

# Долговая устойчивость публично-правового образования в контексте его долговой конкурентоспособности: теоретические аспекты и особенности в Ярославской области на современном этапе

**Карпов Дмитрий Максимович** 

ФГБОУ ВО «Ярославский государственный университет им. П.Г. Демидова», г. Ярославль Российская Федерация  
E-mail: dmitrij\_karpov\_98@mail.ru

**Вахрушев Дмитрий Станиславович** 

доктор экономических наук, профессор  
ФГБОУ ВО «Ярославский государственный университет им. П.Г. Демидова», г. Ярославль Российская Федерация  
E-mail: vds204@mail.ru

**Аннотация.** Статья посвящена исследованию взаимосвязи двух категорий: долговая устойчивость и долговая конкурентоспособность. Актуальность статьи обусловлена активным осуществлением в настоящее время публично-правовыми образованиями всех уровней заемно-долговой деятельности и наличием у них потребности в обеспечении собственной долговой устойчивости. Целью статьи является установление и описание взаимосвязи, которая имеется между долговой устойчивостью и долговой конкурентоспособностью. Исследование преимущественно проводилось методами понятийного анализа, сбора, изучения и классификации, графического представления, анализа официальных документов, структурно-динамического анализа, эмпирического наблюдения. В статье представлены понятия и сущностные характеристики категорий «долговая устойчивость» и «долговая конкурентоспособность»; исследованы последствия долговой неустойчивости; проанализированы опубликованные в литературе авторские взгляды по вопросам, связанным с долговой устойчивостью; установлен циклический характер заемно-долговой деятельности публично-правового образования; изложены положения действующего бюджетного законодательства РФ в сфере долговой устойчивости; проведен структурно-динамический анализ государственного долга Ярославской области. Научная новизна проведенного исследования заключается в обосновании подхода, предлагающего рассматривать долговую устойчивость публично-правового образования и управлять ее в качестве значимого фактора его долговой конкурентоспособности.

**Ключевые слова:** долговая устойчивость, долговая конкурентоспособность, долговые обязательства, публично-правовое образование, заемщик, кредитор, инвестор, орган публичной власти

**JEL codes:** H60; H63; H74

**Для цитирования:** Карпов, Д.М. Долговая устойчивость публично-правового образования в контексте его долговой конкурентоспособности: теоретические аспекты и особенности в Ярославской области на современном этапе / Д.М. Карпов, Д.С. Вахрушев. - Текст : электронный // Теоретическая экономика. - 2024 - №01. - С128-140. - URL: <http://www.theoreticaleconomy.ru> (Дата публикации: 30.01.2024)

## Введение

Одна из главных задач, которая в настоящее время стоит перед публично-правовым образованием любого уровня (государством, регионом, муниципальным образованием) в сфере общественных финансов, состоит в обеспечении долговой устойчивости. Специфика современного бюджетного процесса заключается в исполнении бюджета с дефицитом, т.е. с превышением расходов

над доходами. Следовательно, денежных средств, мобилизуемых органами публичной власти, оказывается недостаточно для исполнения всех расходных обязательств.

В этих условиях обостряется проблема финансирования бюджетного дефицита, поскольку не все его способы оказываются приемлемыми. Так, выпуск в обращение (эмиссия) дополнительных денежных средств, во-первых, приводит к росту инфляции и нарушению нормального механизма ценообразования, во-вторых, как метод доступен только для центральных органов публичной власти (т.е. на региональном и местном уровнях прибегнуть к денежной эмиссии невозможно).

Еще как способ финансирования бюджетного дефицита рассматривают увеличение налоговых поступлений в бюджет. Но согласно закону Лаффера, публично-правовые образования ограничены по установлению повышенных налоговых ставок – существует предел максимально возможного объема средств, которые можно получить в результате налогообложения. Кроме того, по общему правилу досрочно получить налоговые поступления нельзя [7].

Альтернативным способом привлечения дополнительных средств в бюджет является осуществление заимствований. Тем самым, образуется публичный (государственный или муниципальный) долг, который в дальнейшем приходится обслуживать и погашать. Именно в связи с этим необходимым оказывается обеспечение долговой устойчивости.

