

УДК 336.1; DOI 10.26794/1999-849X-2018-11-1-96-105

ЭФФЕКТИВНАЯ ДОЛГОВАЯ ПОЛИТИКА СУБЪЕКТОВ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ: ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА

Сангинова Лола Додохоновна, канд. экон. наук, доцент Департамента общественных финансов, Финансовый университет, Москва, Россия
LDSanginova@fa.ru

В статье рассмотрены теоретические аспекты эффективной долговой политики на субфедеральном уровне, раскрыто ее экономическое содержание, определены цели, факторы, направления эффективной долговой политики регионов, что особенно актуально для субъектов Российской Федерации в условиях высокого и нерационального по структуре уровня государственного долга, создающего для некоторых регионов проблемы платежеспособности и макроэкономической стабильности. *Предмет исследования* – долговая политика субъектов Российской Федерации. *Цель исследования* – обоснование экономического содержания эффективной государственной долговой политики; ее направлений и принципов и разработка предложений по повышению эффективности ответственной долговой политики субъектов Российской Федерации, обеспечивающей реализацию долгосрочных целей социально-экономического развития. *Сделан вывод* о необходимости проведения ответственной, прозрачной государственной долговой политики и ее согласования с другими направлениями бюджетной политики, обеспечивающими стабильное социально-экономическое развитие региона. Раскрыты принципы эффективной долговой политики. Предложены меры, позволяющие повысить эффективность государственной долговой политики, проводимой субъектами Российской Федерации.

Ключевые слова: долг; долговая политика; государственный долг; долговые обязательства; государственные заимствования; государственные гарантии.

Efficient Debt Policy of the Russian Federation Subjects: Theory and Practice

Sanginova Lola D., PhD (Economics), associate professor of the Public Finance Department, Financial University, Moscow, Russia
LDSanginova@fa.ru

The paper examines the theoretical aspects of an efficient debt policy at the subfederal level, reveals its economic substance and defines the goals, factors and directions of the efficient debt policy in regions, which is a matter of particular importance for the subjects of the Russian Federation with a high and structurally irrational public debt that creates problems of solvency and macroeconomic stability. *The subject of the research* is the debt policy of the Russian Federation subjects. *The purpose of the research* was to substantiate the economic substance of an efficient public debt policy as well as its directions and principles and develop proposals to improve the effectiveness of a responsible debt policy of the Russian Federation subjects to ensure the implementation of long-term goals of social and economic development. *It is concluded* that a responsible, transparent and coordinated state debt policy is to be implemented along with other budgetary policies to ensure the sustainable social and economic development of a region. The principles of the efficient debt policy are disclosed. Measures are proposed to improve the efficiency of the state debt policy to be implemented by the subjects of the Russian Federation.

Keywords: debt; debt policy; public debt; debentures; public borrowings; state guarantees.

Современное состояние государственного долга субъектов Российской Федерации как необходимость проведения эффективной долговой политики

Государственная долговая политика, являющаяся составляющей частью бюджетной политики, влияет на макроэкономическую устойчивость и социально-экономическое развитие публично-правового образования. На региональном уровне в последние годы она реализовалась многими субъектами Российской Федерации недостаточно эффективно, что создавало проблемы как для самого региона, так и для федерального бюджета, который предоставлял дополнительные бюджетные кредиты. Состояние государственного долга субъектов Российской Федерации за последние годы характеризуется:

