



Андрей Юшков

# Политическая экономия российского регионального долга

Междисциплинарный семинар ЛЦ, 21 мая 2020 г.

O'NEILL SCHOOL OF PUBLIC AND ENVIRONMENTAL AFFAIRS  
INDIANA UNIVERSITY BLOOMINGTON

# Структура презентации

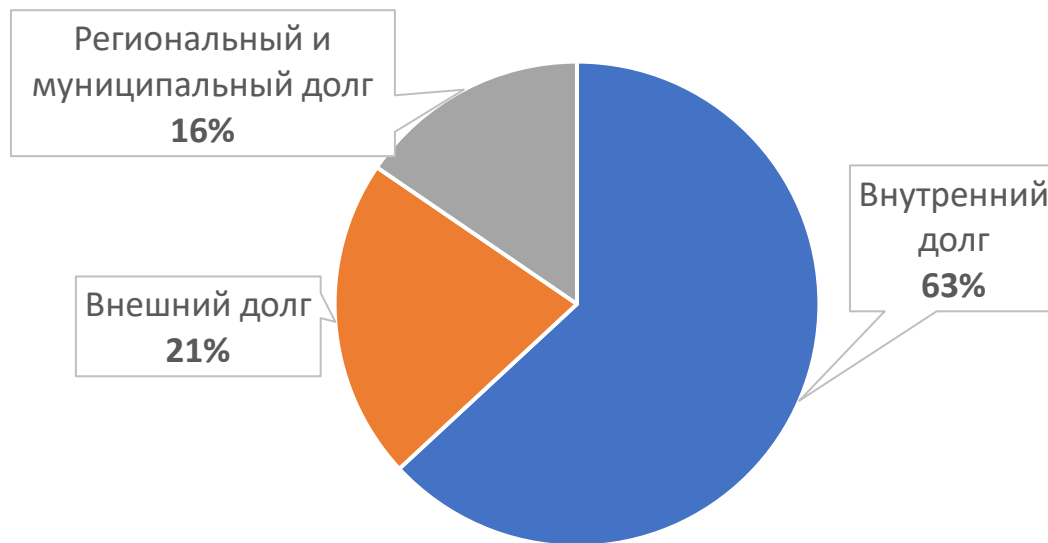
- **Государственный долг** России и субъектов РФ: законодательство, недавние изменения, основные виды долга
- **Тренды последних лет:** рост регионального долга, изменение его структуры, взаимосвязь с межбюджетными трансфертами
- **Краткие результаты исследования** о факторах, воздействующих на объем регионального долга
- **Кейсы:** регионы с наибольшим и наименьшим долговым бременем



Раздел 1

# Государственный долг России и субъектов РФ

## Структура государственного долга России, 2019



- Общий объем консолидированного долга РФ на 1 января 2020 года ~ 16,1 трлн. рублей, т.е. **80% доходов** федерального бюджета или **14,7% ВВП**
- Муниципальный долг составляет **~15%** общего долга субъектов РФ



# Государственный долг: законодательство

- Бюджетный кодекс РФ (ст. 6-9, гл. 13-14), федеральные законы, постановления Правительства РФ, приказы Минфина РФ
- Основные **виды долга**:
  - Государственные (муниципальные) ценные бумаги
  - Бюджетные кредиты
  - Коммерческие кредиты
  - Государственные гарантии



## Основные положения и изменения последних лет

- Общий объем госдолга не должен превышать общий объем доходов регионального бюджета за вычетом трансфертов (для высокодотационных регионов – 50% доходов)
- Расходы на обслуживание долга не должны превышать 10% расходов и 20% налоговых и неналоговых доходов (с 2021 года); введено понятие «заемщиков с высоким (низким) уровнем долговой устойчивости»
- Бюджетные кредиты могут выдаваться Минфином на срок до 5 лет (до 2015 – на 3 года, до 2008 – на 1 год); могут рефинансироваться на срок до 12 лет при соблюдении ряда условий



## Предложения по изменению законодательства

- Списание бюджетных кредитов в обмен на инвестиции (налоговые доходы от новых региональных инвестпроектов будут вычитаться из объема задолженности регионов)
- Горизонтальные бюджетные кредиты (ФЗ N 367-ФЗ от 12.11.2019)
- Отсрочка по выплате бюджетных кредитов в 2020 году
- Существенные изменения в правилах предоставления региональных государственных гарантий (ст. 115 БК РФ)