### **Методы исследования**

Методологическое обеспечение данного исследования представлено такими методами исследования, как понятийный анализ, сбор, изучение и классификация авторских подходов к рассмотрению различных вопросов по тематике исследования, графическое представление причинно-следственных связей, анализ официальных документов в традиционной форме, структурно-динамический анализ показателей управления долговой устойчивости, приемы эмпирического наблюдения за развитием ситуации на финансовых рынках страны и мира др.

### **Основное содержание исследования**

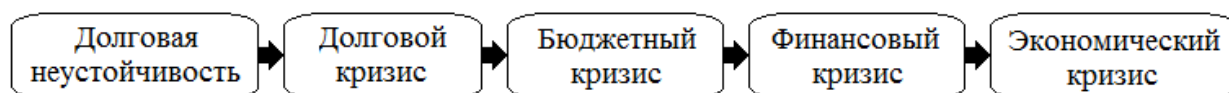
Долговая устойчивость представляет собой свойство публично-правового образования как заемщика, которое позволяет ему в полном объеме выполнять обязательства по погашению и обслуживанию задолженности без нанесения ущерба собственному социально-экономическому развитию и без принятия мер по ее списанию и (или) реструктуризации [4]. К сущностным характеристикам рассматриваемого свойства можно отнести следующее:

– долговая устойчивость непосредственно связана с обслуживанием и погашением публично-правовым образованием долговых обязательств;

– о полноценном обеспечении долговой устойчивости можно говорить при соблюдении трех условий: во-первых, обязательства, взятые на себя публично-правовым образованием, выполняются в полном объеме, во-вторых, социально-экономическому развитию публично-правового образования не наносится ущерб, в-третьих, необходимости в принятии мер по списанию и (или) реструктуризации задолженности нет;

– формами выражения долговой устойчивости являются состояние, структура и сумма задолженности публично-правового образования.

Противоположностью долговой устойчивости является долговая неустойчивость, которая возникает в случае нарушения выше перечисленных условий ее обеспечения. Результатом обострения долговых проблем станет наступление долгового кризиса. А поскольку основное предназначение публичных заимствований состоит в финансировании дефицита бюджета, то следующим этапом развития ситуации может оказаться бюджетный кризис. Бюджет является формой аккумуляции и перераспределения до трети валового продукта за счет выплаты заработных плат, пенсий, пособий, стипендий, оплаты государственный (муниципальных) закупок и иных ассигнований, поэтому бюджетный кризис способен стремительно перерасти в финансовый кризис, а затем – в полноценный экономический кризис (см. рис. 1).



**Рисунок 1** – Последствия долговой неустойчивости

Источник: составлено авторами

Именно по такому сценарию развивалась ситуация в России в 1998 году. Правительство РФ активно финансировало бюджетный дефицит за счёт заимствований на финансовых рынках. Постоянно увеличивался государственный долг, вместе с чем в условиях высокой инфляции и наступления азиатского финансового кризиса в 1997 году сокращались возможности по обслуживанию и погашению долговых обязательств.

В результате 17 августа 1998 года Правительством РФ было принято решение о введении комплекса чрезвычайных мер, что фактически означало объявление технического дефолта по обязательствам, связанным с ГКО (долговой кризис). Одними из основных кредиторов были банки, многие из которых, в том числе крупные, были разорены и прекратили свое существование (финансовый кризис). Кризис взаиморасчетов привел к банкротству многих предприятий, что определило безработицу (экономический кризис) [17].

Таким образом, решение задачи обеспечения долговой устойчивости необходимо с точки зрения отладки бесперебойного функционирования хозяйственного механизма в масштабе всего общества. Поэтому для публично-правового образования, взявшего на себя ответственность за преодоление изъянов рынка и в то же время занимающего существенное, влиятельное место в современной экономике, решение этой задачи фактически является обязанностью.

Актуальность обеспечения долговой устойчивости в последние годы значительно возросла в мире. Первоначально это было вызвано пандемией новой коронавирусной инфекции COVID-19. С одной стороны, после ввода ограничительных мер резко и искусственно сократился совокупный спрос, что привело к банкротству многих предприятий. С другой стороны, потребовалось увеличить объемы финансирования сферы здравоохранения, социальной помощи отдельных категорий населения, поддержки хозяйствующих субъектов. Следовательно, повысилась вероятность исполнения бюджета с дефицитом и привлечения заемных средств ради его финансирования.