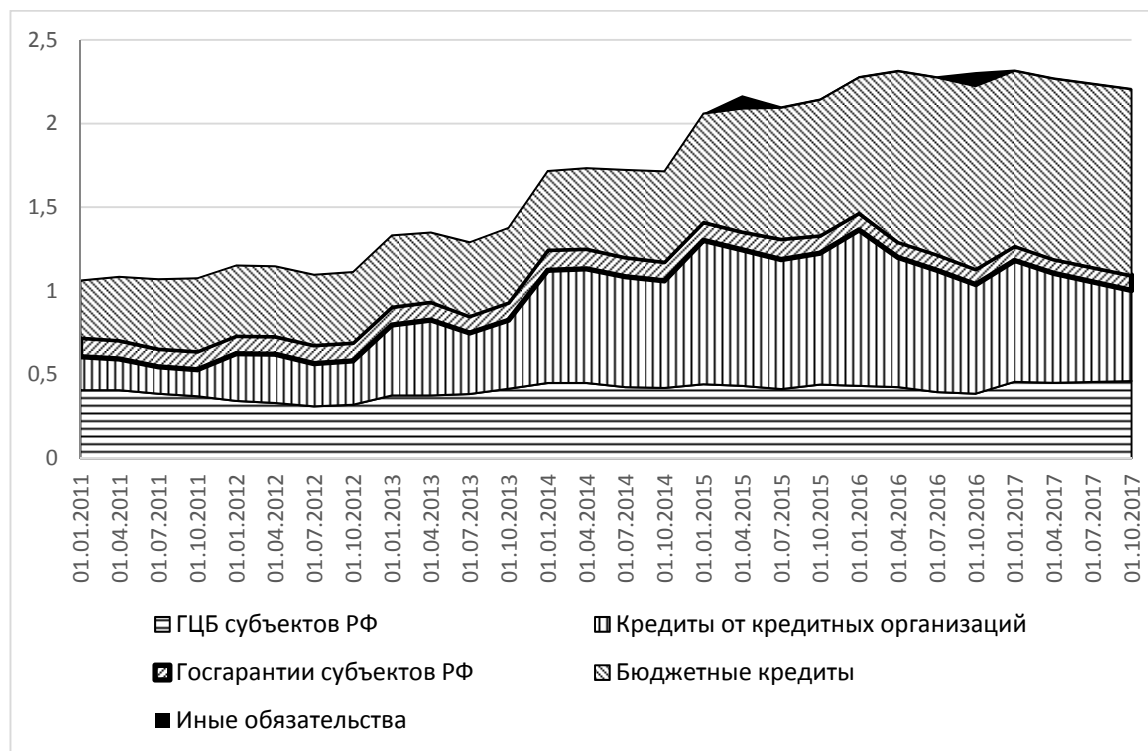
— *ростом объема совокупного долга* (см. рисунок). Так, государственный долг субъектов Российской Федерации увеличился с 1096,0 млрд руб. в 2011 г. до 2353 млрд руб. в 2017 г., т.е. в 2,1 раза. За последние три года темп роста долга замедлился, но является тем не менее значимым: с 2090,0 млрд руб. по состоянию на 1 января 2015 г. до 2319,0 млрд руб. (+11%) на 1 января 2016 г. и до 2353,0 млрд руб. на 1 января 2017 г. (+1,5%). Увеличение объема долговых обязательств субъектов объясняется необходимостью покрытия бюджетного дефицита, обусловленного следующими причинами: ухудшение общеэкономической ситуации (в 2014 г.), которое привело к снижению доходов бюджетов субъектов Российской Федерации; изменение федерального налогового законодательства в части уплаты налогов налогоплательщиками, входящими в консолидированную группу, которое снизило доходы многих регионов; рост социальных расходов, в том числе на реализацию майских указов Президента Российской Федерации 2012 г.;

— *ростом расходов на обслуживание долговых обязательств* как следствие увеличения размера совокупного регионального долга. Расходы на обслуживание долга увеличились, так же как и долг, в два раза — с 75,7 млрд руб. в 2011 г. до 153,7 млрд руб. в 2016 г. Это свидетельствует о том, что повысились непроизводительные расходы. При этом существенными являются расходы на обслуживание — 30% от объема налоговых и неналоговых доходов;

— *неоптимальной структурой задолженности по видам долговых инструментов*. Как следует из рисунка, в 2014–2015 гг. в структуре задолженности преобладали кредиты от кредитных организаций (39–43% от общего объема долга) — самый дорогой вид долговых инструментов. Доля банковских кредитов в общем объеме задолженности регионов снизилась с 43% в 2015 г. до 34% в 2017 г. Процент долга по обязательствам, представленным ценными бумагами, практически не изменялся: в 2015 г. составлял 21%, в 2016–2017 гг. — 19%. В 2015–2016 гг. на основании решений Правительства РФ в целях замещения рыночных кредитов заключались соглашения Минфина России с исполнительными органами субъектов Российской Федерации по реструктуризации долговых обязательств и предоставлялись кредиты из федерального бюджета по ставке 0,1% годовых. При этом Минфин России предъявлял требования к размерам государственного долга и дефицита бюджета субъектов, при несоблюдении которых могло быть выдвинуто требование о досрочном возврате бюджетного кредита.