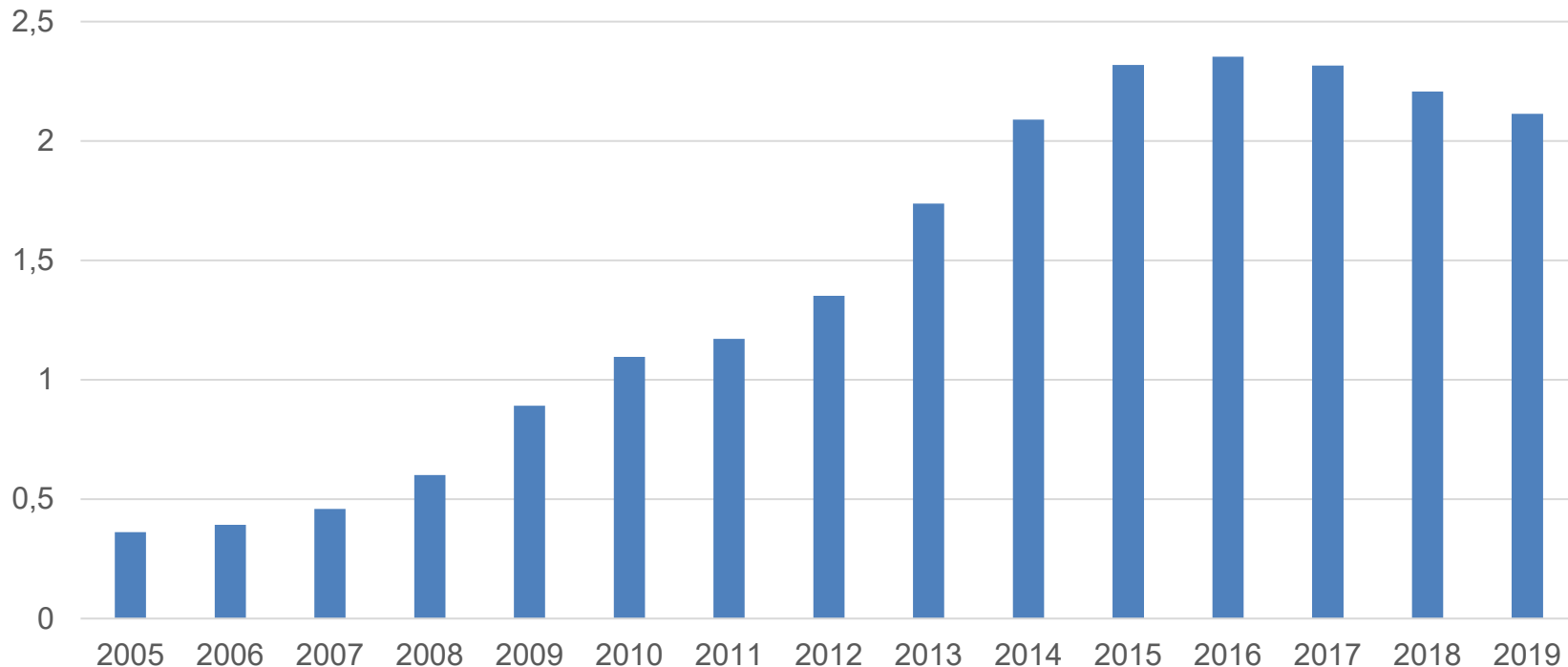


Раздел 2

# Тренды последних лет

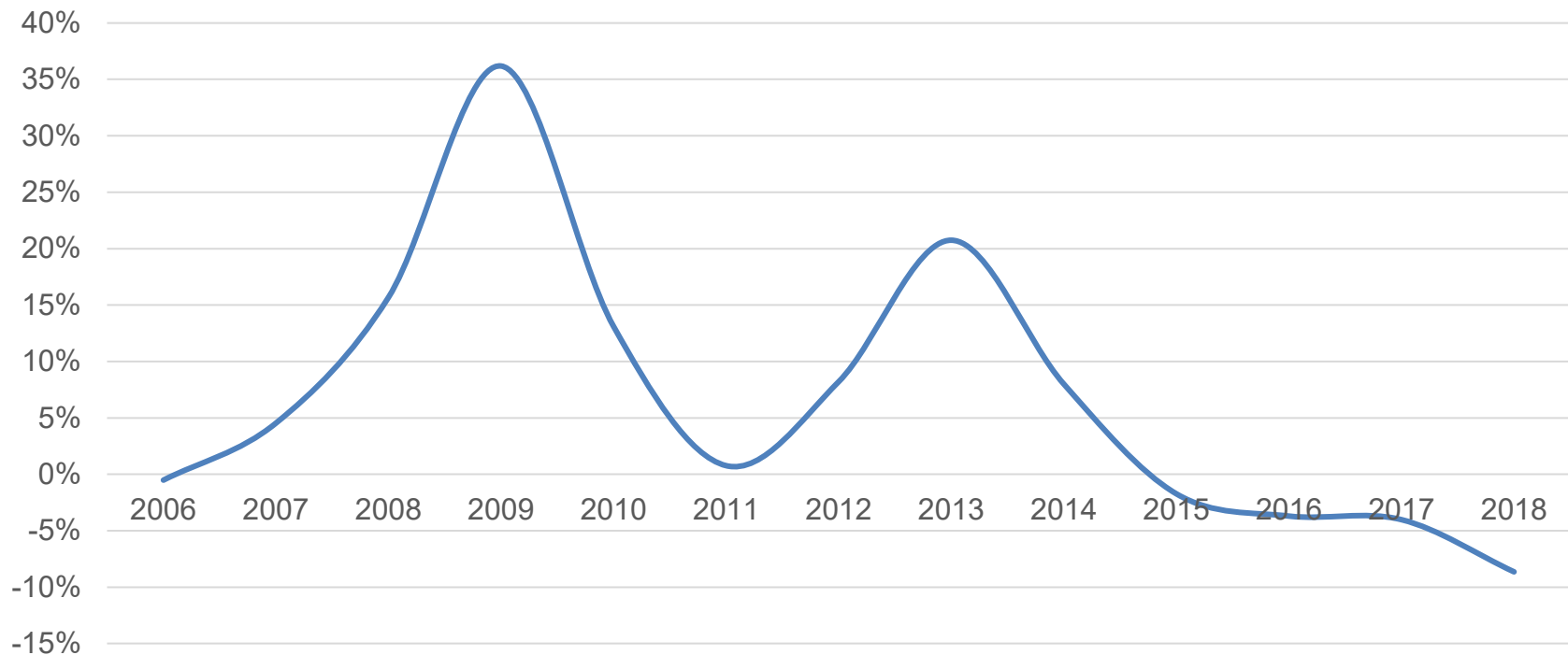
## Тренд 1. Увеличение долговой нагрузки в кризисы