Сейчас восстановление мировой экономики сопровождается высокими темпами инфляции, которые фиксируются во многих странах мира. Антиинфляционная политика вынуждает центральные банки повышать ключевые ставки, что, в свою очередь, приводит к повышению стоимости заимствований – увеличиваются процентные ставки и по облигациям, и по кредитам коммерческих банков (см. табл. 1).

**Таблица 1** – Динамика ключевой ставки основных центральных банков мира

Центральный банк	01.11.2021	01.11.2022	01.11.2023
Федеральная резервная система	0,25%	4,00%	5,50%
Европейский центральный банк	0,00%	2,00%	4,50%
Банк Англии	0,10%	2,25%	5,25%
Центральный банк Российской Федерации	7,50%	7,50%	15,00%

Источник: составлено по [19]

Из этого получается, что у публично-правовых образований увеличиваются расходы на обслуживание долговых обязательств. По этой причине сокращаются доступные денежные средства для погашения долговых и для финансирования иных расходных обязательств, из-за чего потребность в новых заимствованиях только растет. Таким образом, складываются предпосылки для возникновения долговой неустойчивости.

Необходимость обеспечения долговой устойчивости потребовала разработки соответствующих практических методов и инструментов управления ею, которые подлежат применению органами

публичной власти. В качестве основы этой разработки выступают, прежде всего, результаты теоретических исследований. Стоит отметить, что вопросы долговой устойчивости рассматривались учеными в последние годы достаточно часто, причем в различных контекстах.

Обзор научной литературы позволил сделать вывод, что большинство трудов посвящено рассмотрению связи долговой устойчивости с уровнем безопасности. Так, соотношение понятий «долговая безопасность» и «долговая устойчивость» было предметом работы Э.В. Рогатенюк [14]. По мнению автора, причинно-следственная зависимость выглядит следующим образом: сначала - государственный долг, затем - долговая безопасность и только потом - долговая устойчивость. В связи с этим оценка долговой устойчивости осуществляется на основе показателей долговой безопасности.

На том же уровне безопасности, но с несколько иной точки зрения, проблему долговой устойчивости изучил А.Ю. Санаков. В своей диссертации он выделил способность долговой устойчивости ограничивать или сдерживать возникновение долговых кризисов [16]. Им было обосновано утверждение, что долговая устойчивость нарушается в результате возникновения «эффекта заражения», который может способствовать возникновению долговых кризисов.

На уровне бюджетной безопасности территорий долговую устойчивость рассматривали Е.Н. Бардулин, В.С. Кудряшов, С.Н. Джамаева [3]. Они рассматривают долговую устойчивость как отражение состояния бюджета, при котором обеспечивается бесперебойное функционирование публично-правовых образований (прежде всего, в аспекте финансирования). Следовательно, формирование и оценка долговой устойчивости является условием обеспечения бюджетной безопасности.

Для уровня бюджетной безопасности интерес представляет работа Н.С. Шмиголь и М.Н. Фешиной. Они рекомендуют внедрить в отечественную практику управления государственным долгом разновидность бюджетного правила – долговое правило (т.е. установление предельного объема государственного долга и принятие санкционных мер за его несоблюдение) как инструмент повышения долговой устойчивости [20].

В качестве фактора финансовой безопасности оценку долговой устойчивости признавала М.А. Шох [21]. Это, по ее мнению, обусловлено тем, что значительный государственный долг представляет собой риск наступления неблагоприятных последствий для финансовой безопасности.

А.С. Акматалиева и Е.В. Харьковина отметили большее значение долговой устойчивости [1]. Они в своей работе обосновали, что долговая устойчивость способна оказать влияние на экономическую безопасность.

Комплексный взгляд на рассматриваемую проблему с учетом современного этапа экономического и научно-технического развития был изложен Т.В. Романцовой [15]. Она считает, что необходимо принять меры по обеспечению долговой устойчивости, чтобы в конечном итоге обеспечить приоритетные интересы национальной безопасности страны в условиях цифровой трансформации.

Так же обширно, но уже через призму стратегического развития региональной экономики, обеспечение долговой устойчивости региона рассмотрел Ю.В. Коречков [9]. Им сделан вывод, что специфика региональных заимствований обусловлена целеполаганием в системе реализации стратегических целей региона и тесно связана с управлением финансовыми потоками.