В результате проведенных мероприятий структура регионального долга изменилась — наибольшую долю (42% по состоянию на 1 января 2017 г.) стали занимать бюджетные кредиты. Однако такая тенденция является временной и не совсем оптимальной, так как регионы должны иметь инвестиционную привлекательность, положительную кредитную историю, способность к управлению долговыми обязательствами, чтобы обеспечивать покрытие дефицита бюджета рыночными инструментами, в большей части за счет выпуска государственных облигаций. Поскольку бюджетные кредиты, предоставляемые из федерального бюджета, ограничены по размерам и не способствуют формированию положительного кредитного имиджа заемщика, основу долговых обязательств должны составлять в будущем рыночные заимствования, которые создадут основу для активного управления долговыми обязательствами, снизят стоимость заимствований за счет привлечения широкого круга инвесторов;

— *нерациональной структурой долга по срокам долговых обязательств*. Преобладание краткосрочного государственного долга создает проблемы для заемщика, так как высок риск изменения условий при рефинансировании задолженно-



Источник: составлено автором по данным сайта Минфина России URL: http://minfin.ru/ru/performance/public_debt/subdbt.

Динамика государственного долга субъектов Российской Федерации с 2011 по 2017 г.

сти. В структуре регионального долга в 2014 г. на долю краткосрочных обязательств приходилось 11%. Замещение коммерческой задолженности субъектов Российской Федерации бюджетными кредитами повлияло положительно на структуру долга — краткосрочный долг в структуре долга регионов стал составлять всего 5% по состоянию на 1 января 2017 г.;

— высоким уровнем долговой нагрузки у некоторых регионов, которая является результирующей характеристикой современного состояния государственного долга. Действующие в настоящее время ограничения, установленные Бюджетным кодексом Российской Федерации (далее — БК РФ), в части предельного размера государственного долга к доходам бюджета, за исключением безвозмездных поступлений и расходов на обслуживание долга к общему размеру расходов бюджета, а также субвенций, носят слишком «мягкий» характер, не сдерживают рост долговой нагрузки. Кроме того, ограничено количество показателей, необходимых для более детального анализа долговой устойчивости. Предложения по совершенствованию методики оценки долговой

устойчивости были разработаны как в органах власти, так и отечественными экономистами [1, 2].

Минфином России была подготовлена новая редакция БК РФ, в которой предложено проводить оценку долговой устойчивости субъектов Российской Федерации за счет большего количества показателей, изменения (снижения) пороговых значений и присвоения группы долговой устойчивости — высокой, средней, низкой (табл. 1).

Заемщик относится к группе с высокой долговой устойчивостью (А), если по всем трем показателям присвоена группа (А). Если заемщик имеет по двум показателям низкую устойчивость (С), то он будет относиться к группе (С). В остальных случаях заемщику будет присвоена группа (В) — средняя долговая устойчивость. Чем ниже уровень долговой устойчивости региона, тем более жесткие требования будут предъявляться к нему со стороны Минфина России: необходимость согласования региональных программ заимствований и гарантий — для групп (В) и (С); осуществление рыночных заимствований только для рефинансирования долга, разработка и утверждение плана восстановления платежеспособности — для

Таблица 1

Уровни долговой устойчивости субъектов Российской Федерации, %

Показатель	Высокая долговая устойчивость (А)	Средняя долговая устойчивость (Б)	Низкая долговая устойчивость (С)
Отношение госдолга к общему объему доходов бюджета	≤ 50 / ≤ 25 – для высокодотационных субъектов	50–85 / 25–45 – для высокодотационных субъектов	> 85 / > 45 – для высокодотационных субъектов
Доля расходов на обслуживание госдолга в общем объеме расходов бюджета	Менее 5	5–8	Более 8
Отношение годовой суммы платежей по погашению и обслуживанию госдолга к доходам бюджета	≤ 13	13–18	> 18

Источник: составлено автором по данным сайта Минфина России. URL: <http://minfin.ru>.

группы (С). Кроме того, если регион с низкой долговой устойчивостью не будет выполнять план восстановления платежеспособности, может быть инициирован процесс отрешения высшего должностного лица региона от должности.

Данные меры направлены на создание условий для своевременного выявления проблем долговой устойчивости субъектов, предъявление к ним соответствующих ограничений и требований.

Полностью оценка долговой устойчивости по данным показателям начнется с 1 января 2019 г. Апробирование рассмотренных выше показателей оценки долговой устойчивости регионов началось с 2016 г., результаты группировки субъектов Российской Федерации по показателям долговой устойчивости за последние два года приведены в табл. 2.