### Региональный долг в текущих ценах, трлн рублей



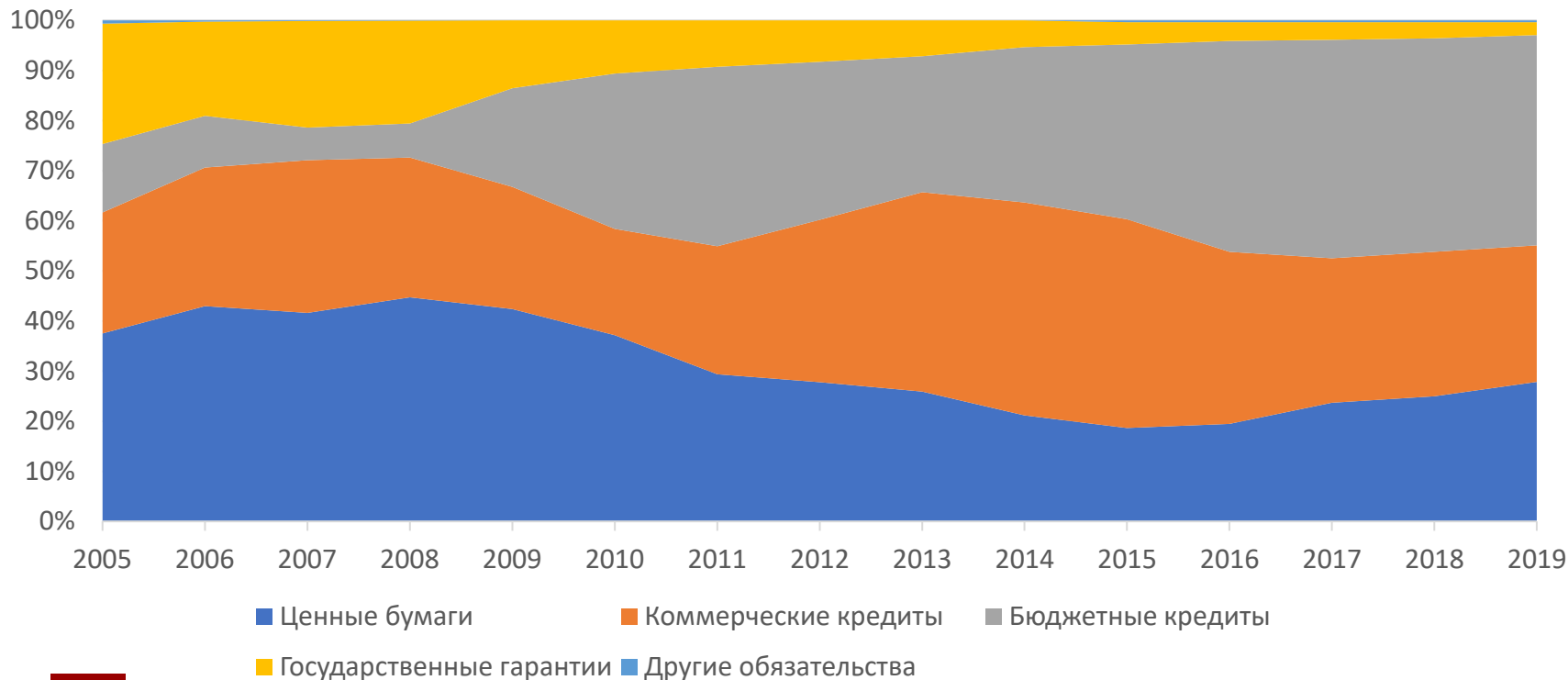
## Тренд 1. Увеличение долговой нагрузки в кризисы

