



МАГОМЕТ ЯНДИЕВ

канд. экон. наук,

доцент МГУ им. М. В. Ломоносова

## КРЕДИТОСПОСОБНОСТЬ АДМИНИСТРАЦИЙ СУБЪЕКТОВ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

В данной статье представлены результаты оценки региональных финансов<sup>1</sup> на ближайшие 3 года. Следует особо подчеркнуть, что это не рейтинг (субъективная оценка, выставленная группой экспертов), а математический расчет, основанный на традиционном понимании кредитоспособности как соотношения активов, пассивов и предстоящих платежей по долгу.

Проведенное исследование базируется на эксклюзивной информации, полученной непосредственно из администраций субъектов Федерации. Для этого главам всех регионов были направлены специальные запросы, в том числе так называемые «депутатские»<sup>2</sup>. Откликнулись и предоставили информацию о своих финансах органы власти 53 регионов.

Подобное исследование проводится ежегодно уже в пятый раз. С учетом возможных сбоев в работе почтовой службы при пересылке ответов, например потере корреспонденции, или бюрократических ошибок в аппарате самих органов власти, результаты, полу-

ченные за 5 лет исследований, позволяют определить **регионы**, региональные органы власти которых отличаются **устойчивой информационной закрытостью** и категорическим нежеланием соблюдать федеральное законодательство в части раскрытия информации: Архангельская, Ленинградская, Московская, Мурманская, Нижегородская, Оренбургская, Орловская, Саратовская, Смоленская, Тюменская и Ульяновская области, республики Бурятия, Кабардино-Балкария, Саха (Якутия), Северная Осетия (Алания) и Татарстан, Алтайский и Хабаровский края, Корякский и Чукотский автономные округа.

Данная устойчивая информационная закрытость пусть небольшое, но все же объективное свидетельство слабости России как федеративного государства.

### ПРОВЕРКА ДОСТОВЕРНОСТИ ИСХОДНОЙ ИНФОРМАЦИИ

При всем уважении к респондентам сведения, полученные из региональных органов власти, были перепроверены. Установлено, что некоторые параметры не коррелируют с аналогичными данными из других источников, заслуживающих доверия. Например, **не совпадают сведения** регионов и одного из депози-

<sup>1</sup> Просим принять во внимание два обстоятельства. Во-первых, при централизованном исследовании невозможно учесть все разнообразные местные финансовые особенности, что может быть причиной определенных неточностей в расчетах. Кроме того, расчеты проводились на основе официальной информации, даже если возникали серьезные сомнения в ее достоверности. Во-вторых, поскольку все регионы оценивались по единым методикам, итоговые оценки некоторых субъектов РФ (в основном экономически слабо развитых) оказались не вполне сопоставимыми с оценками остальных территорий, что связано с малыми значениями исходных параметров этих территорий.

<sup>2</sup> Помимо информации, полученной из регионов, в исследовании использованы материалы с официальных сайтов Минфина РФ ([www.minfin.ru](http://www.minfin.ru)), МНС России ([www.nalog.ru](http://www.nalog.ru)), ЦБР ([www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)), Депозитария РОСБАНКа ([www.custody.ru](http://www.custody.ru)), базы данных «Консультант+».

тариев об объемах задолженности эмитентов так называемых **сельхозоблигаций**. В частности, по Республике Марий Эл расхождение составило 20 млн руб., по Удмуртской Республике — 3 млн руб., по Коми-Пермяцкому автономному округу — 13 млн руб. Скорее всего, данная проблема вызвана тем, что регионы не придают этим долгам серьезного значения и в ближайшее время, вероятно, не собираются их выплачивать.

Что касается Коми-Пермяцкого автономного округа, то проблема, возможно, разрешится после присоединения этого региона к Пермской области. Новое образование (Пермский край) будет обладать достаточным объемом ресурсов, чтобы ликвидировать задолженность.

