

# ПУФ. 2014. № 4(16).

<b>Ярцева И. Ю.</b> Эффективное управление долгом: реальность или необходимость // ПУФ. 2014. № 4(16). С. 3–6.	3–6
<b>Земцов А. А.</b> Опыт психологических помогающих профессий в архитектуре финансового консультирования домохозяе // ПУФ. 2014. № 4(16). С. 7–21.	7–21
<b>Штейнбок М. Я.</b> Системный подход к анализу семейных финансов. Практика финансового консультирования // ПУФ. 2014. № 4(16). С. 22–26.	22–26
<b>Осипова Т. Ю. , Полевченко А. М.</b> Пути решения проблем взаимодействия физических лиц с финансовыми организациями в российских условиях // ПУФ. 2014. № 4(16). С. 27–30.	27–30
<b>Швецов Ю. Г. , Мартенс А. А.</b> Депозитные и электронные деньги // ПУФ. 2014. № 4(16). С. 31–33.	31–33
<b>Никулина О. М.</b> Влияние налоговой нагрузки на деятельность коммерческих предприятий // ПУФ. 2014. № 4(16). С. 34–37.	34–37
<b>Антонян Д. Г. , Беломытцева О. С.</b> ПРЕДЕЛЕНИЕ ДИВИДЕНДНЫХ ПРАВ АКЦИОНЕРОВ В РАМКАХ КОДЕКСОВ КОРПОРАТИВНОГО ПОВЕДЕНИЯ РОССИЙСКИХ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ // ПУФ. 2014. № 4(16). С. 38–40.	38–40
<b>Беспалова О. В.</b> Содержание современной денежно-кредитной политики наднационального Центрального банка (на примере Европейского центрального банк) // ПУФ. 2014. № 4(16). С. 41–43.	41–43
<b>Колчугин С. В. , Копёнкина А. А.</b> Влияние отложенных налогов на показатели финансового анализа // ПУФ. 2014. № 4(16). С. 44–47.	44–47
<b>Черемисина С. В.</b> Развитие аудита в России // ПУФ. 2014. № 4(16). С. 48–51.	48–51
<b>Симаков А. В.</b> Организация приема платежей населения на примере Томского отделения № 8616 ОАО «Сбербанк России» // ПУФ. 2014. № 4(16). С. 52–54.	52–54
<b>Прохоров К. Н.</b> Инновации в банковской сфере // ПУФ. 2014. № 4(16). С. 55–58.	55–58
<b>Чугуров Д. Н. , Счастливая Т. В.</b> Состояние региональной банковской системы в Российской Федерации // ПУФ. 2014. № 4(16). С. 59–64.	59–64
<b>Ильина Т. Г.</b> Проблемы организации научно-исследовательской работы студентов-экономистов // ПУФ. 2014. № 4(16). С. 65–71.	65–71
<b>Счастливая Т. В.</b> Теоретическое осмысление структуры финансовой системы в логике преподавания дисциплины «Финансы» // ПУФ. 2014. № 4(16). С. 72–76.	72–76
<b>Ткаченко Л. И.</b> Актуальность и проблемы подготовки специалистов финансово-учетной сферы в соответствии с МСФО // ПУФ. 2014. № 4(16). С. 77–80.	77–80
<b>Гендрина И. Ю.</b> Тесты для изучения дисциплины «Математические методы и модели в экономике» // ПУФ. 2014. № 4(16). С. 81–82.	81–82

УДК 336.276.1

И.Ю. Ярцева

## ЭФФЕКТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ ДОЛГОМ: РЕАЛЬНОСТЬ ИЛИ НЕОБХОДИМОСТЬ

*Затронуты вопросы эффективного управления долгом. Представлен долг субъектов РФ и муниципальных образований, в том числе долг муниципального образования «Город Томск», по состоянию на 1 января 2014 г. Рассмотрены расходы на обслуживание муниципального долга к муниципальному долгу как стоимость заемных средств.*

**Ключевые слова:** муниципальный долг, заемные средства, государственный долг.

Замедление в последнее время темпов роста экономики заставляет для исполнения всех принятых обязательств всё чаще принимать бюджеты субъектов и муниципалитетов с максимальной величиной дефицита, что неминуемо ведет к наращиванию государственного и муниципального долга соответственно.

