долга Красноярского края (2012-2022 гг.), млрд руб.

По данным представленного графика видно, что наибольшее значение объема государственного долга за период 2012-2022 гг. наблюдалось в 2018 году (103,9 млрд руб.). В данном году среди всех 85 субъектов РФ Красноярский край был на втором месте по объему государственного долга. На первом месте был Краснодарский край с объемом госдолга равным 140 млрд рублей. Рост объема заимствований в данный период, в первую очередь, связан с таким событием как Зимняя Универсиада 2019, которая проходила в городе Красноярске. В 2013 году было принято решение о том, что именно в Красноярске будет проходить данное событие. По графику можно заметить, что после 2013 года объема госдолга существенно увеличился, именно в этом году было принято решение провести крупное спортивное мероприятие в столице края. В связи с проведением Универсиады было построено множество спортивных объектов мирового масштаба. Благодаря Универсиаде в Красноярске было возведено 13 объектов инфраструктуры и 21 спортивное сооружение.

После 2018 года объем государственного долга Красноярского края стал заметно сокращаться, достигнув к январю 2023 года значения 50,63 млрд рублей.

Это, прежде всего, связано с тем, что в 2019 году в Красноярском крае была проведена масштабная работа по уменьшению объема долга в абсолютном выражении, снижению его доли в собственных доходах бюджета края, а также по сокращению расходов на обслуживание долга и диверсификацию долгового портфеля. Данные действия стали следствием ужесточения бюджетного законодательства в части требований к управлению долговыми обязательствами. Так, благодаря эффективной политике управления долгом, краю удалось снизить объем госдолга почти до докризисного уровня 2014 года.

Еще на сокращение долговых обязательств региона в 2019 году более чем на 20 млрд рублей повлиял прирост на 44,4 млрд руб. доходов региона к уровню 2018 года. Данный прирост был обеспечен в основном поступлениями по подгруппе налоги на прибыль, доходы, которая представлена налогом на прибыль организаций и налогом на доходы физических лиц (НДФЛ). Поступления данных налогов составило около 216 млрд рублей, что на 31 % выше значения 2018 года. Рост также показали такие доходные источники, как акцизы, налог на добычу полезных ископаемых, а также налог от упрощенной системы налогообложения.

Губернатор Красноярского края Александр Усс в своем выступлении 2019 года отметил, что сокращению объема госдолга способствовала благоприятная конъюнктура цен на цветные металлы, работа с федеральными органами власти, сдержанная политика расходов, проводимая краевыми властями, и наращивание собственных доходов муниципалитетов.

Теперь перейдем к анализу структуры государственного долга Красноярского края в период с 2012 по 2022 гг.. Она представлена в приложении А. На рисунке 18 и рисунке 19 представлены структуры государственного долга в 2012 и 2022 годах.

Информация, представленная на рисунках 18 и 19 и в приложении А, показывает, что структура государственного долга Красноярского края в период с 2012 по 2022 год претерпела значительные изменения. Так, после 2018 года нулевое значение в структуре госдолга стали иметь следующие статьи: кредиты

от кредитных организаций, иностранных банков и международных финансовых организаций, а также государственные гарантии.

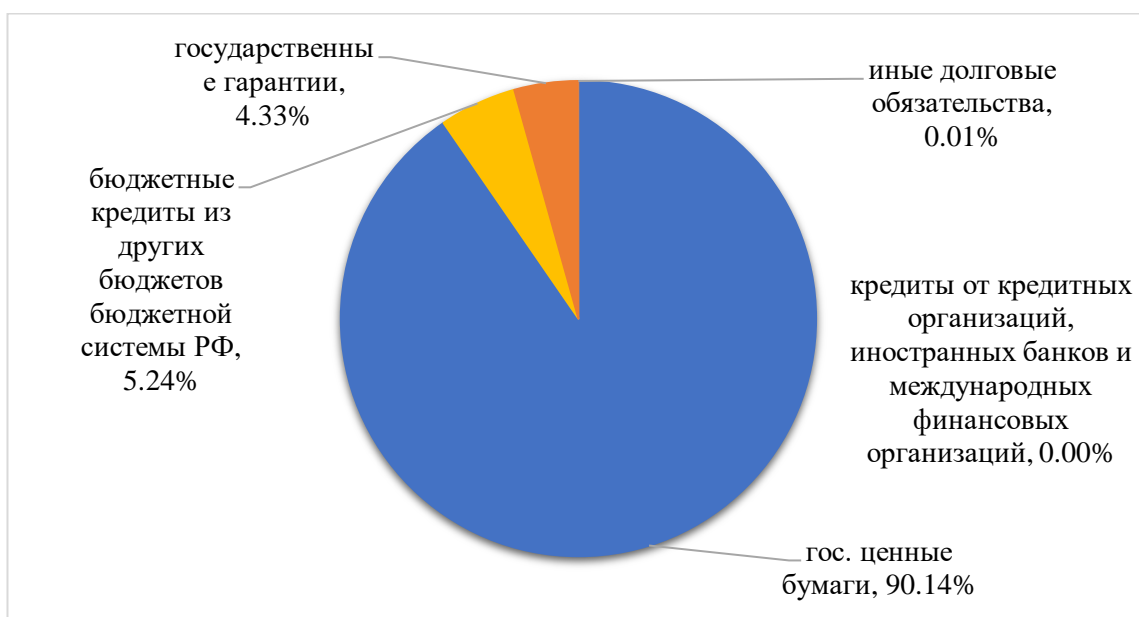


Рисунок 18 – Структура государственного долга Красноярского края (2012г.)

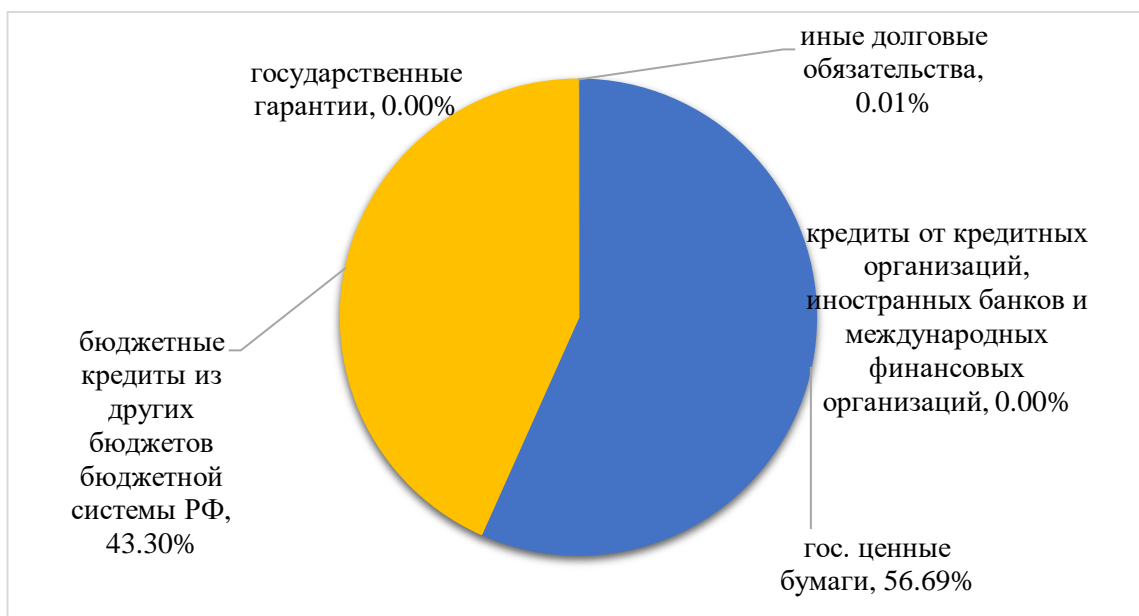


Рисунок 19 – Структура государственного долга Красноярского края (2012г.)



Еще можно отметить, что к 2022 году произошло сокращение на 33,72 % доли государственных ценных бумаг, и наоборот увеличение доли бюджетных кредитов на 38,06 %.