Другой пример несовпадения данных: несмотря на соглашения, подписанные Агентством по ипотечному жилищному кредитованию и почти 60 субъектами Федерации, только один регион включил обязательство, предусмотренное данным договором, в свою долговую книгу — Республика Алтай (гарантия в размере 10 млн руб.). Следовательно, гарантии, выданные агентству остальными регионами, сомнительны.

О полном отсутствии кредиторской задолженности (что теоретически возможно, но маловероятно) заявили органы власти таких разноплановых территорий, как Ярославская область, Москва, республики Ингушетия и Алтай, Агинский Бурятский автономный округ.

Из некоторых регионов, в том числе Пермского края, Республики Карелии, Пензенской и Астраханской областей, поступили ответы, в которых **структура госдолга представлена очень подробно**. Способность регионов к такой детализации является пусть не самым главным, но все же фактическим свидетельством в пользу достоверности раскрываемых ими сведений. Результаты оценки кредитоспособности различных регионов РФ представлены в **табл. 1**.

Признание органа власти региона кредитоспособным означает, что его можно кредитовать как минимум на рефинансирование госдолга<sup>3</sup>.

Как показало исследование, подавляющее большинство органов власти<sup>4</sup> в долгосрочной перспективе **кредитоспособны**. Это означает, что они в состоянии мобилизовать наличные финансовые ресурсы к моменту наступления срока очередного платежа по госдолгу<sup>5</sup>.

Несколько регионов были признаны некредитоспособными. Это, однако, не означает, что органы власти этих территорий следует подвергнуть процедуре банкротства. Речь идет о необходимости срочного принятия в этих регионах специальной финансовой **антикризисной программы**, цель которой — восстановить финансовую состоятельность.

Следует отметить, что органы власти регионов, которые были охарактеризованы нами как некредитоспособные, не побоялись раскрыть инфор-

вещения не менее 1,7 млрд руб. с фондового рынка и не менее 2,2 млрд руб. за счет банковских кредитов.

В случае превышения в течение 3 лет лимита прироста госдолга угроза массовых дефолтов по субфедеральным обязательствам может стать реальной.

## КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА ОРГАНОВ ВЛАСТИ

Резерв увеличения госдолга распределен таким образом, что большая его

**Таблица 1. РЕГИОНЫ, ОРГАНЫ ВЛАСТИ КОТОРЫХ КРЕДИТОСПОСОБНЫ В ДОЛГОСРОЧНОЙ ПЕРСПЕКТИВЕ И НА БЛИЖАЙШИЕ 3 ГОДА**

ЦЕНТРАЛЬНЫЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ОКРУГ	ЮЖНЫЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ОКРУГ	УРАЛЬСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ОКРУГ
Брянская область	Республика Адыгея	Курганская область
Владимирская область	Республика Дагестан	Свердловская область
Воронежская область	Республика Ингушетия	Челябинская область
Калужская область	Республика Калмыкия	Ханты-Мансийский автономный округ
Курская область	Краснодарский край	Ямало-Ненецкий автономный округ
Липецкая область	Ставропольский край	<b>СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ОКРУГ</b>
Москва	Астраханская область	Республика Алтай
<b>СЕВЕРО-ЗАПАДНЫЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ОКРУГ</b>	Ростовская область	Республика Хакасия
Республика Коми		Иркутская область
Вологодская область	<b>ПРИВОЛЖСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ОКРУГ</b>	Кемеровская область
Калининградская область	Республика Башкортостан	Новосибирская область
Санкт-Петербург	Республика Марий Эл	Омская область
<b>ДАЛЬНЕВОСТОЧНЫЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ОКРУГ</b>	Кировская область	Томская область
Приморский край	Пензенская область	Читинская область
Магаданская область	Пермская область	Агинский Бурятский автономный округ
Сахалинская область	Коми-Пермяцкий автономный округ	Таймырский автономный округ
Еврейская автономная область		Усть-Ордынский Бурятский автономный округ

мацию о своем финансовом положении. Данный факт следует рассматривать как возможность урегулировать ситуацию.