Как следует из табл. 2, количество субъектов, имеющих показатели группы низкой долговой устойчивости (С), увеличилось за анализируемый период по всем оцениваемым показателям. Особый негативный тренд — это рост количества субъектов до 27% от общего их количества, которые имеют высокий уровень государственного долга к доходам бюджета (без учета безвозмездных поступлений), что свидетельствует о снижении платежеспособности регионов, несет угрозу их макроэкономической стабильности.

Для устранения негативных черт современного состояния государственного долга субъектов Российской Федерации необходимо проведение ответственной и эффективной долговой политики. В качестве методологической помощи Минфином России подготовлены и размещены на официальном сайте Рекомендации по проведению ответственной заемной (долговой) политики. При этом в данном документе раскрывается понятие «управление государственным долгом», цели и этапы эффективного управления, стратегии управления и т. д., т. е. отождествляются понятия «управление долгом» и «долговая политика». Современными отечественными экономистами также предлагаются различные пути повышения эффективности долговой политики [3, 4]. Несмотря на использование термина «ответственная, эффективная долговая политика», содержание этого понятия не раскрывается.

Теоретические аспекты эффективной региональной государственной долговой политики

Современная система управления государственными финансами основана на принципах эффективности и ответственности. Следовательно, бюджетная и производная от нее долговая политики также должны быть эффективными

Таблица 2

Распределение субъектов Российской Федерации по группам долговой устойчивости по показателям за 2015–2016 гг.

Показатель	Высокая долговая устойчивость (А)		Средняя долговая устойчивость (Б)		Низкая долговая устойчивость (С)	
	01.01.2016	01.01.2017	01.01.2016	01.01.2017	01.01.2016	01.01.2017
Отношение госдолга к общему объему доходов бюджета (количество субъектов)	29	31	36	31	20	23
Доля расходов на обслуживание госдолга в общем объеме расходов бюджета (количество субъектов)	н/д	73	н/д	9	н/д	3
Отношение годовой суммы платежей по погашению и обслуживанию госдолга к доходам бюджета (количество субъектов)	52	54	30	28	3	3
Доля краткосрочных обязательств в общем объеме долга (количество субъектов)	73	69	10	12	2	4

Источник: составлено автором по данным сайта Минфина России. URL: <http://minfin.ru>.

и ответственными. Государственная долговая политика субъектов Российской Федерации должна быть согласована с другими направлениями бюджетной политики и обеспечивать реализацию целей стратегического социально-экономического развития территории.

Для обеспечения ответственности государственной долговой политики необходимо, чтобы при ее разработке учитывались макроэкономические условия, привлекались заемные средства в целях стабильного экономического развития региона при сохранении экономически безопасного уровня государственной задолженности с учетом рисков и расходов на обслуживание. В целях проведения контроля со стороны общества должны быть опубликованы стратегические цели, среднесрочные планы долговой политики, уровень долговой устойчивости в динамике за ряд лет и т.д. Кроме того, должны быть раскрыты риски реализации долговой политики, а также механизмы их минимизации. Вместе

с этим долговая политика будет эффективной, если будут привлекаться заемные средства в необходимом объеме с использованием различных видов долговых инструментов по видам, срокам для решения стратегических целей, обусловленных инвестиционными потребностями, при соблюдении долговой устойчивости субъектов Российской Федерации, минимизации расходов и рисков. Наиболее рыночным инструментом привлечения заемных средств считается выпуск облигаций, поскольку в данном случае обеспечивается привлечение средств за счет широкого круга инвесторов, а значит, снижается стоимость заимствований, увеличивается срок привлечения и появляется возможность воздействия на структуру долга в перспективе.

Таким образом, по экономическому содержанию ответственная и эффективная долговая политика на субфедеральном уровне представляет собой совокупность стратегической цели, направлений, принципов и конкретных мер по

привлечению заемных ресурсов, предоставлению государственных гарантий, их своевременному и полному обслуживанию и погашению.

В ходе разработки эффективной государственной долговой политики следует учитывать такие факторы, как уровень социально-экономического развития региона; стадию экономического цикла; необходимость финансового обеспечения, в том числе за счет государственных заемных ресурсов инвестиционных затрат; уровень доходов населения и организаций конкретного субъекта Российской Федерации; развитие рынка капитала; структуру сформированного долгового портфеля; прогнозы уровня инфляции в стране; инфляционные ожидания инвесторов и др.