Ежегодный прирост реального регионального долга, %

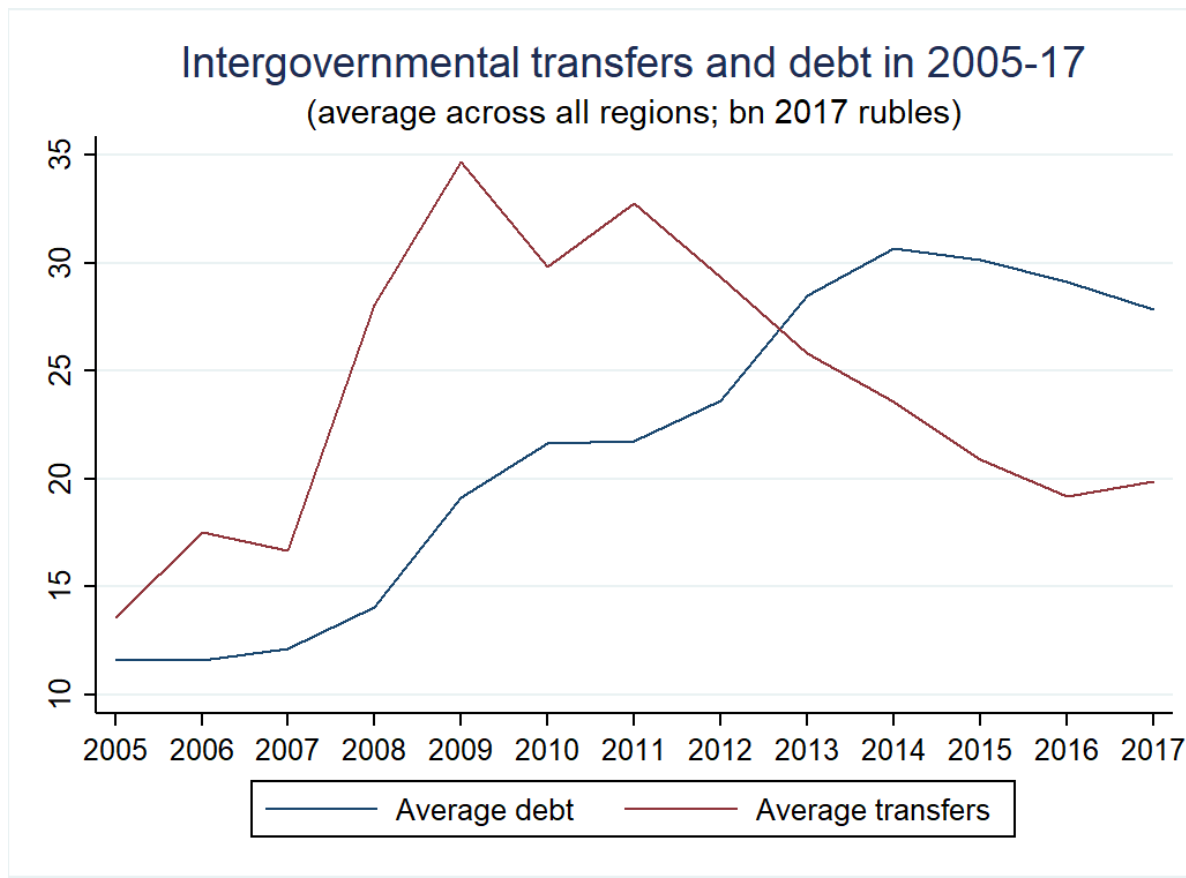


## Тренд 2. Изменение структуры долга

Доли различных инструментов в общем объеме долга регионов