Оценка кредитоспособности на ближайшие 3 года несколько меняет общую благоприятную картину. Согласно нашим расчетам у некоторых регионов могут быть серьезные затруднения с погашением обязательств. Видимо, им придется прибегнуть к рефинансированию госдолга. Но в целом региональные органы власти без ущерба для своей кредитоспособности смогут увеличить свой госдолг на 14,1 млрд руб., в том числе за счет при-

часть приходится на 2004 г., а меньшая — на 2005 г. Такой результат вполне закономерен, хотя, казалось бы, должно быть наоборот. Дело в том, что на способность органа власти обслуживать госдолг влияет кредитная политика, им же и проводимая. Но, как свидетельствует практика, лишь в немногих органах власти ведется скоординированная кредитная и заемная политика. Тем не менее при оценке кредитоспособности возможное поступление в бюджет средств от возврата бюджетных кредитов было учтено (**рис. 1**).

**Органы власти активно выдают коммерческие кредиты и бюджетные ссуды**

<sup>3</sup> Полностью текст исследования, включая расчеты по лимитам увеличения госдолга и рекомендуемым срокам заимствований, будет опубликован в отдельной брошюре. Заявки на ее получение с указанием полного почтового адреса просим отправлять по адресу: [mag2097@yandex.ru](mailto:mag2097@yandex.ru).

<sup>4</sup> Те 53 органа власти, которые предоставили детальную информацию о своем финансовом положении.

<sup>5</sup> Выяснить, заплатят они или нет, не входило в задачи нашего исследования.

разнообразным юридическим и в отдельных случаях физическим лицам. Так, один из лидеров кредитного процесса — **Правительство Москвы** — имеет непогашенных долгов по бюджетным кредитам на сумму 7,7 млрд руб., в том числе кредит, выданный Администрации Смоленской области, в размере 714 млн руб., из которых просрочено 668 млн, кредиты муниципальным образованиям и унитарным предприятиям других субъектов Федерации.

Администрация Ханты-Мансийского автономного округа, чей портфель вы-

контроль за кредитной политикой на среднем и низшем уровнях аппарата власти, что повышает вероятность коррумпии.

Условия предоставления бюджетных кредитов у регионов довольно разнообразные. Так, кредиты, предоставляемые в настоящее время, как правило, выдаются на срок не более 2–3 лет. Но немалая часть кредитов, выданных в 2001–2002 гг. и ранее, имеет срок возврата в среднем 5–7 лет. В качестве наиболее яркого примера кредитования

столь крупная цифра сама по себе еще ничего не значит — например, регион мог занять большую сумму на продолжительный период.

По абсолютному значению госдолга **лидирует Правительство Москвы**. Согласно нашим расчетам госдолг столицы составил 92,5 млрд руб.<sup>8</sup> Следует отметить, что обе столицы в совокупности владеют половиной госдолга исследованных регионов.

**Наименьшая долговая нагрузка** в расчете на одного налогоплательщика отмечена в Читинской (143 руб./чел.), Пермской (379 руб./чел.) и Брянской (380 руб./чел.) областях<sup>9</sup>.

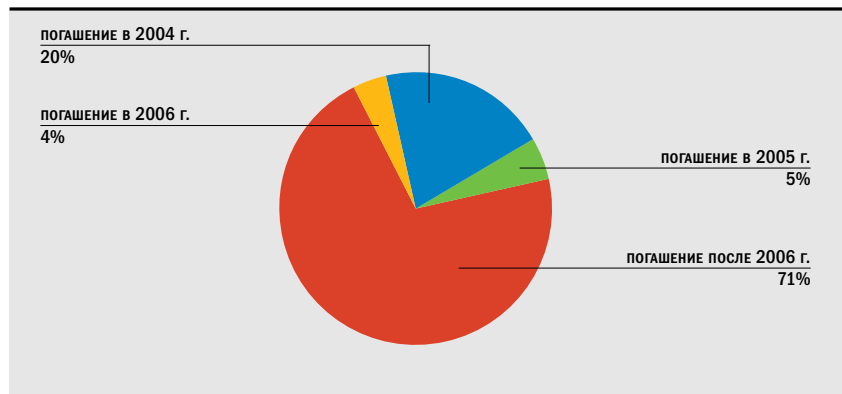
В среднем расчетная процентная ставка по госдолгу без учета данных по Москве и Санкт-Петербургу составляет 5,3% годовых, с учетом таковых — 7,6% годовых. Такое удорожание связано с тем, что в структуре госдолга обеих столиц доля заемных средств больше, чем у остальных регионов.