Можно выделить несколько положительных тенденций изменения структуры долга для региона. Во-первых, увеличение доли бюджетных кредитов в структуре долга. Достоинством бюджетных кредитов является снижение стоимости обслуживания, а также повышение долговой устойчивости субъекта. К недостаткам же можно отнести повышение долгового бремени федеральных органов публичной власти, снижение потребности привлечения ресурсов на рыночных условиях. Во-вторых, Красноярский край к 2018 году отказался от предоставления государственных гарантий. Одни из ключевых недостатков государственных гарантий является отсутствие всесторонней оценки рисков реализации инвестиционных проектов. Зачастую гарантии рассматриваются как отложенное во времени бюджетное обеспечение заведомо убыточных проектов. В-третьих, к 2019 году доля банковских кредитов в структуре госдолга достигла нуля. Данный вид заимствования является наиболее дорогим в обслуживании из доступных.

Красноярский край ведет активную деятельность на рынке финансовых инструментов. Основную долю долговых обязательств края составляют государственные ценные бумаги. Регион регулярно проводит размещение своих облигаций и своевременно погашает их. Это привело к формированию хорошей кредитной истории у субъекта, что расширило круг потенциальных инвесторов и впоследствии позволило снизить стоимость заимствований.

Выше было отмечено, что увеличение доли бюджетных кредитов в структуре государственного долга субъекта является положительной тенденцией. Однако стоит отметить, что предоставление таких кредитов обычно сопряжено с ограничениями, например, с соблюдением бюджетной дисциплины и достижением определенных экономических показателей. Также бюджетные кредиты могут быть предоставлены только на определенные цели, что может ограничить возможности региона для финансирования других важных проектов

и программ. Наконец, получение бюджетных кредитов может создавать зависимость региона от федерального бюджета и увеличивать риски для его экономической безопасности в случае изменения финансовой политики государства.

Благодаря сокращению долга, а также эффективным управленческим решениям региону удалось создать предпосылки для новых заимствований с целью развития региона и обеспечения интересов населения.

Теперь перейдем к оценке долговой устойчивости при помощи ряда критериев, обозначенных в главе 2. Однако для начала проанализируем и оценим уровень долговой устойчивости бюджета Красноярского края согласно методике, применяемой Министерством Финансов РФ. В таблице 12 представлена такая оценка долговой устойчивости субъекта (таблица 12). Рядом со значениями показателей указана буква, обозначающая соотношение к группе долговой устойчивости в соответствии с нормативами, которые были указаны выше. Для определения прогнозных значений были использованы данные из Закона Красноярского края «О краевом бюджете на 2023 год и плановый период 2024–2025 годов» и «Прогноза социально-экономического развития Красноярского края на 2023 год и плановый период 2024–2025 годов» [39,46]

Таблица 12 – Оценка долговой устойчивости Красноярского края за период 2019-2025 гг. (согласно методике Министерства Финансов РФ)

Показатели	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Отношение объема госдолга к объему доходов бюджета без учета безвозмездных поступлений, %	52 (B)	33 (A)	34 (A)	16 (A)	13 (A)	15 (A)	27 (A)	35 (A)
Отношение годовой суммы платежей по погашению и обслуживанию долга к общему объему налоговых и неналоговых доходов субъекта, а также дотаций из других бюджетов, %	3 (A)	3 (A)	2 (A)	1 (A)	1 (A)	2 (A)	2 (A)	2 (A)
Доля расходов на обслуживание госдолга в общем объеме расходов без учета расходов, осуществляемых за счет субвенций, %	6 (A)	3 (A)	2 (A)	2 (A)	1 (A)	2 (A)	2 (A)	2 (A)
Группа долговой устойчивости	B	A	A	A	A	A	A	A

Проведя оценку показателей долговой устойчивости бюджета Красноярского края по методике Министерства Финансов РФ за период с 2018 по 2022 гг., а также планируемых показателей бюджета на период 2023-2025 гг., опираясь на данные таблицы 12, можно сделать вывод, что региону значительно удалось улучшить свое положение в данном вопросе. В 2019 году региону удалось войти в группу субъектов с высоким уровнем долговой устойчивости и сохранить свое положение в ней. По состоянию на 01.01.2023 Красноярский край относится к группе субъектов РФ с высоким уровнем долговой устойчивости (уровень долговой нагрузки – 13,2 %).

В 2018 году регион находился в группе со средней долговой устойчивостью, так как значение показателя «отношение объема госдолга к объему доходов бюджета без учета безвозмездных поступлений» превышало 50 %, что означает в данный период высокий уровень долговой нагрузки на бюджет края. Таким образом, региону за последние 4 года удалось значительно повысить уровень долговой устойчивости.

По результатам 2022 года отмечается существенное снижение, по сравнению с 2018 годом, показателя долговой нагрузки бюджета края (39,1 %). Это связано со значительным приростом налоговых и неналоговых доходов бюджета почти на 31,6 % и сокращением государственного долга на 52,5 %.

Среди субъектов Сибирского Федерального округа по состоянию на 01.01.23 Красноярский край занимает 8 место. Меньшая долговая нагрузка зафиксирована в Алтайском крае и Иркутской области. В половине субъектов СФО, в том числе в Красноярском крае, произошло снижение долговой нагрузки на региональный бюджет в сравнении с 2021 годом. Сокращение долга в абсолютном значении в 2022 году по сравнению с 2021 было только в Красноярском крае (приложение Б).

В прогнозном периоде вероятно будет наблюдаться увеличение значений показателей, характеризующих долговую устойчивость. Это может быть связано с привлечением дополнительных заимствований на реализацию инфраструктурных и социально-значимых проектов. В Красноярском крае в

период 2023-2025 гг. запланирован ряд крупных инфраструктурных проектов, которые требуют существенных финансовых вложений. Например, по оценкам Министерства Финансов в рамках «инфраструктурного меню» на строительство красноярского метро будет затрачено около 89,2 млрд рублей. Также в 2023 году планируется завершение строительства различных инфраструктурных объектов (мост через реку Енисей в районе поселка Высокогорный и перрон в аэропорту города Красноярска), на которое будет потрачено около 17 млрд руб..

В законе Красноярского края «О краевом бюджете на 2023 год и плановый период 2024–2025 годов», установлены следующие предельные значения для государственного долга субъекта [39]:

- на 1 января 2024 года установлен верхний предел долга в сумме 46 606 083,0 тыс. рублей;

- на 1 января 2025 года - в сумме 83 685 262,0 тыс. рублей;

- на 1 января 2026 года - в сумме 111 741 556,0 тыс. рублей.

Как можно заметить финансовыми органами региона планируется наращивание объемов государственного долга до размеров, превышающих значения 2018 года (103,9 млрд руб.).

Далее проведём анализ и оценку долговой устойчивости объекта исследования на основе индикаторов, предложенных в данной работе.

В таблице 13 обобщены значения индикаторов, которые были рассчитаны по данным по Красноярскому краю за период с 2018 по 2022 год, также были проведены прогнозные расчеты в период с 2023 по 2025 гг. Для определения показателей за прогнозный период были использованы данные из Закона Красноярского края «О краевом бюджете на 2023 год и плановый период 2024–2025 годов» и «Прогноза социально-экономического развития Красноярского края на 2023 год и плановый период 2024–2025 годов» [39,46] В таблице 14 представлены балльные оценки за данный период согласно выделенным критериям, а также итоговая сумма и группа долговой устойчивости субъекта.

Таблица 13 – Оценка долговой устойчивости Красноярского края за период 2018-2025 гг.