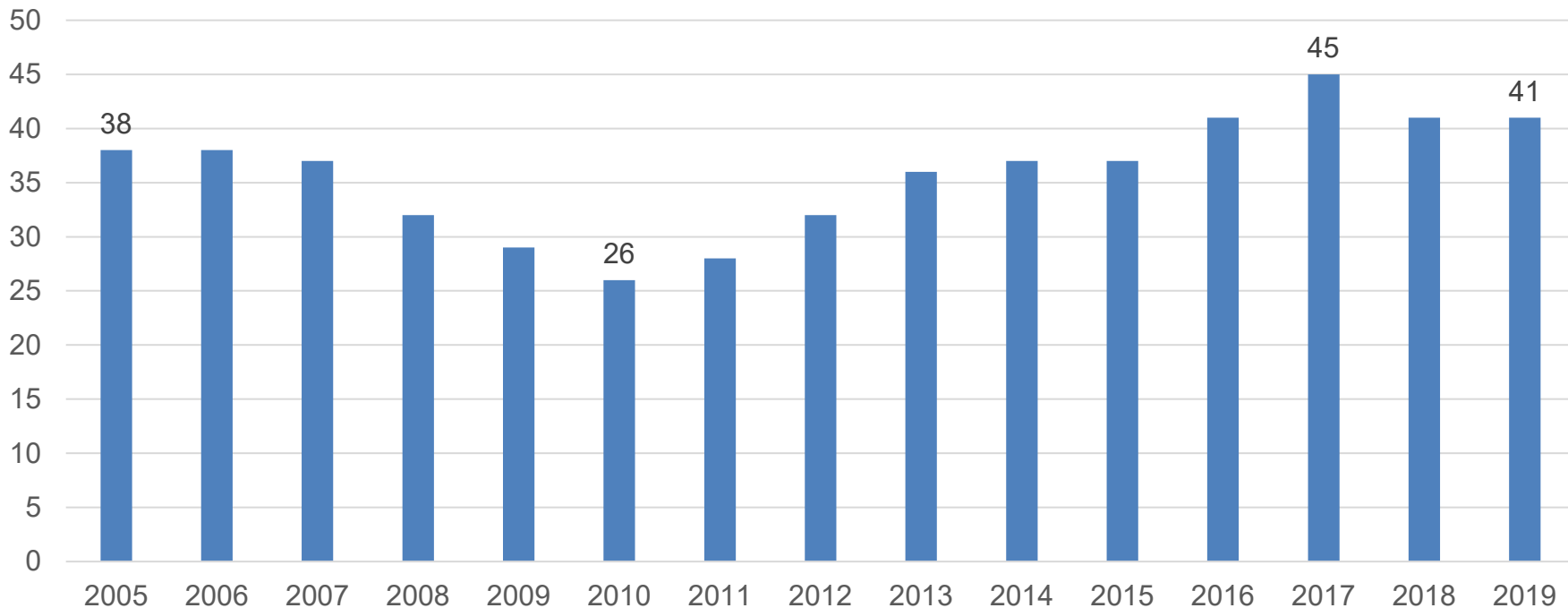


### Тренд 3. Взаимосвязь долга и межбюджетных трансфертов



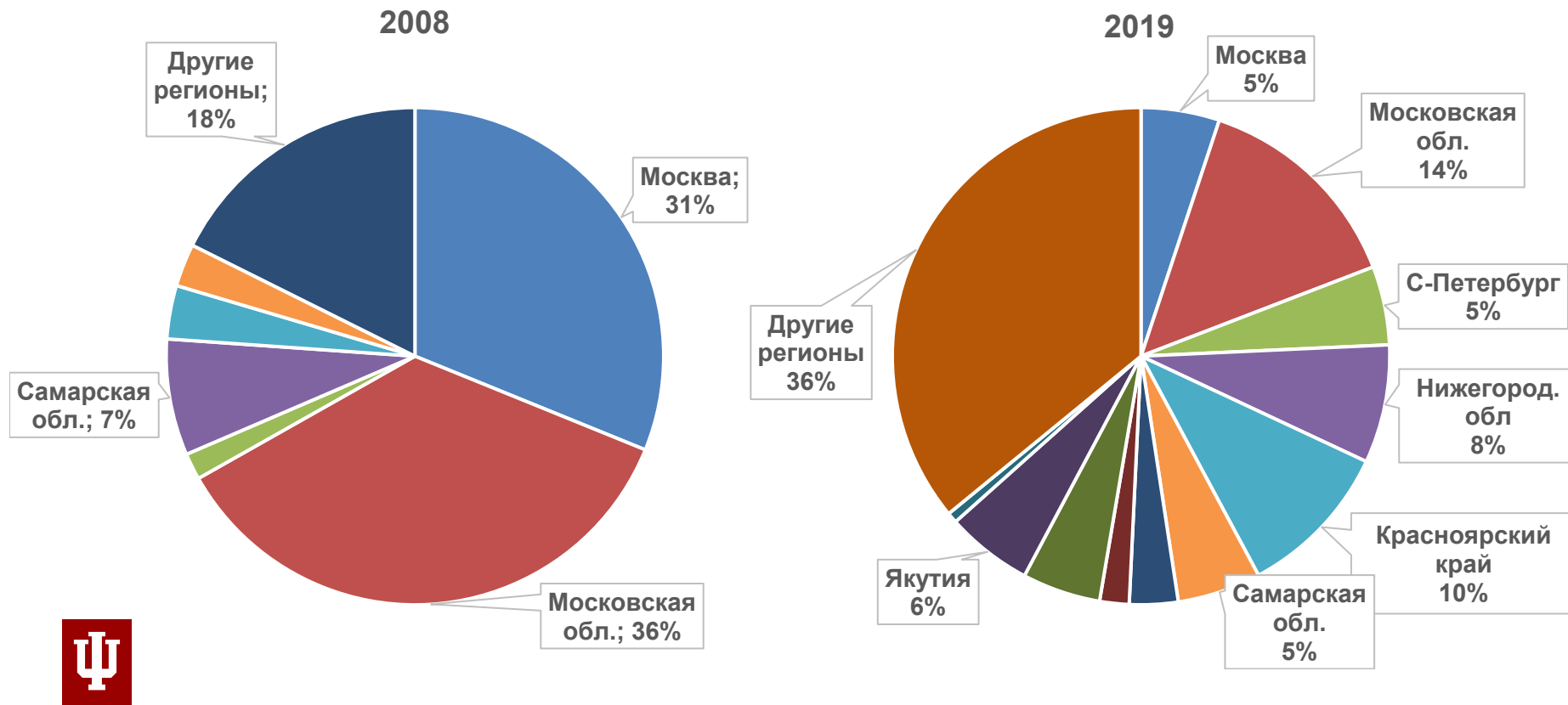
## Тренд 4. Изменение долговых стратегий регионов и рынка облигаций