**Стоимость банковских кредитов и облигационных займов** составляет в среднем 18% годовых в рублях, стоимость **бюджетных кредитов**, получаемых от вышестоящих органов власти, — в среднем 3–6%. Стоимость валютных заимствований обычно ориентирована на конъюнктуру зарубежных финансовых рынков. Абсолютно «бесплатной» является такая негативная форма образования госдолга, как **прирост кредиторской задолженности**.

**Продолжительность заимствований** зависит от видов займа. Банковские кредиты привлекаются в основном на срок до 1 года. Ценные бумаги эмитируются на срок от 3 до 5 лет. Бюджетные кредиты, предоставляемые вышестоящим органом власти, выдаются регионам на весьма продолжительные сроки — 5–7, 10 и более лет. Бюджетные ссуды, прописанные в законодательстве как возвращаемые в течение бюджетного года, уже много лет подряд реструктурируются и пролонгируются, т. е. фактически превращаются в бюджетную дотацию. Что касается кредиторской задолженности, то ее, кроме задолженности по зарплате бюджетникам, органы власти погашают по остаточному принципу.

Основная нагрузка на регионы в части погашения госдолга приходится на 2004–2006 гг. — в этот период им предстоит погасить или рефинансировать около **70% госдолга**. Это позитив-

Рисунок 1. ЗАДОЛЖЕННОСТЬ ПО БЮДЖЕТНЫМ КРЕДИТАМ



данных кредитов составляет 10,5 млрд руб., предоставила кредит Администрации Тюменской области в размере 83 млн руб. Если исходить из формальной логики, то в случае укрупнения России не Ханты-Мансийский автономный округ надо присоединять к Тюменской области, а наоборот.

**Общая сумма задолженности** перед всеми региональными органами власти **по бюджетным кредитам** составляет около **70 млрд руб.**, что составляет около 12% по сравнению с суммой задолженности предприятий промышленности банковской системе (данные с сайта ЦБР). Таким образом, можно утверждать, что **органы власти являются прямыми конкурентами коммерческих банков** и пока данная ситуация не будет урегулирована, банковская реформа, в частности рост ее капитализации, будет затруднена.

Встречаются примеры **кредитования регионами федеральных структур**, а также наличия у кредитора и заемщика **встречных долгов**.

Некоторые регионы ведут учет части выданных кредитов не конкретным заемщикам, а «посредникам» — своих департаментов (министерств). В таких условиях «первые лица» могут терять

следует отметить Томскую область, срок возврата одного из бюджетных кредитов которой — 2017 г.

Значительное количество бюджетных кредитов просрочены, но тем не менее часть задолженности регулярно погашается и может служить источником выплат по госдолгу.

## ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ГОСДОЛГА

**Совокупный госдолг всех 89 регионов** по состоянию на 1 января 2004 г. составлял примерно **300 млрд руб.** Это почти в 2 раза больше, чем годом ранее<sup>6</sup>. Тогда совокупный госдолг был равен примерно 140 млрд руб. Таким образом, наш прогноз «*роста рынка субфедеральных заимствований на ближайшие годы*»<sup>7</sup> подтвердился.

Несмотря на высокую заемную активность, обе столицы продемонстрировали небольшую часть прироста госдолга — всего 26 млрд руб.

Соотношение между госдолгом и доходами у большинства регионов находится в диапазоне 20–30%. Только у Эвенкийского автономного округа оно достигает более 200% (**табл. 2**). Хотя, справедливости ради, следует отметить, что

<sup>6</sup> См.: Финансы регионов — 2002. М.: ТЕИС, 2004.