Главными целями эффективной государственной долговой политики на субфедеральном уровне должны быть привлечение в достаточных объемах заемных средств, предоставление государственных гарантий для реализации стратегически важных инвестиционных проектов на территории субъекта Российской Федерации, не снижающих его долговую емкость.

Основными направлениями эффективной государственной долговой политики на региональном уровне в перспективе могут выступать:

— *политика в области государственных заимствований*, заключающаяся в обосновании размеров, видов долговых инструментов; установлении их влияния на показатели долговой устойчивости; оценке возможных рисков, их влияния на макроэкономическую устойчивость региона. При этом целесообразно учитывать, что краткосрочные средства привлекаются в целях поддержания ликвидности (бюджетные кредиты, предоставляемые Федеральным казначейством). Долгосрочные заемные средства используются для реализации программ, приводящих к синергетическому социально-экономическому эффекту в средне- и долгосрочной перспективе, — так называемое золотое правило заимствования. Это правило активно используется в зарубежной практике привлечения долговых обязательств в целях финансирования инвестиционных расходов, необходимых для общественных потребностей, или в целях рефинансирования долговых обязательств на более выгодных условиях [5, с. 3; 6 с. 34]. Эмпирически доказана эффективность таких заимствований и в отечественной научной

литературе [7]. Необходим контроль за равномерностью графика погашения задолженности в целях ликвидации «пиков» платежей, снижения рисков рефинансирования долга и увеличения расходов на обслуживание и погашение долга. Благодаря диверсификации долгового портфеля по видам долговых обязательств и инструментов, снижаются риски и расходы на обслуживание и погашение долга;

— *политика в области предоставления государственных гарантий*, т.е. использование данного инструмента в целях государственной финансовой поддержки субъектов малого предпринимательства в рамках государственно-частного партнерства для реализации важных инвестиционных и инновационных проектов при условии тщательного отбора принципалов и поддерживаемых проектов, распределения ответственности между кредитором, принципалом и гарантом, платности гарантийной поддержки [8, с. 85];

— *политика, направленная на создание высокого кредитного имиджа субъекта Российской Федерации*, которая обеспечивается за счет постоянного взаимодействия с инвестиционным сообществом, рейтинговыми агентствами. Наличие кредитного рейтинга у субъектов Российской Федерации позволяет осуществлять долгосрочные заимствования у широкого круга инвесторов по более низкой процентной ставке и влиять на потенциальную доступную емкость рынка;

— *политика информационной открытости*, которая предполагает публикацию на официальном сайте основных направлений государственной долговой политики субъектов Российской Федерации; динамики состава и структуры государственного долга, графика погашения долговых обязательств; плана-факта программы государственного заимствования; динамики уровня долговой устойчивости, значения рейтинга. Данное направление является частью общего процесса реформирования государственных финансов, обеспечивающих их большую прозрачность [9, с. 34].

Принципами эффективной долговой политики могут выступать:

- согласованность долговой политики с бюджетной, налоговой и инвестиционной политиками для формирования стратегии социально-экономического развития ре-

гиона. Заемные средства, привлекаемые на долгосрочной основе, должны направляться на инвестиционные цели. Государственные гарантии должны выступать как инструмент поддержки эффективных или социально значимых проектов и программ;

- безусловное соблюдение требований бюджетного законодательства по характеристикам состояния государственного долга. Соблюдение данного принципа обеспечивает безопасный уровень долговой нагрузки по объемам, структуре, инструментам, макроэкономическую стабильность;
- равномерность графика погашения и обслуживания долговых обязательств, создающих финансовую стабильность и предсказуемость политики;
- оценка влияния рисков долговой политики, разработка мер по их минимизации, что позволяет обеспечивать низкий уровень долговой нагрузки в перспективе;
- публичное раскрытие информации о планах и фактических результатах долговой политики. Это создаст основу предсказуемости, достоверности и понятности деятельности субъекта Российской Федерации в долговой сфере, расширит базу инвесторов, улучшит инструменты долговой задолженности и способы ее обслуживания.

Оценка эффективности региональной долговой политики

Одним из главных качественных показателей эффективности долговой политики является уровень долговой нагрузки, который не превышает критических значений, установленных законодательством либо в нормативных правовых актах субъекта Российской Федерации. Согласно информации агентства «РИА Рейтинг» о рейтинге субъектов Российской Федерации по уровню долговой нагрузки эффективность проводимой долговой политики снижается, поскольку увеличивается количество регионов, имеющих высокий уровень долговой нагрузки. В табл. 3 приведена группировка субъектов Российской Федерации по уровню долговой нагрузки за 2011–2016 гг.

