Виктор КАБАШКИН

Партнерство – предпосылка успешного управления субфедеральным и муниципальным долгом

Одна из задач реализации региональных экономических преобразований – совершенствование управления государственным (муниципальным) долгом в период негативных трансформаций экономики.

Естественно, что независимо от ситуации цель субфедеральных (муниципальных) заимствований во всех регионах состоит в получении органами власти дополнительных денежных ресурсов, необходимых для финансирования региональных потребностей, не обеспеченных доходами [1]. В результате органы государственного и муниципального управления (ОГМУ) становятся полноправными участниками рынка заимствований, которые направляются в основном на реализацию региональных инвестиционных проектов. Бюджетный кодекс Российской Федерации составляет законодательную основу в сфере управления государственным долгом (под государственным долгом субъекта Федерации и муниципального образования понимается совокупность их долговых обязательств). Собственно управление субфедеральным и муниципальным долгом заключается в следующем:

- формирование политики в отношении государственного долга субъекта Российской Федерации и муниципального долга;
- обозначение границ субфедеральной (муниципальной) задолженности (в частности общего объема бюджетного дефицита и, следовательно, объемов заимствований, необходимых для его финансирования);
- определение основных направлений и целей воздействия на микро- и макроэкономические показатели развития региона;
- установление возможности и целесообразности финансирования региональных программ за счет привлечения долговых инструментов.

В процессе управления государственным долгом субъектов Российской Федерации и муниципальным долгом можно выделить несколько функциональных элементов:

- непосредственно процесс управления, включающий порядок, условия выпуска и размещения субфедеральных и муниципальных долговых обязательств;
- организация обслуживания, погашения, при необходимости – реструктуризация долговых обязательств;
- контроль за состоянием субфедерального и муниципального долга.

Привлеченные субфедеральные (муниципальные) долговые обязательства, как правило, погашаются и обслуживаются за счет бюджетных средств (доходов), а также финансовых ресурсов, полученных от продажи государственной (муниципальной) собственности или новых заимствований. Эти основные экономические постулаты сохраняются на любом этапе для нормально развивающегося региона.

Однако полноценная реализация этих общих положений в определенной мере усложняется под влиянием мирового финансового кризиса. Во-первых, переносятся сроки реализации региональных инвестиционных проектов, сокращается количество новых региональных проектов (например реконструкция аэропорта Пулково, строительство надземного экспресса в Санкт-Петербурге и т.д.). Во-вторых, появляются новые или обостряются имевшиеся проблемы финансирования региональных инвестиционных проектов за счет государственных средств (возрастают сложности привлечения заемного капитала для общественных нужд, снижается интерес иностранных инвесторов к реализации региональных проектов и т.п.). Как следствие, усложняется процесс обслуживания и погашения ранее взятых региональных долговых обязательств. Из-за возникших проблем в условиях прогнозируемого роста региональных бюджетных дефицитов снижается ликвидность на рынках заемных средств при одновременном повышении стоимости заемных ресурсов, привлекаемых для финансирования региональных инвестиционных проектов и т.д.

Четвертое препятствие – не выработана единая государственная стратегия финансирования инвестиций. Увеличивается число инвесторов, которые в ситуации неопределенности макроэкономических условий, снижения индексов на фондовом рынке и уровня доверия к государственным и муниципальным финансовым институтам ищут новые альтернативы для инвестиций и т.п.

С учетом изложенного в процессе текущего управления государственным долгом субъекта Российской Федерации и муниципальным долгом должно вырабатываться экономически обоснованное соотношение между потребностями региона в дополнительных финансовых ресурсах и затратами по их привлечению, а также оптимизация обслуживания и погашения субфедерального и муни-

Виктор КАБАШКИН – доктор экономических наук, управляющий директор Центра государственно-частного партнерства Внешэкономбанка, заведующий кафедрой государственно-частного партнерства ГАСИС

ципального долга. Поэтому в теоретическом плане систему управления субфедеральным (муниципальным) долгом нужно ориентировать на обслуживание стратегических инвестиционных проектов, а представители региональной власти могут выступать координаторами и гарантами производственных инвестиций в рамках выработанной стратегии экономического роста региона.

Для достижения этих целей следует понимать, что одной из главных причин роста субфедерального (муниципального) долга, как правило, является длительная несбалансированность бюджета. Чтобы решить эту проблему, в недавнем прошлом прибегали к выпуску региональных займов. Непосредственно выпуск долгосрочных долговых обязательств может служить одним их основных источников финансирования капиталовложений региональными органами власти. Ввиду высокой стоимости строительства, покупки или замены капитальных активов местные органы власти обычно не в состоянии мобилизовать достаточно средств за счет текущих поступлений в бюджет. Выпуск долговых обязательств позволяет им обеспечить финансирование капитальных вложений, когда они необходимы местным властям, а не тогда, когда для этого скоплены средства в надлежащем объеме. Можно привести немало примеров из практики экономики СССР. Так, в марте 1929 г. подобный заем был выпущен московскими властями на нужды школьного, больничного и коммунального строительства [2].