### Количество регионов, выпускающих ценные бумаги



## Тренд 4. Изменение долговых стратегий регионов и рынка облигаций

### Структура регионального рынка ценных бумаг



## Раздел 2

# Краткие результаты исследования о детерминантах регионального госдолга

# Эмпирическая модель

$$Debt_{it} = \beta_0 + (\beta_1 Debt_{it-1}) + E_{it}\gamma + F_{it}\delta + P_{it}\phi + \alpha_i + \lambda_t + \varepsilon_{it}$$

- $Debt_{it}$  - ln совокупного реального долга, ln долга на душу населения или разные виды долговых инструментов
- $E_{it}$  - экономические,  $F_{it}$  - финансовые,  $P_{it}$  - политические факторы
- $\alpha_i, \lambda_t$  - региональные и временные фиксированные эффекты



# Факторы, определяющие размер долга

- **Экономические:** ВРП на душу населения ( $t-1$ ) (+), рост ВРП (+), доля инвестиций в ВРП
- **Политические:** Избранный (а не назначенный) губернатор (-)
- **Финансовые:** Межбюджетные трансферты (-), доля налога на прибыль (-) и НДФЛ в доходах региона, отношение дефицита к доходам (+), доля расходов регионального бюджета на статью «национальная экономика» (-)



|                                   | (1)<br>FE<br>Ln общий долг | (2)<br>Sys-GMM<br>Ln общий долг | (3)<br>FE<br>Ln подуш долг | (4)<br>Sys-GMM<br>Ln подуш долг |
|-----------------------------------|----------------------------|---------------------------------|----------------------------|---------------------------------|
| 1й лаг зависимой переменной       |                            | 0.742***<br>(14.62)             |                            | 0.786***<br>(17.31)             |
| Ln реальный ВРП на душу ( $t-1$ ) | 1.319**<br>(2.31)          | 1.868**<br>(2.56)               | 1.331**<br>(2.35)          | 1.717**<br>(2.25)               |
| Рост реального ВРП                | 1.405***<br>(3.03)         | 2.113**<br>(2.30)               | 1.424***<br>(3.09)         | 1.996**<br>(2.09)               |
| Инвестиции в ВРП                  | -0.350<br>(-0.66)          | 0.808<br>(1.19)                 | -0.320<br>(-0.59)          | 0.932<br>(1.28)                 |
| Избранный губернатор              | -0.231***<br>(-2.64)       | -0.201<br>(-1.22)               | -0.226**<br>(-2.58)        | -0.171<br>(-1.09)               |
| Ln реальные трансферты            | -0.0367**<br>(-2.48)       | -0.0196<br>(-1.56)              | -0.0367***<br>(-2.68)      | -0.0170<br>(-1.26)              |
| Дефицит к доходам                 | 3.107***<br>(4.96)         | 2.137***<br>(3.14)              | 3.142***<br>(4.96)         | 2.350***<br>(3.26)              |
| Налог на прибыль в доходах        | -3.310***<br>(-2.87)       | -3.911***<br>(-2.71)            | -3.304***<br>(-2.84)       | -3.583**<br>(-2.38)             |
| НДФЛ в доходах                    | -2.470<br>(-1.45)          | 1.457<br>(0.60)                 | -2.661<br>(-1.54)          | 1.304<br>(0.49)                 |
| Нац экономика в расходах          | -3.713***<br>(-3.11)       | 0.830<br>(0.39)                 | -3.777***<br>(-3.21)       | 0.653<br>(0.26)                 |
| Константа                         | 8.604<br>(1.25)            | -16.92<br>(-1.94)               | -5.519<br>(-0.81)          | -19.14**<br>(-2.06)             |
| Regional FE                       | Yes                        | Yes                             | Yes                        | Yes                             |
| Year FE                           | Yes                        | Yes                             | Yes                        | Yes                             |
| N                                 | 936                        | 936                             | 936                        | 936                             |
| R <sup>2</sup>                    | 0.54                       |                                 | 0.54                       |                                 |
| N of instruments                  |                            | 32                              |                            | 32                              |
| Sargan-Hansen test $p$ -value     |                            | 0.41                            |                            | 0.37                            |
| AR(2) $p$ -value                  |                            | 0.59                            |                            | 0.61                            |