Как следует из табл. 3, количество субъектов, имеющих высокий уровень долговой устойчи-

вости (до 50%), сокращалось в 2011–2016 гг. с 59 до 29. Стабилизировалось количество этих субъектов в 2015 г. (26 субъектов), и ситуация с ними несколько улучшилась в 2016–2017 гг. (29 и 36 субъектов соответственно). Это свидетельствует о проведении этими субъектами ответственной и эффективной долговой политики. Количество субъектов со средней и высокой долговой нагрузкой увеличилось с 21 в 2011 г. до 46 в 2016 г., т.е. в 2,1 раза, в 2017 г. произошло снижение до 39. Следовательно, по отношению к почти половине субъектов требуется особый контроль за состоянием государственной задолженности и необходима разработка плана мероприятий, направленных на снижение долга. Негативной тенденцией является абсолютный рост долга у субъектов, имеющих уровень долговой нагрузки свыше 100%. Их количество в 2017 и 2016 гг. было одинаковым — 8, это Республика Мордовия с наивысшим уровнем долговой нагрузки; Костромская область; Республика Хакасия; Кабардино-Балкарская Республика; Республика Карелия; Смоленская область; Псковская область; Еврейская автономная область. Для данной группы субъектов Российской Федерации необходим комплексный подход к повышению доходов, оптимизации расходов.

Для повышения эффективности долговой политики на субфедеральном уровне в перспективе могут быть приняты следующие меры:

1) обязательная публикация на официальном сайте Основных направлений долговой политики субъекта Российской Федерации. К сожалению, в настоящее время публикует Основные направления долговой политики только небольшое количество субъектов. В основном это те регионы, которые получали бюджетные кредиты;

2) четкое формулирование целей долговой политики. Целесообразно формулировать конкретные цели, которые должны быть согласованными со стратегическими направлениями развития региона;

3) использование для финансового обеспечения капитальных расходов рыночных инструментов, в основном облигаций. Как показывает анализ структуры долга, в настоящее время имеются заимствования в виде ценных бумаг только у половины субъектов (42). Наибольший размер долга, представленного в виде ценных бумаг,

Таблица 3

Распределение субъектов Российской Федерации по уровню долговой нагрузки в 2011–2016 гг.

Количество субъектов Российской Федерации с долговой нагрузкой, %	Год						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	За 9 мес. 2017
0 (долг отсутствует)	1	1	1	2	2	2	2
До 50,0	59	49	38	26	26	29	36
50,01–75,0	12	21	21	26	20	21	16
75,01–100,0	9	10	16	19	23	25	23
Более 100,01	2	2	7	10	14	8	8

Источник: составлено автором по данным «РИА Рейтинг». URL: <http://riarating.ru>.

по состоянию на 1 октября 2017 г. имели следующие регионы: Красноярский край (49 613 млн руб.), Самарская область (37 010 млн руб.), Москва (343 347 млн руб.), Московская область (25 млн руб.), Республика Коми (23 125 млн руб.), Ямало-Ненецкий автономный округ (20 млн руб.), Ярославская область (19 650 млн руб.), Новосибирская область (18 750 млн руб.), Краснодарский край (18 550 млн руб.), Республика Саха (Якутия) (17 125 млн руб.);

4) активное управление долговыми обязательствами и ликвидными активами на едином счете регионального бюджета, т.е. использование временно свободных денежных средств государственных (муниципальных) учреждений для краткосрочных потребностей бюджета. Кроме того, может быть применен такой инструмент, как бюджетные кредиты на пополнение остатка средств на едином счете бюджета субъекта Российской Федерации, предоставляемых по льготной ставке (0,1% годовых) сроком до 50 дней Федеральным казначейством. Эти дешевые заемные ресурсы могут быть использованы для финансирования краткосрочных кассовых разрывов. Данный инструмент обеспечивает минимизацию процентных расходов и экономию бюджетных ресурсов;

5) использование разнообразных видов облигаций при формировании долгового портфеля, что позволит расширить круг инвесторов, а значит, снизит расходы на обслуживание. В настоящее время в основном все субъекты используют облигационные займы с постоянным купонным доходом и амортизацией