<sup>7</sup> См.: Яндиев М. Впереди дефолт? // РЦБ. 2003. № 5. С. 70–72.

<sup>8</sup> Без учета кредиторской задолженности — с ней госдолг был бы еще больше.

<sup>9</sup> Полагаем, что считать в расчете «на одного налогоплательщика» более корректно, чем «на одного жителя».

Таблица 2. ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ АДМИНИСТРАЦИЙ СУБЪЕКТОВ ФЕДЕРАЦИИ

Наименование субъектов Федерации и федеральных округов	Государственный долг администраций субъектов Федерации										
	Всего, тыс. руб.	Всего, в % от доходов	Всего, в расчете на 1 налогоплательщика, руб.	в том числе погашение текущей задолженности (основной суммы госдолга)			в том числе предстоящие к начислению в будущем суммы по процентам				
				Всего	в том числе в 2004 г.	в том числе в 2005 г.	в том числе в 2006 г.	Всего	в том числе в 2004 г.	в том числе в 2005 г.	в том числе в 2006 г.
<b>ЦЕНТРАЛЬНЫЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ОКРУГ</b>											
Брянская область	389 585	6	380	385 490	97 797	93 799	123 799	4 095	1 365	1 365	1 365
Владимирская область	672 737	10	625	565 017	0	0	139 748	107 720	14 049	14 049	14 049
Воронежская область	2 761 849	26	1 676	2 559 304	1 346 374	697 447	245 697	202 545	89 850	112 695	0
Калужская область	490 534	7	769	490 534	57 375	76 144	171 144	0	0	0	0
Курская область	1 794 770	25	2 137	1 794 770	344 758	344 758	344 758	0	0	0	0
Липецкая область	398 431	5	497	398 431	116 144	116 144	166 144	0	0	0	0
Ярославская область	5 296 978	63	5 718	5 175 815	2 318 368	1 163 490	851 825	121 163	121 163	0	0
Москва	92 552 880	27	15 328	83 234 000	13 008 744	16 053 490	4 015 562	9 318 880	4 326 151	2 577 998	1 557 915
<b>СЕВЕРО-ЗАПАДНЫЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ОКРУГ</b>											
Республика Карелия	1 946 830	35	3 354	1 830 077	1 170 775	213 680	363 680	116 753	77 453	32 450	6 850
Республика Коми	5 400 661	54	6 047	4 341 826	1 053 588	507 173	199 332	1 058 836	277 969	185 651	167 700
Вологодская область	1 976 163	21	1 967	1 976 115	285 963	85 963	120 963	48	32	5	5
Калининградская обл.	1 962 677	37	2 851	1 928 383	473 888	233 388	372 868	34 294	32 024	324	324
Новгородская область	1 525 113	47	2 636	1 524 063	479 598	57 760	155 124	1 050	1 050	0	0
Псковская область	1 728 883	35	3 150	1 673 610	515 566	467 551	644 916	55 273	23 391	15 691	15 691
Санкт-Петербург	16 306 140	22	4 868	14 847 287	4 363 867	2 620 673	2 450 737	1 458 853	200 458	175 148	175 14
<b>ЮЖНЫЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ОКРУГ</b>											
Республика Адыгея	226 293	7	593	226 293	106 429	12 536	12 536	0	0	0	0
Республика Дагестан	1 168 473	8	725	1 168 473	236 868	236 868	233 968	0	0	0	0
Республика Ингушетия	90 661	2	416	90 661	57 521	5 523	5 523	0	0	0	0
Республика Калмыкия	592 058	18	2 372	589 821	232 938	207 513	207 513	2 237	2 237	0	0
Карачаево-Черкессия	1 862 107	65	6 344	1 862 107	55 321	24 655	34 655	0	0	0	0
Краснодарский край	3 001 937	12	847	2 778 393	1 745 108	340 384	450 337	223 544	203 811	9 560	9 560
Ставропольский край	866 373	6	415	866 373	174 076	219 783	211 471	0	0	0	0
Астраханская область	1 456 438	32	1 852	1 449 363	774 094	261 745	355 617	7 075	7 075	0	0
Ростовская область	1 865 089	9	502	1 845 658	272 966	307 473	303 022	19 431	3 886	3 886	3 886