Индикаторы	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
П <sub>1</sub>	52,3%	33,0%	33,7%	15,7%	13,2%	15,4%	27,0%	35,2%
П <sub>2</sub>	5,6%	3,0%	2,2%	1,4%	1,1%	1,5%	1,8%	2,0%
П <sub>3</sub>	81,1%	69,6%	93,4%	71,2%	71,5%	89,4%	177,1%	130,1%
П <sub>4</sub>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
П <sub>5</sub>	77,7%	73,2%	71,7%	67,2%	56,7%	34,5%	20,8%	19,1%
П <sub>6</sub>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
П <sub>7</sub>	Объем, структура долга и сроки погашения	Объем, структура долга и сроки погашения	Объем, структура долга и сроки погашения	Объем, структура долга и сроки погашения	Объем, структура долга и сроки погашения	Объем, структура долга и сроки погашения	Объем, структура долга и сроки погашения	Объем, структура долга и сроки погашения
П <sub>8</sub>	85,8%	88,9%	82,6%	86,6%	83,9%	88,2%	89,76%	90,66 %

Таблица 14 – Балльная оценка долговой устойчивости Красноярского края за период 2018-2025 гг.

Индикаторы	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
П <sub>1</sub>	2	3	3	3	3	3	3	3
П <sub>2</sub>	3	3	3	3	3	3	3	3
П <sub>3</sub>	2	2	1	2	2	1	1	1
П <sub>4</sub>	3	3	3	3	3	3	3	3
П <sub>5</sub>	1	1	1	1	2	2	3	3
П <sub>6</sub>	3	3	3	3	3	3	3	3
П <sub>7</sub>	2	2	2	2	2	2	2	2
П <sub>8</sub>	3	3	3	3	3	3	3	3
Общая сумма баллов	19 (В)	20 (А)	19 (В)	20 (А)	21 (А)	20 (А)	21 (А)	21 (А)

По результатам проведенной оценки долговой устойчивости Красноярского края также можно сделать выводы о том, что региону удалось за последние несколько лет улучшить ситуацию долговой устойчивости бюджета.

По результатам оценки в 2018 и 2020 году регион был отнесен к группе со средней долговой устойчивости. В 2018 году, как было описано ранее, объем государственного долга имел наибольшее значение за период 2012-2022 гг., что было связано с проведением Зимней Универсиада 2019. В данный год наблюдалось высокое значение доли рыночного долга в структуре государственного долга. В данном году край еще имел обязательства по кредитам от кредитных организаций, что увеличило долю рыночного долга.

Также по оценке 2020 года субъект был отнесен к регионам со средним уровнем долговой устойчивости. Данный год знаменателен распространением коронавирусной инфекции, которая оказала существенное влияние на экономику страны. В этот период многие регионы столкнулись с экономическими трудностями из-за пандемии. Некоторые субъекты РФ вынуждены были увеличивать свой долг для финансирования мер по борьбе с коронавирусом и поддержки экономики. Описанные события повлекли за собой существенные объемы финансирования в сфере социальной поддержки населения. Ситуация в 2020 году также отлична тем, что у региона имелась просроченная кредиторская задолженность в размере 21,5 млрд руб.

В целом, ситуацию на 01.01.2023 г. можно охарактеризовать положительным образом: региону удалось достичь хороших результатов в вопросе долговой устойчивости. Рассчитав показатели долговой устойчивости региона, можно сделать вывод о том, что Красноярский край на настоящий момент времени относится к группе регионов с высокой долговой устойчивостью. Это также подтверждается различными оценками независимых экспертов ряда рейтинговых агентств. Международные агентства Standard & Poor's и Fitch Ratings неоднократно подтверждали стабильные рейтинги Красноярского края [40].

Согласно данным рейтинга субъектов РФ по уровню долговой нагрузки – итоги 9 месяцев 2022 года, который был составлен «РИА Рейтинг», Красноярский край находится на 23 месте среди всех субъектов РФ по данному показателю [41]. В 2021 году Красноярский край в данном рейтинге находился на 35 месте [42].

Перейдем к рассмотрению и анализу прогнозного периода (2023-2025 гг.). Для расчета прогнозных показателей были использованы данные из закона Красноярского края «О краевом бюджете на 2023 год и плановый период 2024–2025 годов» [39]. По результатам проведенной оценки можно сделать вывод о том, что субъекту удастся сохранить высокий уровень долговой устойчивости. Однако следует отметить увеличение долговой нагрузки на бюджет края,

которое связано преимущественно с привлечением большого объема заимствований.

В своем послании Федеральному Собранию в 2021 году Президент РФ В. В. Путин объявил о предоставлении регионам бюджетных кредитов на сумму не менее 500 млрд рублей под 3% годовых сроком на 15 лет. Возможность получения такой поддержки будет предоставлена только субъектам с хорошей финансовой политикой, т.е. субъектам с наименьшим объемом долговых обязательств. [43]. Так, основным направлением долговой политики последних лет являлось сокращение объема государственного долга субъекта для появления возможности дополнительного привлечения средств в будущем.

В период 2023-2025 гг. существует вероятность сокращения темпов роста ВРП, которое связано с введением экономических санкций против крупнейших компаний-налогоплательщиков Красноярского края. В перспективе на снижение долговой устойчивости Красноярского края могут оказать влияние риски, связанные с геополитической нестабильностью и санкциями.

Например, против ПАО ГМК «Норильский никель» не было введено санкций, однако они были введены против крупнейшего акционера и президента компании В. Потанина. Данное событие создает санкционные риски для самого предприятия. Например, иностранные контрагенты могут отказываться вести экономическую деятельность с компанией, управляемой подсанкционным лицом. «Норильский никель» имеет критически важную роль на мировом рынке цветных металлов. Европейский рынок является ключевым для сбыта продукции ГМК. Так, по итогам 2021 года доля европейского рынка в выручке «Норникеля» от продаж палладия составила 42%. В апреле 2022 года размещение меди на складах Великобритании было приостановлено из-за повышения пошлины на импорт российского металла до 35%. Кроме того, из-за ограничений в авиасообщении компания испытывает логистические трудности. Старший вице-президент ГМК Сергей Степанов 29 июня 2022 года объявил, что компания потеряла половину традиционных поставщиков запчастей и оборудования из-за санкций и логистических проблем.

Санкции оказали негативное влияние и на золотодобывающую отрасль, к которой относится компания «Полюс Золото». У компании могут возникнуть проблемы в связи с нехваткой оборудования и запчастей. По прогнозам аналитиков существует риск снижения добычи золота до 10-15 %.

Введение санкций отразилось и на деятельности АО «Русал», одного из ведущих производителей алюминия и глинозема. В апреле 2022 года со стороны Австралии были введены санкции против России, которые запрещают экспорт своего сырья для производства алюминия. Руководством компании было объявлено, что из-за логистических сложностей она была вынуждена приостановить работу глиноземного завода в Николаеве, который производил около 1,8 миллиона тонн сырья для заводов «Русала» в Сибири. Кроме того, 20 марта 2022 года правительство Австралии ввело немедленный запрет на экспорт глинозема и алюминиевых руд, включая бокситы, в Россию. Это действие может оказать влияние на экспорт глинозема из Австралии, который составляет почти 20 процентов спроса АО «Русал».

Таким образом, увеличение объема государственного долга и снижение объемов налоговых доходов, поступающих в бюджет края, могут привести к увеличению долговой нагрузки, что создаст риски для долговой устойчивости бюджета региона. Рекомендовано проведение постоянного мониторинга долговых обязательств на основе предложенного набора индикаторов с целью проведения эффективной долговой политики. Периодичность проведения анализа и оценки целесообразно осуществлять не реже чем раз в квартал/полугодие для оперативного регулирования задолженности и применения соответствующих методов управления в деятельности уполномоченных органов.

### **3.3 Предложения по совершенствованию долговой политики края**

В предыдущей части работы были проведены анализ и оценка долговой устойчивости Красноярского края за период с 2018 по 2022 год и прогнозный



период с 2023 по 2025 год. Результаты проведенного анализа представлены на рисунке 20.

При анализе и оценке состояния долговой устойчивости бюджета Красноярского края было выявлено то, что региону удастся в прогнозном периоде сохранить свое положение в группе субъектов с высоким уровнем долговой устойчивости. Однако есть риски для ухудшения устойчивого состояния регионального бюджета.