долга. Такая политика позволяет уменьшать стоимость расходов на обслуживание долга. Одновременно в перспективе считаем возможным выпуск государственных облигаций субъектов Российской Федерации, привязанных к уровню доходности капитальных проектов, по аналогии с инфраструктурными облигациями компаний. Поскольку привлечение долговых облигаций должно быть связано с реализацией капитальных расходов, субъекты Российской Федерации, на территории которых наблюдается высокий уровень доходов населения, могут осуществлять выпуск государственных облигаций для населения. Размещение таких облигаций на федеральном уровне свидетельствует о высоком спросе на них со стороны инвесторов. В таких ценных бумагах заинтересованы как население, так и публично-правовое образование данного долгового инструмента. Первый опыт размещения облигаций для населения на региональном уровне был у Ямало-Ненецкого автономного округа, где в 2017 г. выпущено таких облигаций на 1 млрд руб.;

6) рыночный механизм размещения государственных облигаций, при этом аукционы — наиболее предпочтительный способ. В настоящее время субъектами Российской Федерации в основном используется сбор предварительных заявок от покупателей. Это свидетельствует о низкой ликвидности государственных ценных бумаг и, как правило, снижает объем привлеченных средств по сравнению с номиналом. В перспективе следует использовать рыночный способ размещения — биржевой. Это позволит

снизить агентские издержки, привлечь больший объем заемных средств, уменьшить стоимость расходов. Такой способ размещения используют такие субъекты, как Красноярский край, Москва, Московская область, Самарская область и некоторые другие.

Снижение долговой нагрузки и расходов на погашение и обслуживание долга — важный результат долговой политики. Особенно актуальным является такой результат долговой политики для субъектов Российской Федерации, имеющих низкий уровень долговой устойчивости. Для субъектов, имеющих высокий и средний уровень долговой устойчивости, критерием эффективной долговой политикой является рост ВРП, причем более быстрыми темпами, чем рост государственного долга, что свидетельствует о социально-экономическом развитии региона. Повышение кредитного рейтинга также является индикатором эффективной долговой политики.

Выводы

Рост объемов регионального государственного долга, нерациональная структура долговых обязательств свидетельствуют о неэффективной долговой политике, проводимой субъектами Российской Федерации.

Для оценки эффективности и результативности долговой политики целесообразно сравнивать степень реализации стратегических целей развития региона, а также цели, направления и принципы заявленной долговой политики с фактическими достигнутыми результатами. Эффективной будет считаться долговая политика при условии, что:

— долгосрочные заемные средства привлекались для финансирования инвестиций в инфраструктуру или в иные общественно значимые объекты; краткосрочные — в целях ликвидации кассовых разрывов; государственные гарантии

обеспечивали поддержку малому и среднему бизнесу или инвестиционных проектов;

— субъектом соблюдены все установленные нормативы по уровню государственного долга, его структуре;

— график обслуживания и погашения долга не имеет «пиков»; в структуре долга преобладающими являются средне- и долгосрочные обязательства;

— средний срок до погашения долговых обязательств превышает три года;

— на официальном сайте субъекта опубликованы Основные направления государственной долговой политики, в которых определены ее цель, направления, риски и механизмы их минимизации; динамика объема и структуры долга; стоимость обслуживания долга;

— имеется кредитный рейтинг субъекта на уровне или выше, чем инвестиционный.

Основными мерами, направленными на повышение эффективности государственной долговой политики регионами, являются обязательная разработка и публикация стратегии, направлений долговой политики; формирование сбалансированного по срокам и видам долговых инструментов долгового портфеля субъектов; расширение видов рыночных инструментов, представленных ценными бумагами; управление ликвидными активами; использование биржевого способа размещения ценных бумаг; повышение кредитного рейтинга.

Проведение эффективной региональной долговой политики как составляющей бюджетной политики позволит привлечь дополнительные финансовые ресурсы на заемной основе в необходимом размере без увеличения расходов на обслуживание и ухудшения структуры долговых обязательств по срокам и видам, обеспечив финансовую стабильность и макроэкономическую устойчивость публично-правового образования.

ЛИТЕРАТУРА

1. Ермакова Е. А. Система качественных критериев для оценки эффективности долговой политики субъектов РФ // Финансы и кредит. 2013. № 46. С. 27–33.
2. Ермакова Е. А. Методические подходы к оценке эффективности долговой политики субъекта РФ // Финансы и кредит. 2014. № 28. С. 32–39.
3. Солдаткин С. Н. Оценка долговой устойчивости субъекта Российской Федерации как элемент региональной долговой политики // Проблемы социально-экономического развития Сибири. 2014. № 1. С. 26–30.