<b>ПРИВОЛЖСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ОКРУГ</b>											
Респ. Башкортостан	2 446 260	7	557	2 430 635	1 290 683	348 866	348 866	15 625	15 625	0	0
Республика Марий Эл	797 794	17	1 449	791 888	280 951	142 092	212 092	5 906	5 548	0	0
Удмуртская Республика	3 128 215	33	1 953	3 128 215	1 074 055	434 865	509 865	0	0	0	0
Кировская область	945 997	12	834	945 997	600 364	142 816	202 816	0	0	0	0
Пензенская область	1 355 519	19	1 202	1 344 191	247 928	242 844	367 301	11 328	1 416	1 416	1 416
Пермская область	867 009	6	379	866 513	85 059	78 835	78 835	496	62	62	62
Коми-Пермяцкий АО	105 968	6	977	100 568	50 189	30 189	0	5 400	5 400	0	0
<b>УРАЛЬСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ОКРУГ</b>											
Курганская область	1 384 597	24	1 805	1 376 655	332 643	272 658	346 800	7 942	4 731	2 784	427
Свердловская область	3 662 843	17	1 011	3 630 498	1 179 473	474 903	574 884	32 345	32 115	115	115
Челябинская область	1 749 213	7	641	1 749 213	92 916	92 916	199 916	0	0	0	0
Ханты-Мансийский АО	4 549 776	7	3.742	3 508 664	551 821	742 221	554 837	1 041 112	225 308	224 147	197 219
Ямало-Ненецкий АО	4 034 228	14	9 498	2 911 288	1 352 032	360 000	360 000	1 122 940	274 940	216 000	200 000
<b>СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ОКРУГ</b>											
Республика Алтай	431 660	11	501	423 260	117 307	32 085	39 000	8 400	8 400	0	0
Республика Хакасия	706 212	21	1 270	705 012	250 954	146 609	166 303	1 200	1 200	0	0
Красноярский край	13 282 011	63	5 282	13 282 011	5 637 819	3 737 311	2 174 160	0	0	0	0
Иркутская область	3 167 066	20	1 580	2 953 234	1 158 930	283 975	199 975	213 832	80 076	23 457	15 757
Кемеровская область	5 362 310	27	2 428	5 309 263	1 661 558	1 253 507	1 253 507	53 047	53 047	0	0
Новосибирская область	7 503 661	44	3 827	6 543 602	1 418 596	1 478 683	2 016 486	960 059	371 280	371 280	217 500
Омская область	5 976 451	40	3 094	5 940 132	1 440 633	1 138 718	1 118 915	36 319	36 319	0	0
Томская область	2 631 521	27	3 322	2 487 419	1 528 555	450 487	105 985	144 102	94 799	46 887	604
Читинская область	136 559	1	143	136 559	8 353	0	170	0	0	0	0
Агинский Бурятский АО	25 190	1	450	25 190	0	4 198	4 198	0	0	0	0
Таймырский АО	351 802	11	11 590	351 802	99 120	99 120	144 120	0	0	0	0
Усть-Ордынский Б. АО	314 707	18	3 098	288 475	70 492	85 065	85 065	26 232	4 372	4 372	4 372
Эвенкийский АО	3 934 954	218	399 002	3 698 904	3 476 593	111 156	111 156	236 050	236 050	0	0
<b>ДАЛЬНЕВОСТОЧНЫЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ОКРУГ</b>											
Приморский край	2 033 007	11	1 185	2 032 891	721 973	542 449	576 756	116	116	0	0
Магаданская область	312 296	6	1 709	312 296	114 099	64 099	134 099	0	0	0	0
Сахалинская область	1 373 286	17	2 964	1 370 953	490 059	103 760	283 760	2 333	2 333	0	0
Еврейская АО	241 200	11	1 591	241 200	64 046	59 392	59 392	0	0	0	0
<b>Всего</b>	<b>219 144 972</b>		<b>10 454</b>	<b>202 488 391</b>	<b>54 685 325</b>	<b>37 301 758</b>	<b>24 410 197</b>	<b>16 656 581</b>	<b>6 835 101</b>	<b>4 019 342</b>	<b>2 589 965</b>
<b>Всего без Москвы и СПб</b>	<b>110 285 952</b>		<b>10 469</b>	<b>104 407 105</b>	<b>37 312 714</b>	<b>18 627 595</b>	<b>17 943 898</b>	<b>5 878 848</b>	<b>2 308 492</b>	<b>1 266 196</b>	<b>856 902</b>