С 2008 г. общий объем государственного долга субъектов Федерации увеличился почти в 3 раза с 600 до 1738 млн руб.; за последние два года, т.е. после принятия майских указов президента в 2012 г., – практически в 1,5 раза, а за 2013 г. – на 29 %.

Рост государственного долга субъектов РФ по итогам 2014 г. может составить порядка 40 %. При этом за предстоящие три года государственный долг субъектов РФ может удвоиться и достичь 3,2 трлн руб.

Год назад Минфин РФ сообщал, что на реализацию президентских инициатив по зарплате регионы дополнительно потратят 228 млрд руб. в 2013 г., 479 млрд руб. в 2014 г. и 673 млрд руб. в 2015 г. Вместе с тем собственные доходы регионов ограничены возможностями экономики, рост которой постепенно замедляется. Так, по оценкам Минфина РФ, доходы регионов в 2013 г. увеличились на 1 %, а расходы – на 6–7 %. Важно отметить, что у субъектов РФ в основном стагнировали собственные доходы из-за ключевого налога на прибыль организаций, поступления которого значительно сократились в 2013 г. (на 10–40 % к 2012 г. и более чем на 50 % по ряду регионов). Помимо торможения экономики, давление на доходы субъектов РФ оказали законодательные инициативы федеральных властей в области налогообложения. Отчасти компенсировать потери в дохо-

дах смог более устойчивый НДФЛ, прибавивший практически у всех регионов примерно 10–15 %.

Основную долю – 40 % в 2013 г. в государственном долге субъектов РФ занимают банковские кредиты, лишь 7 % в структуре долга составляют государственные гарантии. Около 26 % долга приходится на долговые ценные бумаги. При этом нельзя не отметить, что эта доля на протяжении последних трех лет неуклонно снижается. На 1 января 2010 г. она достигала своего максимального значения в 44 % [1. С. 65]. Доля бюджетных кредитов в общем объеме госдолга составила 27 % (более 469 млрд руб.).

В 2014 г. Минфин РФ закладывает бюджетную помощь регионам в сумме 120 млрд руб. с процентной ставкой 0,1 годовых сроком на 3 года, т.е. на комфортных нерыночных условиях. Очевидно, что данных отчислений из федерального центра недостаточно. Кроме того, на основании постановления Правительства РФ от 21.08.14 № 836 «О внесении изменений в Правила предоставления (использования, возврата) из федерального бюджета бюджетам субъектов РФ бюджетных кредитов на 2014 год» для субъектов РФ ужесточились условия предоставления бюджетных кредитов, добавлены дополнительные обязательства наряду с прочими, такие как сохранение дефицита бюджета субъекта РФ на уровне, утвержденном на 2014 г., по состоянию на 1 июля 2014 г. и его поэтапное снижение к 1 января 2017 г. до 10 % суммы доходов бюджета субъекта РФ без учета объема безвозмездных поступлений за 2016 г. и поэтапное сокращение доли общего объема долговых обязательств субъекта РФ по кредитам от кредитных организаций и ценным бумагам субъекта РФ к 1 января 2017 г. до уровня 50 % суммы доходов бюджета субъекта РФ без учета безвозмездных поступлений за 2016 г. [2].

При этом в 2014–2016 гг. Минфин РФ объявил об уменьшении объема бюджетного кредитования, что заставит субъекты РФ выйти на рынок облигаций или кредитный рынок. Вместе с тем вопрос, чему отдать предпочтение – росту банковского кредитования или объема облигационных займов, остается открытым, так как нельзя не учитывать наличие в настоящее время определенных сложностей и неудобств для регионов на пути к публичному долговому рынку.

Положительной стороной сложившейся ситуации можно отметить присвоение рейтингов субъектам и муниципальным образованиям, несмотря на то, что по субъектам агентства рейтинги понижают и изменяют прогнозы на «негативные».

Рейтинг имеют около 66 % субъектов Российской Федерации, из них уровня ВВ, обозначающего платежеспособность заемщика, при которой финансовая гибкость позволяет обслуживать свои обязательства, только 35 %.