|                                   | (1)<br>FE<br>Ln бюдж<br>кредиты | (2)<br>FE<br>Ln комм<br>кредиты | (3)<br>FE<br>Ln ценные<br>бумаги | (4)<br>FE<br>Ln гос гарантии |
|-----------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|------------------------------|
| Ln реальный ВРП на душу ( $t-1$ ) | 5.163*<br>(1.73)                | 2.270<br>(0.44)                 | -1.374<br>(-0.18)                | 4.148<br>(0.76)              |
| Рост реального ВРП                | 7.202**<br>(2.54)               | 7.777<br>(1.46)                 | 8.825<br>(1.23)                  | 8.466*<br>(1.77)             |
| Инвестиции в ВРП                  | 1.929<br>(0.55)                 | -4.733<br>(-0.72)               | 10.85*<br>(1.65)                 | -1.307<br>(-0.25)            |
| Избранный губернатор              | -0.0570<br>(-0.14)              | -1.070<br>(-1.06)               | -0.195<br>(-0.17)                | -1.193<br>(-1.16)            |
| Ln реальные трансферты            | -0.211***<br>(-4.91)            | -0.406**<br>(-2.28)             | -0.172<br>(-1.27)                | -0.0585<br>(-0.54)           |
| Дефицит к доходам                 | 1.290<br>(0.40)                 | 21.25***<br>(3.07)              | 9.263<br>(1.35)                  | 8.157*<br>(1.69)             |
| Налог на прибыль в доходах        | -5.211<br>(-1.13)               | -38.15***<br>(-3.17)            | -22.98*<br>(-1.78)               | -10.73<br>(-1.17)            |
| НДФЛ в доходах                    | 6.018<br>(0.46)                 | -38.15***<br>(-3.17)            | -27.06<br>(-1.44)                | -29.24*<br>(-1.80)           |
| Нац экономика в расходах          | -0.492<br>(-0.07)               | -26.07**<br>(-2.25)             | -7.812<br>(-0.37)                | -20.75<br>(-1.58)            |
| Константа                         | -42.58<br>(-1.14)               | 15.63<br>(0.24)                 | 44.57<br>(0.48)                  | -19.03<br>(-0.29)            |
| Regional FE                       | Yes                             | Yes                             | Yes                              | Yes                          |
| Year FE                           | Yes                             | Yes                             | Yes                              | Yes                          |
| N                                 | 936                             | 912                             | 660                              | 912                          |
| R <sup>2</sup> -within            | 0.33                            | 0.25                            | 0.10                             | 0.16                         |



# Основные выводы

- В среднем, более крупные регионы, растущие регионы и регионы с меньшими объемами получаемых трансфертов имеют больший объем накопленных заимствований
- Факторы, влияющие на объем долга, существенно отличаются для различных долговых инструментов
- Если региону не удастся обеспечивать необходимые объемы трансфертов и бюджетных кредитов, возникает необходимость обращаться в коммерческие банки → рост расходов на обслуживание долга