В большинстве стран местные органы власти могут занимать только для законных общественных целей, как это определено соответствующим законодательством. Капиталовложения в общественную инфраструктуру (дороги, мосты, парки, водоснабжение, отопление, канализация) почти везде рассматриваются как инвестиции на общественные нужды. Скажем, в США для того чтобы процент, выплачиваемый по муниципальным долговым обязательствам, был освобожден от налогов, облигации необходимо выпустить на действительно государственные нужды [3]. Это положение являет собой федеральный закон, устанавливающий определенные стандарты, которым такой заем должен соответствовать, чтобы попасть в категорию государственных долговых обязательств. Американские местные органы власти могут выпустить муниципальные долговые обязательства, только если существует законная общественная цель, которую официально предусматривает соответствующий выпуск облигаций. Эти требования объясняются тем, что правительства не склонны субсидировать или финансировать какие бы то ни было частные инвестиции. Исполнительные органы власти не должны использовать свои средства в тех случаях, когда существуют достаточные стимулы для частных инвестиций, но должны быть способны управлять используемыми в рамках законодательства долговыми инструментами.

Однако к настоящему времени мы не располагаем подобной нормативно-методической базой для отечественных ОГМУ, да и возможности размещения региональных ценных бумаг для долгосрочного финансирования в национальной валюте инвестиционных проектов, как представляется, в регионах России становятся еще менее реалистичными, чем до кризисных явлений.

Наряду с этим перспективы реализации субфедеральных займов без суверенных гарантий к настоящему времени не ясны. В сущности, можно повторить операцию предоставления гарантии Муниципальным фондом Международной финансовой корпорации (International Finance Corporation) по выплате купонов на 5 лет и основной сумме долга (45% займа государственных облигаций Чувашской Республики с фиксированным купонным доходом в сумме 1 млрд руб., эмитированного в 2006 году Минфином Чувашии) [4]. Однако очевидно, что интерес к региональным финансовым проектам и предоставлению капитала (на возвратной основе) для реализации региональных инвестиционных программ со стороны иностранных инвесторов снижается из-за общего влияния финансового кризиса и нестабильности российской национальной валюты.

Несомненно, что означенное существенно отразится на рисках, связанных с тематикой регионального долга, и потребует от ОГМУ более качественного отношения к его управлению [5]. В условиях экономической нестабильности наиболее часто используемым методом является реструктуризация, механизм применения которой достаточно подробно изложен в Бюджетном кодексе Российской Федерации. Так, под реструктуризацией государственного долга понимается основанное на соглашении (переговорном процессе) прекращение долговых обязательств, составляющих государственный (муниципальный) долг, с заменой указанных долговых обязательств иными долговыми обязательствами, предусматривающими другие условия их обслуживания и погашения. Подчеркнем, что реструктуризация не снимает долговой проблемы, а лишь переносит ее на более поздний срок. Иначе говоря, бремя погашения ложится на следующие поколения, а общая сумма платежей увеличивается за счет доначисленных процентов.

В таких условиях ОГМУ призваны обратить внимание на альтернативные возможности финансирования региональных инвестиционных проектов, так как кризис не может остановить развитие региональной инфраструктуры. Речь идет о формировании и развитии государственно-частного партнерства (ГЧП) в регионах России. Как представляется, государственно-частное партнерство – это привлечение на контрактной основе органами власти частного сектора для более эффективного и качественного исполнения задач, относящихся к публичному сектору экономики, на условии компенсации затрат, разделения рисков между партнерами, обязательств, компетенций и т.д.

Осмысление влияния мирового финансового кризиса на реализацию инвестиционных проектов на условиях ГЧП в регионах России приносит следующие результаты.

1. Схема ГЧП может стать уни-

кальным механизмом стимулирования экономического роста в стратегических секторах региональной экономики за счет привлечения частного капитала, находящегося в поисках проектов с приемлемым уровнем инвестиционного риска.

2. В условиях дефицита бюджетного финансирования критерии отбора региональных инвестиционных проектов должны быть ужесточены, то есть возникает необходимость создания единых критериев на федеральном и региональных уровнях.

3. Роль ОГМУ в условиях мирового кризиса неоспоримо будет меняться – от финансового инвестора ГЧП проектов к координатору и гаранту их реализации.