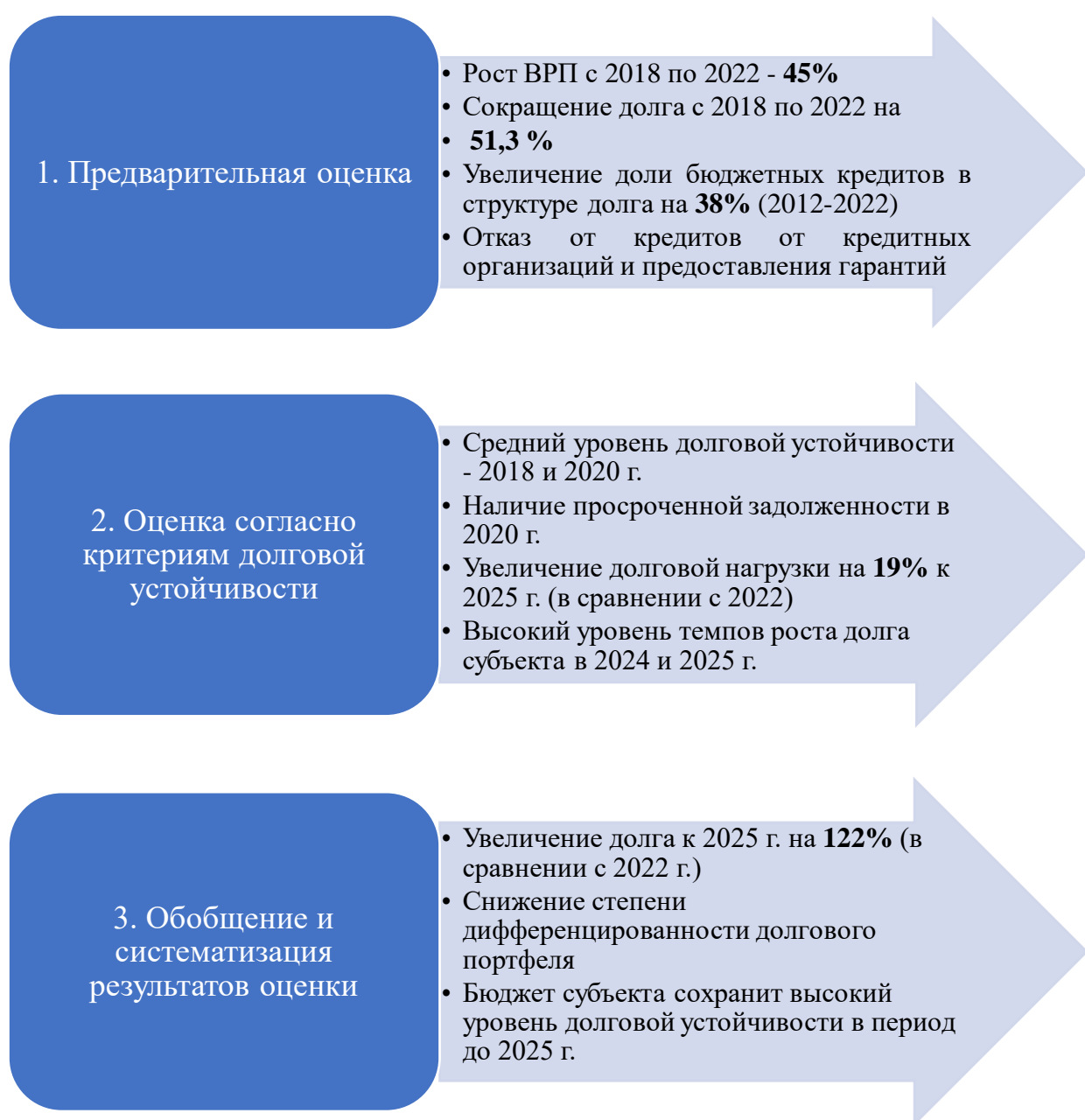


Рисунок 20 – Обобщенные результаты оценки долговой устойчивости Красноярского края (составлено автором)

Среди проблем, выявленных при анализе, можно выделить снижение степени дифференцированности долгового портфеля Красноярского края. При рассмотрении структуры долговых обязательств Красноярского края было выявлено существенное увеличение за последние 10 лет доли бюджетных кредитов. Так, доля бюджетных кредитов в период с 2012 по 2022 год увеличилась на 38,1%. Не смотря на большое количество преимуществ, которые имеют бюджетные кредиты по сравнению с иными видами заимствований, они также имеют и недостатки. Одним из недостатков бюджетных кредитов является вероятность создания зависимости региона от федерального бюджета и увеличивать риски для его экономической безопасности в случае изменения финансовой политики государства. В текущих условиях, когда на экономику всей страны оказывается давление в связи с санкциями и геополитической нестабильности, существенная зависимость субъекта от федерального бюджета может быть сопряжена с ограничением экономической и политической независимостью региона в принятии решений. В условиях санкций могут быть ограничены возможности субъекта РФ получать бюджетные кредиты, что может привести к нехватке финансовых ресурсов для реализации планов и программ, также может быть усложнена и продлена на длительный период процедура получения бюджетных кредитов. Все это может привести к задержкам в реализации запланированных проектов.

Бюджетные кредиты являются нерыночным инструментом реализации долговой политики субъекта. Нерыночный характер долгового портфеля региона может ограничить доступность новых кредитов и инвестиций, так как кредиторы/инвесторы могут не доверять финансовому состоянию субъекта РФ, основанному на нерыночных долгах.

Одним из способов усовершенствования долговой политики Красноярского края является предложение эмиссии достаточно нового для России долгового инструмента – «зеленых» облигаций. «Зеленые» облигации — облигации, выпущенные для финансирования экологических проектов, которые помогают снизить негативное воздействие на окружающую среду и внести вклад

в развитие «зеленой» экономики. «Зеленые» облигации стали первым видом ESG-облигаций и до сих пор занимают основную долю от всех выпусков как в мире, так и в России.

Исследуя зарубежный опыт эмиссии «зеленых» облигаций, можно сделать вывод о том, что их популярность в мире растет с каждым годом. Так, например, объем выпуска новых "зеленых" облигаций в Китае в 2021 году достиг 483,57 млрд юаней. Общий объем увеличился на 139,07% по сравнению с данными за 2020 год. В 2021 году правительством Китая были выпущены три новых «зеленых» облигации, что позволило привлечь 2,461 млрд юаней для финансирования «зеленых» низкоуглеродных проектов [48].

В нашей стране среди субъектов «зеленые» облигации были выпущены правительством г. Москвы с целью привлечения средств на реализацию экологического проекта – замену автобусного парка на электробусы. Так, например, по оценкам экспертов замена 1 автобуса на электробус обеспечивает снижение выбросов парниковых газов на 49,4 тонн/год. Покупка «зеленых» облигаций Москвы возможна на платформе «Финуслуги», которая была создана по инициативе Банка России, чтобы сделать банковские, страховые продукты и облигации доступными для населения вне зависимости от региона проживания [45].

Выпуск такого рода облигаций стал положительным опытом для Правительства Москвы. Облигации пользовались высоким спросом при размещении. Объем заявок на покупку превысил 86 млрд рублей. Это позволило разместить выпуск на 70 млрд рублей – очень крупный для российского облигационного рынка – в полном объеме [45].

Для Красноярского края «зеленые» облигации могут стать инструментом, позволяющим привлечь дополнительное финансирование крупных инфраструктурных проектов, осуществление которых позволит улучшить экологическую ситуацию в регионе.

Проблемы экологии являются актуальными для Красноярского края. В регионе существует множество проблем, связанных с загрязнением воздуха,

водных ресурсов, лесов и почвы. Одной из наиболее серьезных проблем является загрязнение атмосферы от выбросов промышленных предприятий и автотранспорта. Это приводит к повышенной заболеваемости населения и ухудшению качества жизни людей. В связи с этим, развитие экологических проектов и привлечение инвестиций в эту сферу является важным направлением в развитии региона.

Ранее в работе было отмечено, что в регионе планируется реализация такого крупного проекта как строительство метро в Красноярске. Данный проект вполне мог бы подходить под мероприятие, на реализацию которого могли бы быть привлечены средства от выпуска «зеленых» облигаций. Так как строительство метро в городе может значительно улучшить экологию, поскольку это поможет снизить количество автомобилей на дорогах и, как следствие, выбросы вредных веществ в атмосферу. Метро является одним из самых экологически чистых видов транспорта, поскольку не использует горючие и не выбрасывает вредные вещества в атмосферу.