ный факт, поскольку еще несколько лет назад погашение основной части госдолга приходилось всего на ближайшие 1–2 года, и его можно интерпретировать как рост доверия инвесторов к органам власти.

### ИЗМЕНЕНИЕ СТРУКТУРЫ ГОСДОЛГА ЗА ГОД

В структуре регионального госдолга (без учета столиц) **основная составляющая — рыночные заимствования**

требность регионов в финансовых средствах.

В росте рыночных заимствований существует своя интрига. Доля банковских кредитов выросла лишь на несколько процентов, а доля облигационных займов — более чем в 2 раза. Можно предположить, что публичное размещение займа оказывается **для инвесторов** более предпочтительным, чем проведение индивидуальных переговоров, даже если они способствуют привлечению займа с более выгодной процентной ставкой, чем

распространенной валютой займа является **доллар**. На него приходится около 90% всех валютных заимствований. Кроме долларовых, привлекались заимствования в евро, а также шведских кронах (Санкт-Петербург) и японских иенах (Иркутская область). Красноярский край имеет заем, номинированный в граммах **золота**.

Валютная задолженность существует у 25 регионов из 53 исследованных, а просроченная задолженность — у 29<sup>10</sup>. В 2003 г. по сравнению с 2002 г. доля просроченной задолженности сократилась с 13 до 7%, а доля валютной задолженности без учета столиц осталась на прежнем уровне.

Исходя из имеющейся информации, можно рассчитать выгоды, получаемые участниками финансовых рынков от проведения органами власти заемной политики: за 2003 г. банковский сектор и профессиональные участники рынка ценных бумаг заработали на кредитовании региональных органов власти почти по 10 млрд руб.

Таким образом, в России сложилась **парадоксальная ситуация**. С одной стороны, органы власти ухудшают условия существования финансового сектора, самостоятельно кредитуют хозяйствующих субъектов под нерыночные процентные ставки, а с другой — активно привлекают средства с финансовых рынков на общих основаниях, тем самым давая финансовому сектору возможность заработать. Естественно, возникает вопрос: **нужен ли посредник в лице органов власти?**<sup>11</sup> Последние 13 лет доказали: не нужен. Но ситуация от этого не меняется.

В области отечественных госфинансов следует отметить такой примечательный факт, как колоссальное **несовпадение** двух параметров — **объема госгарантий и стоимости залога**, переданного органам власти в их обеспечение. Общая сумма задолженности по гарантиям составляет примерно 34 млрд руб., а стоимость внесенного залога — всего 800 млн руб., т. е. почти в 40 раз меньше. Это свидетельствует о том, что **органы власти слабо контролируют операции с гарантиями**.

В результате проведенного исследования было установлено, что в 2003 г. по сравнению с 2002 г. количество региональных органов власти, признающих реалии рыночных отношений и на деле учитывающих их в своей работе, несколько увеличилось. ■

Рисунок 2. СТРУКТУРА РЕГИОНАЛЬНОГО ГОСДОЛГА (БЕЗ МОСКВЫ И САНКТ-ПЕТЕРБУРГА, 2003 Г.)