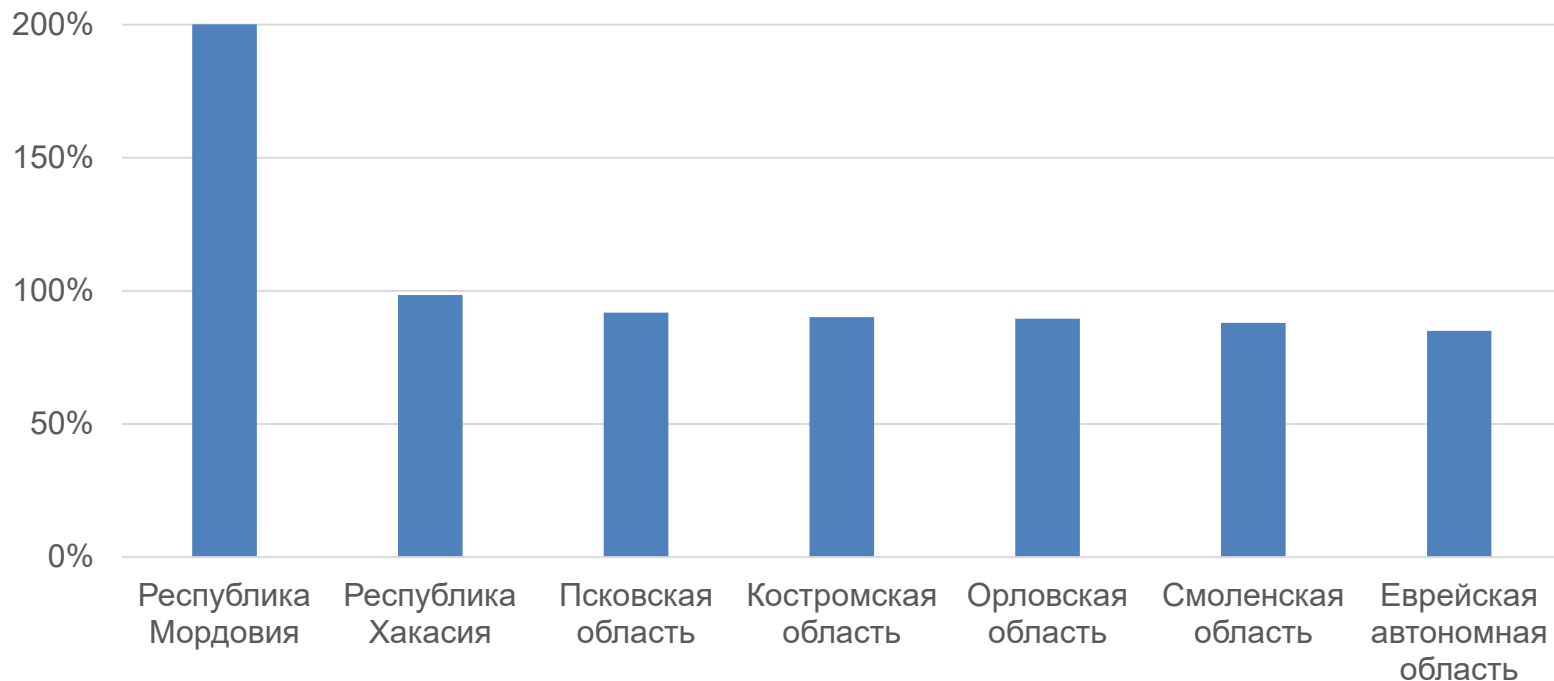


Раздел 2

# Кейсы

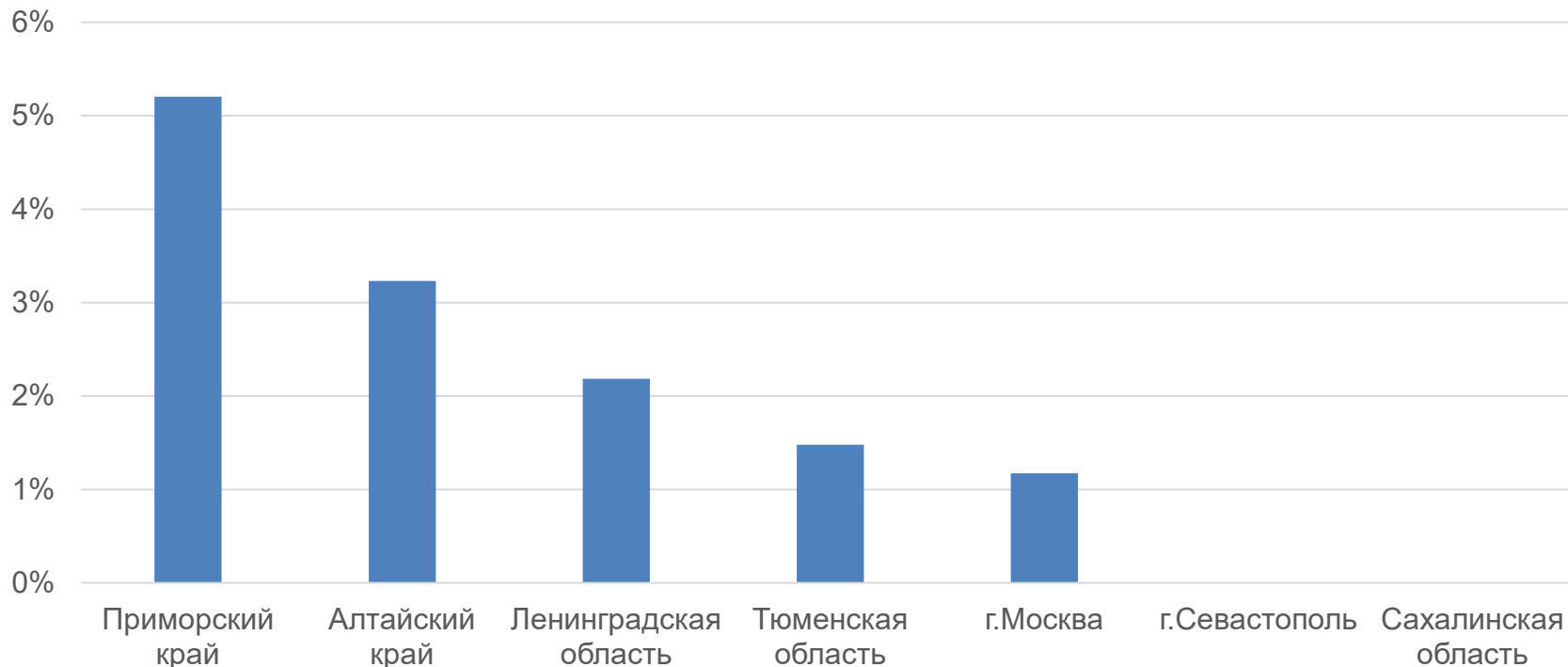
## Регионы с наибольшей долговой нагрузкой, 2019

Отношение госдолга к собственным доходам, %



## Регионы с наименьшей долговой нагрузкой, 2019

Отношение госдолга к собственным доходам, %



## Республика Мордовия

- Отношение долга к доходам: 8% (2005) → 123% (2019)
  - Влияние кризиса 2008-09
  - Подготовка к чемпионату мира по футболу - 2018
- Доля трансфертов в доходах: 27% (2005) → 39% (2019)
- Доля налога на прибыль в общем объеме доходов: 44% (2005) → 15% (2008) → 9% (2019)
- ~50% долга в 2019 году приходится на бюджетные кредиты



## Республика Хакасия

- Отношение долга к доходам: 1% (2005) → 84% (2017) → 65% (2019)
  - Влияние кризисов 2008-09, 2014-16
  - Майские указы, увеличение социальных расходов
- Доля трансфертов в доходах: 22% (2005) → 20% (2017) → 32% (2019)
- Доля налога на прибыль в общем объеме доходов: 15% (2005) → 19% (2017) → 23% (2019)
- 21% (2015) → 64% (2019) долга приходится на бюджетные кредиты



Спасибо за внимание!

Вопросы?

*ayushkov@iu.edu*



**INDIANA UNIVERSITY BLOOMINGTON**  
FULFILLING *the* PROMISE