Интерес к инвестиционной составляющей такого рода вызван многими причинами: недостатком государственных, муниципальных или частных ресурсов для решения социально значимых и иных приоритетных задач, необходимостью поддержки конкурентоспособности экономики региона и т.д. Как явление, ГЧП приобрело такое значение по двум обстоятельствам.

Во-первых, учитывая задачи в реализации инфраструктурных проектов, трудно представить многолетний капиталоемкий проект территориального, городского или промышленного развития, который не инициировался бы властью. Спрос на проекты, которые можно финансировать на условиях ГЧП, во многом порождается за счет деятельности органов государственного и муниципального управления.

Во-вторых, если раньше такие проекты, как правило, финансировались за счет средств региональных бюджетов, то теперь государство пытается перейти к модели привлечения дополнительных ресурсов посредством разделения рисков, а также повысить эффективность своей деятельности по развитию территорий, городов и отраслей.

Капиталоемкость таких инфраструктурных проектов может быть сопоставима с годовыми бюджетами муниципалитетов и даже субъектов Российской Федерации. Но, как известно, долговые обязательства по привлечению займов, например муниципальных образований, в рамках действующего Бюджетного кодекса Российской Федерации не осуществляются более чем на 10 лет. Поэтому ГЧП, позволяющее выводить финансирование инфраструктуры за баланс и ограничивать участие органов государственного и муниципального управления в проектных рисках, становится неизбежным инструментом.

В связи с этим проблемам формирования и развития государственно-частного партнерства в регионах Российской Федерации уделяется в настоящее время достаточно много внимания. В первую очередь это связано с тем, что реализация региональных инвестиционных проектов на условиях ГЧП, как правило, дает мультипликативный эффект. Основными способами повышения эффективности участия региона в осуществлении инвестиционных проектов с применением подходов ГЧП по сравнению с бюджетным финансированием являются:

- повышение эффективности контроля за бюджетными средствами в рамках строительных контрактов;
- передача ответственности за своевременный ввод объектов в рамках заранее определенной сметы частным инвесторам (строительство «под ключ»);
- использование средств бюджета только по направлениям проекта, которые определяют необходимость софинансирования;
- перенос расходов регионального бюджета по финансированию результатов капитальных вложений на будущие периоды путем оплаты выкупа готового объекта (эксплуатируемого в интересах государственных нужд) в рассрочку;
- отказ от средств регионального бюджета для финансирования капитальных вложений путем передачи инвестору прав на коммерческое использование объекта до момента его окупаемости (механизмы ГЧП концессионного типа);
- формирование внебюджетных механизмов обеспечения обязательств государственного заказчика перед инвесторами в рамках договора (контракта) ГЧП.

Собственно активизация инвестиционной деятельности может стимулироваться посредством функционирования разнообразных государственных институтов развития, в частности банков развития. Они реализуют механизм долгосрочного инвестирования в основные фонды реального сектора экономики, мобилизации долгосрочных ресурсов для обеспечения инвестиционной деятельности в различных сферах экономики, а также используют механизм краткосрочного кредитования, который предотвращает утечку кредитных ресурсов в нелегитимные финансовые операции и т.д.

Подсчитано, что в настоящее время в мире функционируют около 750 институтов развития, преимущественно банков [6]. Они играют заметную роль в реструктуризации экономики Германии, Японии, Китая, Италии, Индии, Бразилии. Это означает, что применения только рыночных методов для формирования оптимальных пропорций национальной экономики явно недостаточно.

Для решения ключевых задач по ускорению развития экономики страны (или региона) необходимо изыскивать дополнительные инвестиционные ресурсы, а это, в свою очередь, требует модернизации финансово-кредитной системы. Поэтому создание в 2007 году Государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)» можно расценивать как новый этап развития финансово-кредитной системы России.

Для решения существующих задач по укреплению национальной экономики страны и ее регионов в соответствии со статьей 3 п. 3 п.п. 11 Федерального закона от 17 мая 2007 года № 82-ФЗ «О банке развития» во Внешэкономбанке создано новое структурное подразделение – Центр государственно-частного партнерства. Одной из его задач является формирование государственно-частного партнерства (ГЧП) в регионах страны. На этой позиции будет базиро-

ваться консультационная и методологическая деятельность Центра.