«Зеленые» облигации должны соответствовать следующим критериям:

- экологическая целесообразность проекта: проект должен быть направлен на улучшение экологической ситуации и сокращение выбросов вредных веществ;

- прозрачность и открытость: информация о проекте и его воздействии на окружающую среду должна быть доступна для инвесторов и общественности;

- соответствие стандартам: проект должен соответствовать международным стандартам и нормам, связанным с экологической ответственностью и устойчивым развитием;

- мониторинг и отчетность: должны быть установлены механизмы мониторинга и отчетности, чтобы обеспечить прозрачность и эффективность проекта и т. д..

Автором данной работы предложен для повышения степени диверсификации долгового портфеля выпуск «зеленых» облигаций со следующими условиями:

Эмитент: Министерство финансов Красноярского края.

Объем выпуска: 1 000 000 000 (один миллиард) рублей.

Количество облигаций: 1 000 000 (один миллион) штук.

Номинальная стоимость одной облигации: 1 000 (одна тысяча) рублей.

Дата начала и окончания размещения облигаций будет установлена приказом Министерства финансов края.

Срок обращения: 2 года

Купонная ставка: 8,5% годовых.

Длительность купонного периода: 91 день.

На дату выпуска облигации цена размещения устанавливается равной 100,0% от номинальной стоимости.

Тип облигаций: именные.

Форма выпуска облигаций: документарная с обязательным хранением.

Потенциальные владельцы: совершеннолетние граждане Российской Федерации.

Максимальное количество облигаций, которым может владеть одно физическое лицо – 10 000 (десять тысяч) штук.

Физические лица вправе предъявить облигации к выкупу в любой день до даты погашения облигаций в соответствии с условиями своего договора. Обращение облигаций на вторичном рынке не допускается, за исключением передачи облигаций в наследство физическим лицам. Облигации могут быть переданы в порядке наследования в соответствии с законодательством Российской Федерации о наследовании.

В приложении В приведена таблица со сравнительным анализом «зеленых» облигаций в сравнении с другими инструментами накопления. Опираясь на полученные результаты, можно выделить следующие преимущества «зеленых» облигаций для физических лиц:

- простота процедуры инвестирования;
- при досрочном расторжении не происходит потери дохода;
- отсутствие комиссии;
- низкие риск, связанные с надежностью эмитента в лице Красноярского края;
- гарантированный возврат вложенных средств;
- вклад в улучшение экологической ситуации территории, формирование более здоровой и комфортной окружающей среды.

Таким образом, предложенная мера может позволить дифференцировать долговой портфель субъекта и привлечь инвестиции, направленные на улучшение качества жизни населения.

По результатам проведенной оценки долговой устойчивости бюджета Красноярского края были сформированы выводы о том, что экономика региона имеет стабильно устойчивое состояние. Для поддержания такого состояния следует предпринимать меры по снижению рисков, связанных с привлечением заемных источников. В первой части работы были выделены следующие риски:

- процентный риск;
- валютный риск;
- риск рефинансирования;
- операционный риск.

Вероятность возникновения валютного риска, связанного с увеличением расходов на обслуживание долга в следствие изменения валютных курсов, крайне низка. Это обусловлено тем, что у Красноярского края отсутствуют внешние заимствования. Однако валютный риск можно рассматривать как вероятность повышения потребности в заемном финансировании вследствие снижения налоговых поступлений в бюджет. Так как Красноярский край не зависит от внешних займов в своей долговой структуре, поэтому изменение курса рубля окажет влияние на планирование объема источников финансирования дефицита в рамках составления бюджетного проекта, а значит

и на величину уже существующей задолженности. Согласно базовому сценарию экономического развития, ожидается падение цен на цветные и драгоценные металлы, а также снижение цен на углеводороды до 65 долларов США за баррель в 2025 году, что непременно повлияет на объем налоговых поступлений в бюджет. Также согласно данному сценарию ожидается ослабление курса рубля до 72,2 рубля за доллар США в 2025 году [16].

Процентный риск наиболее актуален для Красноярского края, так как в долговом портфеле региона преобладают долгосрочные обязательства. В качестве превентивных мер по управлению данным видом риска можно проводить следующие мероприятия:

- регулярный анализ и мониторинг кредитного и фондового рынка для того, чтобы вовремя выявлять потенциальные изменения процентных ставок и принимать меры для снижения рисков;

- оценка своевременности и полноты погашения суммы долга, уплаты процентов, предусмотренных условиями заключенных договоров с каждым кредитором;

- диверсификация инвестиционного портфеля;

- повышение кредитного рейтинга, позволяющего получать доступ к более выгодным условиям займа;

- сокращение долга, что уменьшает объем выплат по процентам.

При управлении риском рефинансирования важным является осуществление комплекса мероприятий, проведение которых позволяет снизить вероятность возникновения данного вида риска и ущерб для экономики при его появлении. Данный вид риска не оказывает сильного влияния на экономику региона, так как у Красноярского края отсутствуют краткосрочные обязательства. В связи с этим в регионе нет ситуации, при которой происходит неравномерное погашение обязательств. К превентивным мерам по управлению риском рефинансирования можно отнести такие мероприятия как:

- регулярный мониторинг конъюнктуры рынка с учетом графика погашения долговых обязательств;

- разработка и реализация программы диверсификации долговой нагрузки;

- проведение анализа рисков рефинансирования, включающего оценку рисков, связанных с изменением рыночных условий, изменением кредитного рейтинга субъекта РФ, изменением ставок по кредитам и облигациям;

- разработка и соблюдение правил управления ликвидностью, которые позволят субъекту РФ оперативно реагировать на изменение рыночных условий и обеспечить своевременное погашение долга.

Для предупреждения негативного влияния операционного риска на экономику края, возникновение которого связано с несовершенством законодательства и нарушениями сотрудников, следует прибегать к реализации следующих мероприятий:

- обеспечение конфиденциальности информации;

- персональная ответственность государственных служащих за принятые решения по конкретному вопросу;

- подбор высококвалифицированных специалистов и постоянное повышение уровня их профессиональной подготовки;

- выполнение требований безопасности в информационной системе учета и управления;

- распределение функций по управлению долгом между должностными лицами с целью контроля за совершением операций на финансовых рынках и другими формами заимствований, проведения оценки результатов деятельности управляющих долгом.

Таким образом, можно сделать вывод о том, что для поддержания высокого уровня долговой устойчивости бюджета Красноярского края необходимо предпринимать превентивные меры для предупреждения и предотвращения рисков, связанных с появлением у региона долговых обязательств.



## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Государственный долг является одним из ключевых показателей экономической стабильности и кредитоспособности региональной экономики. Высокий уровень долга может привести к снижению доверия к экономике и ухудшению ее финансового положения. Поэтому управление государственной задолженностью является важной составляющей финансовой политики субъекта РФ.

Одной из главных задач при проведении долговой политики, проводимой государственными органами власти субъекта РФ, является обеспечение высокого уровня долговой устойчивости.

В первой главе работы было выделено значение государственного долга для экономики, которое заключается в том, что государственный долг представляет собой инструмент экономического роста инвестиционной активности. Правовое регулирование государственного долга РФ осуществляется в соответствии с нормами федерального и регионального законодательства, устанавливающими структуру и порядок учета долговых обязательств, а также бюджетные ограничения объема прогнозирования и объема привлечения займов.

Также в первой главе были выделены угрозы и риски для реализации долговой политики субъекта РФ в условиях геополитической нестабильности и санкций. Основные риски связаны с логистическими проблемами, вызванными закрытием границ и разрывом деловых связей.