Более практико-ориентированным подходом отличается работа С.Г. Куйкиной [10]. Она рассмотрела долговую устойчивость публично-правового образования в качестве объекта для целенаправленного воздействия исполнительных органов публичной власти и регламентации соответствующих отношений нормами бюджетного законодательства, документами стратегического планирования, государственными программами, правительственными и иными актами.

Таким образом, можно сделать вывод, что теория долговой устойчивости на современном этапе рассматривает данную категорию преимущественно как один из частных факторов обеспечения национальной безопасности в финансово-экономической сфере (точнее говоря, в бюджетном

направлении). В связи с этим долговая устойчивость является объектом публичного управления, осуществляемого на основе соответствующей законодательной и нормативной базы.

В то же время долговая устойчивость может быть рассмотрена в контексте конкуренции заемщиков на рынке публичного долга. Если долговая устойчивость является свойством публично-правового образования, которое проявляется в процессе обслуживания и погашения долговых обязательств, то на результат процесса их привлечения оказывает влияние такое свойство, как долговая конкурентоспособность публично-правового образования.

В соответствии с одним из принятых в научных исследованиях подходов к использованию концепции «Конкурентоспособности» долговую конкурентоспособность публично-правового образования можно определить как свойство публично-правового образования, которое позволяет ему привлекать заемные средства на рынке публичного долга сравнительно лучше других образований [8]. Следовательно, к сущностным характеристикам данного свойства можно отнести следующее:

- долговая конкурентоспособность непосредственно связана с привлечением публично-правовым образованием долговых обязательств;
- долговая конкурентоспособность публично-правового образования синонимична степени, в которой оно является привлекательным для потенциальных инвесторов и кредиторов;
- о полноценном обеспечении долговой конкурентоспособности можно говорить, если публично-правовому образованию удастся получить заемные средства на условиях, которые в наибольшей степени приближены к оптимальным.

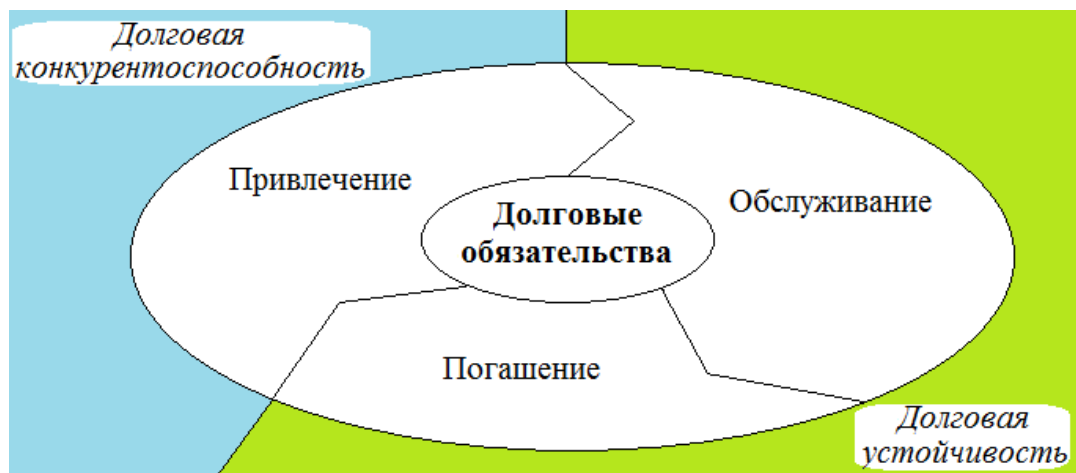
Рассмотрим причинно-следственную связь, которая существует между долговой устойчивостью и долговой конкурентоспособностью как свойств публично-правового образования, выступающего в роли заемщика на рынке публичного долга. Началом отношений, связанных с конкретным долговым обязательством (например, с бюджетным кредитом), является его привлечение (получение). Оно, в свою очередь, является производным от долговой конкурентоспособности заемщика. Иными словами, чем выше долговая конкурентоспособность заемщика, тем на более привлекательных для него условиях может быть привлечено долговое обязательство, и наоборот.

После привлечения долгового обязательства деятельность заемщика приобретает формы его обслуживания и погашения. А это, как было показано выше, определяется долговой устойчивостью. Т.е. чем устойчивее в плане ведения заемно-долговой деятельности является публично-правовое образование, тем проще ему обслуживать и погашать привлеченные обязательства и (или) выше вероятность, что это будет выполнено.