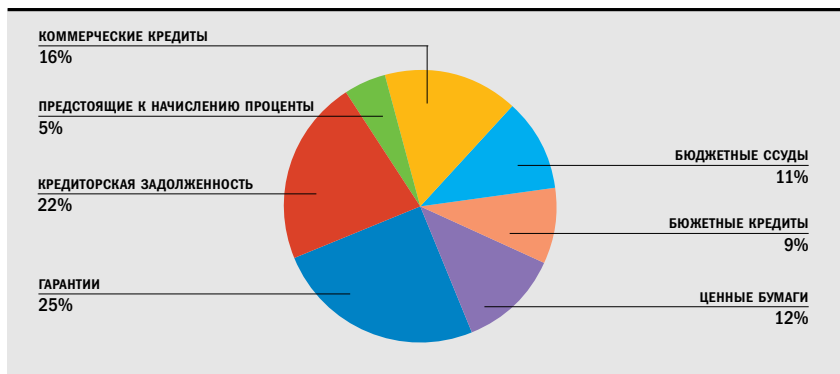
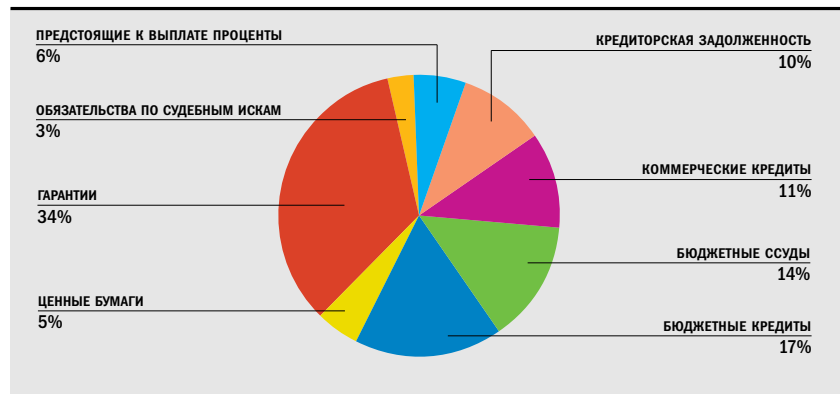


Рисунок 3. СТРУКТУРА РЕГИОНАЛЬНОГО ГОСДОЛГА (БЕЗ МОСКВЫ И САНКТ-ПЕТЕРБУРГА, 2002 Г.)



(банковские кредиты и эмиссия ценных бумаг). Их доля — 28%. Чуть меньше у госгарантий — 25%, на 3-м месте — кредиторская задолженность. Ее доля в структуре госдолга составляет 22%.

В 2003 г. по сравнению с 2002 г. в структуре госдолга произошли некоторые **изменения** (рис. 2, 3). Доля госгарантий сократилась с 34 до 25%, в то время как доля кредиторской задолженности выросла с 10 до 22%, а рыночных заимствований — с 16 до 28%. Рост кредиторской задолженности — негативный факт, рост рыночных заимствований — позитивный. То, что оба эти факта произошли одновременно, лишний раз подтверждает повышенную по-

при эмиссии ценных бумаг, или получение значительных нефинансовых выгод.

Отметим, что в структуре госдолга доля бюджетных кредитов и бюджетных ссуд, полученных регионами от Минфина России, **сократилась** с 32 до 20%. Видимо, это один из результатов действия федеральной программы по сдерживанию прироста расходов региональных бюджетов. Однако, как видно из примера, приведенного выше, регионы находят способы частично нейтрализовать действие этой программы.

**Основная валюта госдолга — рубль.** Доля валютных заимствований не превышает 32%, а без учета обеих столиц и того меньше — 20%. Наиболее

<sup>10</sup> В принципе сам факт наличия просроченной задолженности дает право объявить орган власти некредитоспособным. Однако, учитывая, что просроченная задолженность существует у многих регионов, данный факт в исследовании игнорируется.

<sup>11</sup> То есть, когда орган власти привлекает средства под свое имя, а потом инвестирует их от своего имени.