Во второй главе был проведен анализ существующего методического инструментария, который позволяет оценить уровень долговой устойчивости субъектов РФ. На основе сравнительного анализа методик удалось выяснить то, что они не позволяют провести комплексную оценку долговой устойчивости субъекта РФ. В связи с этим автором данной работы была предложена концептуальная модель содержания методики, которая позволяла бы наиболее комплексно подходить к оценке состояния долговой устойчивости

регионального бюджета. Основой данной модели является оценка долговой устойчивости согласно выделенным в работе критериям. Была предложена балльная система, согласно которой происходит классификация субъекта РФ по трем уровням долговой устойчивости.

В третьей части работы была проведена апробация предложенной методики оценки долговой устойчивости субъекта РФ по данным об исполнении бюджета Красноярского края. В ходе анализа было выявлено, что в период с 2012 по 2022 год наибольшее значение объема государственного долга наблюдалось в 2018 год, в момент подготовки Зимней Универсиады-2019. Затем регион начал активно сокращать объемы заимствований и менять структуру долга, чтобы в дальнейшем иметь возможность получить инфраструктурные кредиты от федерального бюджета. Благодаря эффективной политике управления долгом краю удалось снизить объем долга почти до докризисного уровня 2014 года.

Также была выявлена тенденция к увеличению доли бюджетных кредитов и отказ от привлечения средств от коммерческих кредитов и от предоставления гарантий. В связи с этим долговой портфель региона стал менее дифференцирован. Проведя оценку по предложенной в работе методике, были сделаны выводы о том, что не смотря на неблагоприятную экономическую обстановку в связи с санкциями и условиями геополитической нестабильности краю все же удастся сохранить свое положение в группе субъектов с высокой долговой устойчивостью.

Среди выявленных проблем наиболее подробно было рассмотрено снижение дифференцированности долгового портфеля региона, связи с этим было предложено разнообразить долговой портфель края выпуском относительно нового долгового инструмента на российском рынке ценных бумаг – «зеленых» облигаций. Данный вид облигаций предназначен для финансирования экологических проектов, которые помогают снизить негативное воздействие различных факторов на окружающую среду. Для Красноярского края выпуск данного долгового инструмента является актуальным в связи с неблагоприятной экологической обстановкой в регионе.

Таким образом, по предварительным прогнозам, не смотря на увеличение долговой нагрузки, Красноярскому краю все же удастся остаться в группе регионов, бюджеты которых имеют высокий уровень долговой устойчивости. Однако на настоящий момент времени все же нельзя дать однозначную оценку влияния геополитической нестабильности и экономических санкций на долговую устойчивость Красноярского края.

## СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1 Арчинов, А. О. Теоретические основы управления государственным долгом / А. О. Арчинов ; Научные исследования: от теории к практике, 2015. – № 5(6). – С. 334-336.

2 Болдырев, Б. Г. Финансы капитализма: учеб. для студентов вузов / Под ред. Б. Г. Болдырева ; М.: Финансы и статистика, 1990.

3 Федулова, С. Ф. Финансы: учебное пособие. 4-е издание, переработанное и дополненное / С. Ф. Федулова ; Ижевск, Изд-во Институт экономики и управления, ФГБОУ ВПО «УдГУ», 2014 – 425 с.

4 Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 N 145-ФЗ (ред. от 14.04.2023) Статья 97. Государственный долг Российской Федерации // СПС КонсультантПлюс – URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_19702/6a1a3f928f298295262a2ffa447c523e4f6b2c33/?ysclid=liua23a9z8785857231](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19702/6a1a3f928f298295262a2ffa447c523e4f6b2c33/?ysclid=liua23a9z8785857231) (дата обращения: 25.04.2023).

5 Шигонина, Е. Э. Государственный долг: формы и влияние на функционирование экономики / Е. Э. Шигонина // Вестник экономического научного общества студентов и аспирантов : Межвузовский студенческий научный журнал / Международный банковский институт имени Анатолия Собчака. Том № 64. – Санкт-Петербург : Международный банковский институт имени Анатолия Собчака, 2023. – С. 207-227.

6 Бюджетный Кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 N 145-ФЗ (ред. от 14.04.2023) Статья 99. Структура государственного долга субъекта Российской Федерации, виды и срочность долговых обязательств субъекта Российской Федерации // СПС КонсультантПлюс – URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_19702/95351b068ed8020a8891410884e60escb81f26164/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19702/95351b068ed8020a8891410884e60escb81f26164/) (дата обращения: 25.04.2023).

7 Бюджетный Кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 N 145-ФЗ (ред. от 14.04.2023) Статья 107. Верхние пределы государственного внутреннего и внешнего долга субъекта Российской Федерации, верхние пределы

муниципального внутреннего и внешнего долга и предельные значения показателей долговой устойчивости субъекта Российской Федерации, муниципального образования // СПС КонсультантПлюс – URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_19702/7b5f77362fb1983215e0525ce8a2b08de83e1dbf/?ysclid=liuah5f4t4532597599](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19702/7b5f77362fb1983215e0525ce8a2b08de83e1dbf/?ysclid=liuah5f4t4532597599) (дата обращения: 25.04.2023).

8 Попов, Ю. А. Актуальное состояние и тенденции изменения внутреннего и внешнего государственного долга РФ / Ю. А. Попов // Вектор экономики. – 2023. – № 2(80).

9 Бюджетный Кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 N 145-ФЗ (ред. от 14.04.2023) Статья 106. Предельный объем заимствований субъекта Российской Федерации (муниципальных заимствований // СПС КонсультантПлюс – URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_19702/6e48b1d00db0df46678514c0f9d3dd364e9dacf9/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19702/6e48b1d00db0df46678514c0f9d3dd364e9dacf9/) (дата обращения: 27.04.2023).

10 Бюджетный Кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 N 145-ФЗ (ред. от 14.04.2023) Статья 111. Объем расходов на обслуживание государственного долга субъекта Российской Федерации или муниципального долга // СПС КонсультантПлюс – URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_19702/02869a50e9e055c1b447f82ee304c1f15e76f1f2/?ysclid=liuam901pd950865822](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19702/02869a50e9e055c1b447f82ee304c1f15e76f1f2/?ysclid=liuam901pd950865822) (дата обращения: 27.04.2023).

11 Бюджетный Кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 N 145-ФЗ (ред. от 14.04.2023) Статья 104. Особенности осуществления заимствований и предоставления гарантий субъектами Российской Федерации, муниципальными образованиями в иностранной валюте // СПС КонсультантПлюс – URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_19702/d38b1e07c39cc69095e94e79ae9b13a53c79d9d4/?ysclid=liuap4oi14572303232](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19702/d38b1e07c39cc69095e94e79ae9b13a53c79d9d4/?ysclid=liuap4oi14572303232) (дата обращения: 30.04.2023).

12 Бюджетный Кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 N 145-ФЗ (ред. от 14.04.2023) Статья 101. Управление государственным (муниципальным) долгом // СПС КонсультантПлюс – URL: <https://www.consultant.ru/document/>

[cons\\_doc\\_LAW\\_19702/a42c06ca49e498561e2788e03723368a0dbe779b/?ysclid=liuarxly8x349059493](https://www.garant.ru/cons_doc_LAW_19702/a42c06ca49e498561e2788e03723368a0dbe779b/?ysclid=liuarxly8x349059493) (дата обращения: 04.05.2023).

13 Вавилов, Ю. Я. Государственный долг / Ю. Я. Вавилов – учеб. пособ. 3-е изд. М.: Перспектива, 2007.

14 Улюкаев, А. В. О действующей концепции управления государственным долгом // Эффективность управления государственным долгом: материалы науч.-практ. конф. М.: Финансовый контроль, 2004.

15 Рекомендации Минфина России от 18 декабря 2015 г. «Рекомендации по проведению субъектами Российской Федерации ответственной заемной / долговой политики» // Гарант (garant.ru) – 2015 – URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71191424/?ysclid=liuavvpcd4782238933> (дата обращения: 04.05.2023).

16 Каримова, Л.А. Устойчивость бюджетов субъектов РФ в условиях нестабильной экономики / Л.А. Каримова, Д.В. Пантюкова // Устойчивое развитие российских регионов: экономическая политика в условиях внешних и внутренних шоков: сборник материалов XII международной научно-практической конференции, г. Екатеринбург, 17-18 апреля 2015 г. - Екатеринбург : [УрФУ], 2015. – С. 295-306.