В то же время заемно-долговую деятельность не стоит воспринимать линейно и выделять конкретные моменты ее начала и завершения. Она во многом имеет циклический характер, поскольку нередко для погашения ранее взятых обязательств публично-правовым образованиям приходится брать новые обязательства, иными словами, проводить реструктуризацию (см. рис. 2). Современные тенденции бюджетного управления допускают исполнение бюджета с дефицитом, что, соответственно, требует ежегодного получения дополнительных заемных средств. Отсюда можно сделать вывод, что долговую устойчивость региона стоит также воспринимать не только как следствие долговой конкурентоспособности, но и еще как один из ее значимых факторов.

Далее рассмотрим, как в нормах действующего бюджетного законодательства Российской Федерации нашла отражение взаимосвязь долговой устойчивости и долговой конкурентоспособности субъектов РФ.

В 2019 году Бюджетный кодекс РФ был дополнен положениями о долговой устойчивости субъектов РФ и об их оценке. В соответствии со статьей 107.1 Бюджетного кодекса РФ Министерство финансов РФ осуществляет оценку долговой устойчивости субъектов РФ в порядке, установленном правилами, которые утверждены постановлением Правительства РФ от 4 марта 2020 г. N 227. Указанная оценка проводится ежегодно с применением показателей и на основе значений, которые представлены в таблице 2.



**Рисунок 2** – Цикл заемно-долговой деятельности публично-правового образования

Источник: составлено авторами

**Таблица 2** – Показатели оценки долговой устойчивости субъектов Российской Федерации

Показатель	Объект характеристики	Уровень долговой нагрузки	
		высокий	низкий
Объем государственного долга субъекта РФ к общему объему доходов бюджета субъекта РФ без учета безвозмездных поступлений	Уровень общей долговой нагрузки	Не более 50% (25%)	Более 85% (45%)
Доля расходов на обслуживание государственного долга субъекта РФ в общем объеме расходов бюджета субъекта РФ, за вычетом субвенций	Способность обслуживать долговые обязательства без ущерба для других направлений расходов	Не более 5%	Более 8%
Годовая сумма платежей по погашению и обслуживанию государственного долга субъекта РФ к общему объему налоговых и неналоговых доходов бюджета субъекта РФ и дотаций из бюджетов бюджетной системы РФ	Уровень текущей долговой нагрузки на бюджет	Не более 13%	Более 18%
Доля краткосрочных долговых обязательств (до 1 года) в общем объеме государственного долга субъекта РФ	Степень подверженности долгового портфеля риску рефинансирования	Более 15% - Министерство финансов РФ рекомендует скорректировать долговую политику в целях снижения риска рефинансирования долговых обязательств	

Источник: составлено по [4, 5, 11]

В соответствии с результатами оценки, субъект РФ может быть отнесен к одной из трех групп: с высоким, средним и низким уровнем долговой устойчивости. Отсюда определяется объем полномочий и возможности региона как участника бюджетных правоотношений (в частности, в сфере заимствований): этот объем находится в прямой зависимости от уровня долговой устойчивости.

Сразу после того, как субъект РФ по результатам оценки будет отнесен Министерством финансов РФ к группе заемщиков с низким уровнем долговой устойчивости, в его отношении будет действовать профилактический период. Его суть состоит в том, что вне зависимости от фактических значений показателей оценки долговая устойчивость субъекта РФ может быть признана высокой не ранее чем через три года после удовлетворения требований для выхода из группы заемщиков с низким уровнем долговой устойчивости.

Дифференциация субъектов РФ исходя из уровня долговой устойчивости также обозначена в статье 95 Бюджетного кодекса РФ. Она определяет возможности регионов по использованию остатков средств их бюджетов на начало текущего финансового года. Если субъект РФ отнесен к группе заемщиков с высоким или средним уровнем долговой устойчивости, то он имеет право использовать эти остатки в порядке, установленном законом субъекта РФ, регулирующим бюджетные правоотношения. В случае отнесения субъекта РФ к группе заемщиков с низким уровнем долговой устойчивости, то остатки средств бюджета в императивном порядке направляются на осуществление выплат, сокращающих его долговые обязательства.