В процессе управления региональным долгом следует учесть, что кредиты представляются оператору, определенному ОГМУ, то есть будут находиться вне структуры регионального долга. При этом любое предоставление кредита требует обеспечение его возвратности – залога или гарантии. Общеизвестно, что государственные и муниципальные гарантии в соответствии с отечественным законодательством включаются в структуру регионального долга с учетом всей гарантированной задолженности (принимая во внимание предстоящие процентные платежи), ограничены в своем предельном объеме и сроках предоставления. Эти вопросы требуют специального контрактного урегулирования, но в любом случае гарантия увеличит государственный долг субъекта Российской Федерации или муниципальный долг.

Однако следует помнить, что сам по себе объем задолженности (долга) не является показателем долговой неустойчивости региона. Исходя из мировой практики целесообразно использовать показатели (индикаторы, коэффициенты) долговой устойчивости региона: объем долга к региональному валовому продукту (РВП), расходы на обслуживание долга к РВП, объем доходов к объему государственного долга и т.д. [1] Существующие сложности в управлении государственным долгом для субъектов Российской Федерации создали ряд обстоятельств, отрицательно влияющих на проведение эффективной политики в области государственных заимствований и управления долгом. Среди них – нерыночный характер основной доли государственного долга субъектов Российской Федерации, что наиболее ярко проявляется в условиях кризисных явлений и прогнозируемого дефицита региональных бюджетов. Существенным моментом в реформировании указанной системы является отсутствие утвержденных критериев и механизмов оценки эффективности заемной и долговой политики регионов и контроля их соблюдения.

Литература

1. *Воронин Ю.М., Кабашкин В.А.* Управление государственным долгом // Экономист. 2006. № 1.
2. *Никифорова В.Д., Островская В.Ю.* Государственные и муниципальные ценные бумаги. СПб: Питер, 2004.
3. *Краев А.О.* и др. Рынок долговых ценных бумаг. М.: Экзамен, 2002.
4. *Кабашкин В.А.* Обзор текущей практики регулирования отдельных категорий заимствований региональных и местных органов власти // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2009. № 1(13).
5. *Дорждеев А.В.* Институциональные аспекты управления региональным долгом. Волгоград: Издатель, 2008.
6. *Баженов А.В., Кабашкин В.А.* Новые финансовые возможности реализации региональных инвестиционных проектов на условиях государственно-частного партнерства // Финансовая аналитика: проблемы и решении. 2008. № 8(8).

Вызовы современности. Что читать

Блант М. Финансовый кризис: почему он начался. Как долго продлится. Как выжить. Как на нем заработать / Блант Максим. - М.: АСТ: Астрель, 2008. - 286 с.

Известный экономический обозреватель Максим Блант делится своими размышлениями о причинах мирового финансового кризиса, путях его развития и возможных последствиях, а также дает практические рекомендации по выживанию и зарабатыванию денег в период кризиса.

Глущенко В.В. Введение в кризисологию. Финансовая кризисология. Антикризисное управление / Глущенко Валерий Владимирович. - М.: ИП Глущенко В.В., 2008. - 88 с.

Разрабатываются понятийный аппарат и положения науки о механизме кризисов и антикризисном управлении – кризисологии – в условиях современной глобализации; сформулированы научный метод, объект, предмет, функции и роли кризисологии и финансовой кризисологии; рассмотрена структура кризисологии, механизм, функции и роли кризиса, методы его диагностики; специфика структуры и методы антикризисного управления на различных уровнях социально-экономической иерархии (государство, административный регион, корпорация, предприятие).

Дункан Р. Кризис доллара. Причины, последствия и пути выхода / Дункан Ричард. - М.: ЕВРО, 2008. - 296 с.

«Мировая экономика погружается в самый тяжелый промышленный и финансовый кризис со времен 1930-х годов. Рынки акций катятся вниз, крупные корпорации становятся банкротами, правительства просят помощи у МВФ».

Автор раскрывает причины и характер дисбаланса, который дестабилизировал мировую экономику.
Основная причина дестабилизации (и тема книги) – это гигантский дефицит торгового баланса США (на сегодня – более 50 млн долл. в час, или 1,5% ежегодного мирового ВВП). Его дефицитное финансирование привело к колоссальному нарушению равновесия в мировой экономике и образованию в США экономического пузыря. Когда он лопнет и нарушение мирового равновесия усилится, мировое сообщество не сумеет избежать крайне глубокого и резкого экономического спада.
В книге рассматривается: как торговый дефицит США дестабилизировал мировую экономику через образование мирового кредитного пузыря; почему данное положение с дефицитом не может длиться бесконечно. Анализируются неизбежность экономического спада в США и девальвации доллара и их необычайно пагубных последствий для остальных стран. Даны оригинальные рекомендации, выполнение которых помогло бы смягчить удар нависшего мирового спада и заложить основу для сбалансированного и устойчивого экономического роста на десятилетия вперед.