17 Прогноз социально-экономического развития Красноярского края на 2023 год и плановый период 2024–2025 годов // Красноярский край. Министерство экономики и регионального развития : официальный сайт – 2023 – URL: [http://econ.krskstate.ru/dat/bin/art\\_attach/20962\\_scenarnie\\_usloviy\\_do\\_2025\\_g\\_bazovij\\_12.10.22.pdf](http://econ.krskstate.ru/dat/bin/art_attach/20962_scenarnie_usloviy_do_2025_g_bazovij_12.10.22.pdf) (дата обращения: 05.06.2023).

18 Шпилева, М. В. Современные тенденции управления субфедеральным долгом в России / М. В. Шпилева // Проблемы экономики и менеджмента. 2014. №7 (35)

19 Латыпов, Д. Р. Совершенствование управления государственным долгом субъекта РФ / Д. Р. Латыпов // Актуальные проблемы и перспективы развития экономики: российский и зарубежный опыт. – 2018. – № 16. – С. 34-36.

20 Испытание на прочность. Оценка устойчивости ключевых отраслей российской экономики к негативному влиянию изменившихся внешних условий: Аналитическое исследование – 2023 – [https://ratings.ru/files/research/corps/NCR\\_Resilience\\_150622.pdf?ysclid=lgys0rv65w405127915](https://ratings.ru/files/research/corps/NCR_Resilience_150622.pdf?ysclid=lgys0rv65w405127915) (дата обращения: 15.04.2023).

21 Эксперты оценили зависимость России от импортных газовых турбин / РБК – 2022 – URL: <https://www.rbc.ru/business/01/08/2022/62e7793f9a7947a9cddbabb12> (дата обращения: 15.04.2023).

22 «Русал» отрезают от сырья / Коммерсантъ – 2022 – URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5269679?ysclid=lhyum2h7p5178052770> (дата обращения: 15.04.2023).

23 Вокруг никеля сгущаются санкции / Коммерсантъ – 2022 – URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5436165?ysclid=lcluwvmhfw838744911> (дата обращения: 15.04.2023).

24 Антикризисные стратегии глав российских регионов 2022 / Minchenko Consulting – 2022 – URL: [https://minchenko.ru/netcat\\_files/userfiles/22\\_DEC\\_Antikrizis\\_regiony\\_2022-AZ.pdf](https://minchenko.ru/netcat_files/userfiles/22_DEC_Antikrizis_regiony_2022-AZ.pdf) (дата обращения: 15.04.2023).

25 Бюджетный Кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 N 145-ФЗ (ред. от 14.04.2023) Статья 107.1. Оценка долговой устойчивости субъекта Российской Федерации (муниципального образования) // СПС Консультант Плюс – URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_19702/e0b300b22f70727fbd448a5061f25566606575eb/?ysclid=liub1rgi83638791889](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19702/e0b300b22f70727fbd448a5061f25566606575eb/?ysclid=liub1rgi83638791889) (дата обращения: 16.04.2023).

26 Постановление Правительства РФ от 04.03.2020 N 227 (ред. от 11.10.2021) «Об утверждении Правил проведения оценки долговой устойчивости субъектов Российской Федерации» // СПС КонсультантПлюс – URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_347106/?ysclid=liub3pqiv5650563977](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_347106/?ysclid=liub3pqiv5650563977) (дата обращения: 16.04.2023).

27 Киселева, Е. Г. Оценка долговой устойчивости бюджетной системы регионов / Е. Г. Киселева // Финансы: теория и практика. – 2022. – Т. 26, № 3. – С. 110-128.

28 Полтева, Т. В. К вопросу о методах оценки долговой устойчивости субъектов Российской Федерации / Т. В. Полтева, А. Н. Кирюшкина // Карельский научный журнал. – 2016. – Т. 5, № 4(17). – С. 168-172.

29 Классификация субъектов Российской Федерации по группам долговой устойчивости // МИНФИН РОССИИ : официальный сайт – 2023 – URL: [https://minfin.gov.ru/ru/performance/public\\_debt/subj/klass/](https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/subj/klass/) (дата обращения: 19.05.2023).

30 Новации Бюджетного кодекса Российской Федерации в части оценки долговой устойчивости субъектов Российской Федерации и муниципальных образований // МИНФИН РОССИИ : официальный сайт – 2016 – URL: [https://minfin.gov.ru/common/upload/library/2016/07/main/Novatsii\\_Budzhethnogo\\_kodeksa\\_RF\\_v\\_chasti\\_otsenki\\_dolgovoy\\_ustoychivosti\\_subektov\\_RF\\_i\\_munitsipalnykh\\_obrazovaniy\\_K.V.\\_Vyshkovskogo.pdf](https://minfin.gov.ru/common/upload/library/2016/07/main/Novatsii_Budzhethnogo_kodeksa_RF_v_chasti_otsenki_dolgovoy_ustoychivosti_subektov_RF_i_munitsipalnykh_obrazovaniy_K.V._Vyshkovskogo.pdf) (дата обращения: 19.05.2023).

31 Галухин, А. В. Оценка долговой устойчивости бюджетов субъектов Федерации / А. В. Галухин // Вопросы территориального развития. – 2016. – № 5(35). – С. 6.

32 Курилова, А. А. Оценка долговой устойчивости субъектов Российской Федерации как управление государственным долгом на региональном уровне / А. А. Курилова, А. Н. Кирюшкина // Карельский научный журнал. – 2016. – Т. 5, № 4(17). – С. 156-160.

33 Бондарева, С. А. Диагностика финансовой безопасности экономического субъекта: учебное пособие / С. А. Бондарева; Волгоградский институт управления – филиал РАНХиГС. – Волгоград: Изд-во Волгоградского института управления – филиала РАНХиГС, 2021. – 102 с.

34 Гараева, О. А. Оценка долговой нагрузки субъектов РФ как угрозы их бюджетной безопасности / О. А. Гараева, Д. В. Вашуркина // Контентус. – 2021. – №5. – С. 34 – 42.



35 Кодекс: МИНИСТЕРСТВО ФИНАНСОВ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ПРИКАЗ от 26 июля 2013 года N 75н Об утверждении методики проведения оценки результатов, достигнутых субъектами Российской Федерации в сфере повышения эффективности бюджетных расходов, и динамики данных результатов – 2013 – URL: <https://docs.cntd.ru/document/499036339?ysclid=lhx3c01hsd600510754> (дата обращения: 21.05.2023).

36 Численность постоянного населения на 1 января / ЕМИСС – 2023 – URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/31557> (дата обращения: 25.05.2023).

37 Трудовые ресурсы, занятость и безработица / Федеральная служба государственной статистики – 2023 – URL: [https://rosstat.gov.ru/labour\\_force](https://rosstat.gov.ru/labour_force) (дата обращения: 25.05.2023).

38 Рейтинг организаций по выручке в Красноярском крае / Test Firm – 2023 – URL: <https://www.testfirm.ru/rating/krasnoyarskiykray/?ysclid=lckf0fymht676400974> (дата обращения: 25.05.2023).

39 Инвестиции в нефинансовые активы / Федеральная служба государственной статистики – 2023 – URL: [https://rosstat.gov.ru/investment\\_nonfinancial](https://rosstat.gov.ru/investment_nonfinancial) (дата обращения: 25.05.2023).

40 Закон Красноярского края «О краевом бюджете на 2023 год и плановый период 2024–2025 годов» // Красноярский край Министерство Финансов: официальный сайт – 2023 – URL: <http://www.krskstate.ru/docs/0/doc/92290?ysclid=lclnrmtebo90996179> (дата обращения: 26.05.2023).

41 Красноярскому краю подтвердили «стабильный» кредитный рейтинг / Рамблер – 2018 – URL: <https://finance.rambler.ru/economics/41326915-krasnoyarskomu-krayupodtverdili-stabilnyu-kreditnyureyting/?ysclid=lclj08ip31892139890> (дата обращения: 25.05.2023).