4. Бабич И. В. Необходимость эффективной региональной долговой политики как основа качества системы управления // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2012. № 3. С. 86–89.
5. Mecklenburg County, North Carolina Debt Policy URL: <https://www.mecknc.gov/Finance/Policies/Documents/DebtPolicyJune2014.pdf> (дата обращения: 27.11.2017).
6. Чулков А. С. Переход к модели ответственного управления долгом субъекта Российской Федерации и муниципального образования // Финансы и кредит. 2015. № 38. С. 31–42.
7. Солдаткин С. Н. Эффективность региональной долговой политики через призму инвестиционной активности // Региональная экономика: теория и практика. 2015. № 30. С. 46–57.
8. Сангинова Л. Д. Государственные гарантии при реализации инвестиционных проектов как инструмент обеспечения экономического роста: зарубежный и отечественный опыт // Экономика. Налоги. Право. 2017. № 1. С. 83–90.
9. Соляникова С. П. Развитие механизмов взаимодействия государства и граждан в управлении общественными финансами // Экономика. Налоги. Право. 2016. № 5. С. 33–41.

REFERENCES

1. Ermakova E. A. System of qualitative criteria for performance evaluation of debt policy of the RF subject [Sistema kachestvennykh kriteriev dlia otsenki effektivnosti dolgovoii politiki sub"ekta RF]. *Finansy i kredit — Finance and credit*, 2013, No. 4, pp. 27–33.
2. Ermakova E. A. Methodical approaches to evaluating the effectiveness of debt policy of RF subjects [Metodicheskie podhody k otsenke jeffektivnosti dolgovoii politiki sub#ekta RF]. *Finansy i kredit — Finance and credit*, 2014, No. 28, pp. 32–39.
3. Soldatkin S. N. Assessing the debt stability of the subject of the Russian Federation as an element of the regional debt policy [Otsenka dolgovoii ustoichivosti sub"ekta Rossiiskoi Federatsii kak element regional'noi dolgovoii politiki]. *Problemy sotsial'no-ekonomicheskogo razvitiya Sibiri — Issues of Social-Economic Development of Siberia*, 2014, No. 1, pp. 26–30.
4. Babich I. V. The need for an effective regional debt policy as a basis for the management system quality [Neobkhodimost' effektivnoi regional'noi dolgovoii politiki kak osnova kachestva sistemy upravleniya]. *Vestnik Saratovskogo gosudarstvennogo sotsial'no-ekonomicheskogo universiteta — Bulletin of Saratov State Socio-Economic University*, 2012, No. 3, pp. 86–89.
5. Mecklenburg County, North Carolina Debt Policy. URL: <https://www.mecknc.gov/Finance/Policies/Documents/DebtPolicyJune2014.pdf> (accessed 27.11.2017).
6. Chulkov A. S. Transition to Responsible Management Debt Model of the Russian Federation and Municipal Entities [Perekhod k modeli otvetstvennogo upravleniya dolgom sub"ekta Rossiiskoi Federatsii i munitsipal'nogo obrazovaniya]. *Finansy i kredit — Finances and Credit*, 2015, No. 38, pp. 31–42.
7. Soldatkin S. N. The effectiveness of regional debt policy through the prism of investment activity [Effektivnost' regional'noj dolgovoii politiki cherez prizmu investitsionnoii aktivnosti]. *Regional'naya ehkonomika: teoriya i praktika — Regional Economics: Theory and Pactice*, 2015, No. 30, pp. 46–57.
8. Sanginova L. D. Improving the Management of the Single Federal Budget Account Balances by the Federal Treasury [Gosudarstvennye garantii pri realizacii investitsionnykh proektov kak instrument obespecheniya ehkonomicheskogo rosta: zarubezhnyy i otechestvennyy opyt]. *Ekonomika. Nalogi. Pravo — Economy. Taxes. Law*, 2017, No. 1, pp. 83–90.
9. Solyannikova S. P. Development of Mechanisms for the Interaction between the State and Citizens in the Public Finance Management [Razvitie mehanizmov vzaimodejstviya gosudarstva i grazhdan v upravlenii obshhestvennyimi finansami]. *Ekonomika. Nalogi. Pravo — Economy. Taxes. Law*, 2016, No. 5, pp. 33–41.