Негативным фактором привлечения денежных средств на публичном долговом рынке является рост долга по отношению к доходам. По данным Минфина РФ, на конец 2013 г. 7 субъектов имели государственный долг, превышающий 100 % налоговых и неналоговых доходов, 16 субъектов закончили год с долгом в размере от 75 до 100 % доходов, 21 субъект – с долгом в пределах 50–75 %, 39 субъектов – с долгом менее 50 % от доходов.

Долг муниципальных образований по состоянию на 1 января 2014 г. оценивался в 284 млрд руб., из которых муниципальным облигациям принадлежало всего 4 %. Основная задолженность (порядка 53 %) была по банковским кредитам. Около 32 % общего долга составляли бюджетные кредиты и 11 % – муниципальные гарантии.

Так, в этих 4 % всего у 5 муниципалитетов облигации находятся в обращении. Одним из них является муниципальное образование «Город Томск», в структуре которого на 1 января 2014 г. основную долю в 56 % занимают банковские кредиты, ценные бумаги составля-

ют 35 %, бюджетные кредиты – 9 %, муниципальные гарантии отсутствуют.

Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings 14 марта 2014 г. впервые присвоило долгосрочные рейтинги г. Томску в иностранной и национальной валюте на уровне BB, а также краткосрочный рейтинг в иностранной валюте B. Кроме того, агентство присвоило национальный долгосрочный рейтинг городу на уровне «AA-(rus)». Прогноз по всем рейтингам «стабильный».

12 сентября 2014 г. международное рейтинговое агентство Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента (РДЭ) г. Томска, Россия, в иностранной и национальной валюте на уровне BB со «стабильным» прогнозом и краткосрочный РДЭ в иностранной валюте B. Также агентство подтвердило национальный долгосрочный рейтинг города на уровне «AA-(rus)» со «стабильным» прогнозом (табл. 1).

При этом среди муниципальных образований РФ кредитный рейтинг имеют только 12 городов, из них рейтинг уровня BB – 10. Наряду с Томском они присвоены Красноярску, Новосибирску, Самаре, Нижнему Новгороду.

Таблица 1. Сравнение исполнения бюджетов эмитентов облигаций по итогам 2013 г.

Город	Рейтинг (Fitch, S&P, Moody's)	Доходы, млн руб.	Собственные доходы		Расходы, млн руб.	Профицит/дефицит		Долг на 01.01.2014 г.	
			млн руб.	% дох.		млн руб.	% дох.	млн руб.	% соб. дох.
Казань	BB– (Fitch)	21 845	13 737	62,9	23 552	–1 707	7,8	30 216	220,0
Волгоград	Ba3 (Moody's)	15 630	9 838	62,9	16 656	–1 026	6,7	5 888	59,8
Новосибирск	BB+ (S&P)	39 498	23 629	59,8	42 143	–2 645	6,7	12 768	54,0
Томск	BB (Fitch)	11 915	5 881	49,4	12 806	–891	7,5	3 021	51,4
Краснодар	Ba2 (Moody's)	22 026	13 667	62,0	22 284	–258	1,2	2 742	20,1

Предоставление бюджетных кредитов муниципальным образованиям на более жестких условиях, чем предоставление бюджетных кредитов субъектам Федерации, стало одной из причин проведения эффективной долговой политики в муниципальном образовании «Город Томск». Так, например, бюджету г. Томска предоставлен бюджетный кредит в сумме 270 млн руб. сроком на три года из бюджета Томской области под 8,25 % годовых. В то же время администрацией города Томска заключены двух- и трехлетние контракты с коммерческими банками о предоставлении кредитов по ставкам 7,7–7,75 %.

Кроме того, учитывая принятие бюджета с дефицитом на протяжении ряда лет, соотношение муниципального долга к собственным доходам города выросло с 39,8 % в 2010 г. до 55,1 %

в 2013 г., что также послужило необходимостью реализации эффективной политики обслуживания муниципального долга.

В рамках ее реализации были разработаны основные принципы эффективного управления муниципальным долгом г. Томска:

1. Стремление к увеличению срочности долга.
2. Обеспечение равномерных погашений по графику выплат долга.
3. Диверсификация долгового портфеля по кредиторам путем организации выпуска ценных бумаг.

Средства, привлеченные в результате размещения Томского облигационного займа с фиксированным купонным доходом и амортизацией долга в июне 2010 г. и в декабре 2012 г., были направлены на замещение действующих