42 Рейтинг субъектов РФ по уровню долговой нагрузки – итоги 9 месяцев 2022 года / РИАРЕЙТИНГ – 2022 – URL: [https://riarating.ru/files/ratings/gosdolg\\_10\\_2022.pdf?ysclid=lclj4xbmfz517979635](https://riarating.ru/files/ratings/gosdolg_10_2022.pdf?ysclid=lclj4xbmfz517979635) (дата обращения: 25.05.2023).

43 Рейтинг субъектов РФ по уровню долговой нагрузки – итоги 9 месяцев 2021 года / РИАРЕЙТИНГ – 2021 – URL: [http://vid1.rian.ru/ig/ratings/gosdolg\\_10\\_2021.pdf](http://vid1.rian.ru/ig/ratings/gosdolg_10_2021.pdf) (дата обращения: 25.05.2023).

44 Красноярский край готов претендовать на получение инфраструктурных кредитов / ТАСС – 2021 – URL: <https://tass.ru/ekonomika/11560173?ysclid=lbz5wj44kc806337771> (дата обращения: 25.05.2023).

45 Объем и структура государственного долга субъектов Российской Федерации и долга муниципальных образований // МИНФИН РОССИИ: официальный сайт – 2023 – URL: [https://minfin.gov.ru/ru/performance/public\\_debt/subj/subdbt](https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/subj/subdbt) (дата обращения: 27.05.2023).

46 «Зеленые» облигации Москвы: успеи инвестировать в будущее / Вечерняя Москва – 2021 – URL: <https://projects.vm.ru/greenbonds?ysclid=lik4xzprl4126733745> (дата обращения: 02.06.2023).

47 Консолидированные бюджеты субъектов Российской Федерации и бюджетов территориальных государственных внебюджетных фондов // Федеральное Казначейство: официальный сайт – 2023 – URL: <https://roskazna.gov.ru/ispolnenie-byudzhetrov/konsolidirovannye-byudzhety-subektov/1019/> (дата обращения: 02.06.2023).

48 China Green Bond Market Report 2021 / Climate Bonds – 2022 – URL: <https://www.climatebonds.net/resources/reports/china-green-bond-market-report-2021> (дата обращения: 15.05.2023).

49 What is debt sustainability? / International Monetary Fund – 2020 – URL: <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2020/09/what-is-debtsustainability-basics> (дата обращения: 15.05.2023).

50 Public debt / Britannica – 2023 – URL: <https://www.britannica.com/money/topic/public-debt> (дата обращения: 05.05.2023).

## ПРИЛОЖЕНИЕ А

### Структура государственного долга Красноярского края за 2012-2022 гг., %

Год	Гос. ценные бумаги	Кредиты от кредитных организаций, иностранных банков и международных финансовых организаций	Бюджетные кредиты из других бюджетов бюджетной системы РФ	Государственные гарантии	Иные долговые обязательства
2012	90,41	0,00	5,24	4,33	0,01
2013	70,40	18,64	7,65	3,29	0,01
2014	63,70	19,82	13,27	3,20	0,00
2015	63,33	16,44	19,80	0,43	0,00
2016	63,26	10,59	25,86	0,28	0,00
2017	64,27	11,16	24,38	0,19	0,00
2018	70,89	6,85	22,25	0,00	0,00
2019	73,22	0,00	26,77	0,00	0,00
2020	71,65	0,00	28,35	0,00	0,00
2021	67,17	0,00	32,83	0,00	0,01
2022	56,69	0,00	43,3	0,00	0,01

Источник: составлено автором по материалам [44]

## ПРИЛОЖЕНИЕ Б

### Уровень долговой нагрузки субъектов Сибирского федерального округа

Субъекты СФО	Долговая нагрузка по итогам 2021 г., %	Прирост долга за 2022 г., %	Изменение долга за 2022 г., млрд руб.	Долг на конец 2022 г., млрд руб.	Долговая нагрузка по итогам 2022 г., %
Республика Алтай	14,9	31,1	0,8	2,5	19,5
Республика Тыва	24,2	45,6	1,5	4,0	35,3
Республика Хакасия	62,8	-21,5	0,3	23,6	49,3
Алтайский край	1,8	171,1	3,5	5,3	5,0
Красноярский край	15,7	-16,3	-12,7	50,6	13,2
Иркутская область	6,3	17,9	4,9	19,2	7,5
Кемеровская область - Кузбасс	23,8	-19,7	4,2	57,9	19,1
Новосибирская область	20,3	-6,8	5,9	47,9	18,9
Омская область	46,1	8,2	11,5	57,3	49,9
Томская область	70,1	-12,2	0,9	49,2	61,5

Источник: составлено автором по материалам [44,46]

## ПРИЛОЖЕНИЕ В

### Сравнительный анализ инструментов накопления физических лиц

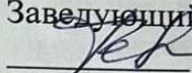
Аспект	«Зеленые» облигации	Накопительный счет	Депозит	ОФЗ	Акции компаний
Сложность инвестирования	Простая процедура, не требующая дополнительных договоров и специальных счетов			Требуется открытие брокерского счета или заключение договора с посредником	
Ставка дохода	Сопоставима с лучшими депозитами крупнейших банков	Наименьшая. Возможно одностороннее изменение ставки банком	Чем больше сумма и срок, тем выше ставка	Чем дольше срок обращения, тем выше ставка	Размер дивидендов на усмотрение компании. Некоторые компании не выплачивают дивиденды
Зачисление на счет процентов	Ежеквартально	Ежемесячно	Ежемесячно или в конце срока	Ежеквартально или 1 раз в пол года	На усмотрение компании
Досрочное расторжение	Без потери дохода	Без потери зачисленных ранее процентов. Теряется доход только за дни неполного месяца вклада	С потерей дохода	Без потери зачисленных ранее процентов. Теряется доход только за дни неполного месяца вклада	Без потери зачисленных ранее дивидендов. Теряется доход только за дни неполного периода владения между выплатами дивидендов.
Комиссия	Нет			Комиссия брокера за каждую сделку	
Необходимость уплаты НДФЛ	Облагается вне зависимости от суммы дохода. Удерживается автоматически	Облагается налогом доход свыше лимита (1 млн руб. x максимальная ставка ЦБ за год). По итогам года приходит уведомление со счетом на оплату налога		Облагается вне зависимости от суммы дохода. Удерживается автоматически	
Риск потери дохода	Низкие риски в связи с надежностью эмитента (Правительство Москвы). Гарантирован возврат вложенных средств. Можно продать в любой момент без потери дохода	До 1,4 млн руб. - средства застрахованы. Возможно одностороннее снижение ставки банком	До 1,4 млн руб. - средства застрахованы	Возможен убыток из-за колебаний рыночной цены - при продаже по цене ниже цены покупки. При покупке корпоративных облигаций и акций компании существует также риск дефолта/банкротства компании – в этом случае инвестор рискует потерять все свои вложения	

Источник: составлено автором по материалам [45]

Министерство науки и высшего образования РФ  
Федеральное государственное автономное  
образовательное учреждение высшего образования  
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Институт экономики, государственного управления и финансов  
Кафедра финансов и управления рисками

УТВЕРЖДАЮ

Заведующий кафедрой  
 И.С. Ферова

подпись

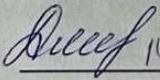
« 15 » июн 2023 г.

**БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА**

направление 38.03.01 «Экономика»

**АНАЛИЗ И ОЦЕНКА ДОЛГОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ СУБЪЕКТА РФ В  
УСЛОВИЯХ ГЕОПОЛИТИЧЕСКОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ И САНКЦИЙ  
(НА ПРИМЕРЕ КРАСНОЯРСКОГО КРАЯ)**


Руководитель

  
подпись, дата 14.06.23

к.э.н., доцент  
должность, ученая степень

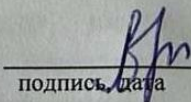
О.Ю. Дягель

Выпускник

  
подпись, дата

А.Д. Руденко

Нормоконтролер

  
подпись, дата

Е.В. Шкарпетина

Красноярск 2023