С целью обеспечения долговой устойчивости региональных бюджетов Федеральным законом от 21.11.2022 № 448-ФЗ были внесены изменения в Бюджетный кодекс РФ:

- на 2023 год продлилось приостановление норм, устанавливающих для субъектов РФ ограничения в зависимости от группы долговой устойчивости (в части размещения государственных ценных бумаг субъекта РФ, осуществления государственных заимствований субъектом РФ, объема расходов на обслуживание государственного долга субъекта РФ и др.);

- до 2024 года было отсрочено вступление в силу положений об обязательном согласовании Министерством финансов РФ программ заимствований для субъектов РФ, отнесенных к группам с низкой и средней долговой устойчивостью;

- в 2023 году сохранилось действие ранее введенного ограничения в 15% по объему расходов на обслуживание государственного долга субъекта РФ, хотя ранее предполагалось введение нового ограничения в 10% [18].

Следовательно, с одной стороны, действующим законодательством установлены положения, которые обуславливают градацию регионов по уровню долговой устойчивости. Предложенная методика расчета показателей, которые характеризуют различные аспекты процесса и результатов заемно-долговой деятельности региона, могут быть использованы для опосредованного проведения оценки долговой конкурентоспособности.

Это, например, подтверждается ограничением прав субъектов РФ с более низким уровнем долговой устойчивости по распоряжению остатков средств его бюджета на начало текущего финансового года. Данное обстоятельство снижает привлекательность региона для потенциальных инвесторов и кредиторов.

С другой стороны, в нынешних условиях, которые характеризуются мощным санкционным давлением со стороны «недружественных» стран и масштабной структурной перестройкой отечественной экономики, федеральный центр принимает ряд мер в целях обеспечения стабильного социально-экономического развития регионов, в том числе, с точки зрения обеспечения долговой устойчивости региональных бюджетов. Этими мерами был наложен мораторий на ограничения заемно-долговой деятельности регионов, обусловленные их отнесением к той или иной группе заемщиков.

В связи с этим механизм оценки Министерством финансов РФ долговой устойчивости субъектов РФ на данный момент полноценно не используется для реализации долговой конкурентоспособности

регионов в практической плоскости. Поэтому его сейчас лучше применять в методическом плане: для опосредованной количественной оценки долговой конкурентоспособности.

Значения показателей оценки долговой устойчивости могут приниматься во внимание кредитными организациями, предоставляющими кредит, и бенефициарами, получающими государственные гарантии, при принятии решения о том, на каких условиях стоит вступать в отношения с регионом по поводу заимствований. В частности, они могут потребовать обеспечение в большей сумме, предоставить кредит под больший процент, на сумму и срок, меньше, чем необходимо заемщику и т.д. Кроме того, показатели могут использоваться специалистами, которые занимаются выведением обобщенной, интегральной оценки долговой конкурентоспособности (например, на основе балльного, коэффициентного, экспертного методов).

Отсюда следует, что в целях реализации стратегии обеспечения долговой конкурентоспособности органы публичной власти должны осуществлять управление долговой устойчивостью. Оно означает совокупность действий, которые совершают с целью оказания воздействия на основные компоненты долговой устойчивости - состояние, структуру и сумму задолженности.

В качестве примера обратимся к опыту управления долговой устойчивостью Ярославской области.

Управление состоянием задолженности осуществляется в рамках решения задачи, предусмотренной подпрограммой «Управление государственным долгом Ярославской области» в рамках государственной программы Ярославской области «Создание условий для эффективного управления региональными и муниципальными финансами в Ярославской области» на 2020-2025 годы, по обеспечению своевременности и полноты исполнения долговых обязательств Ярославской области [12]. Для этого выполняется мероприятие по обслуживанию государственного долга Ярославской области, что предполагает ежегодное направление на эту статью расходов части средств областного бюджета.

В результате обеспечивается отсутствие просроченной задолженности по долговым обязательствам Ярославской области. Данное обстоятельство положительно сказывается на долговой конкурентоспособности Ярославской области, поскольку подобное состояние долговой устойчивости может быть воспринято потенциальными заимодавцами в качестве положительной кредитной истории, которая подтверждает благонадежность региона как заемщика.

Работу органов государственной власти Ярославской области по управлению структурой задолженности иллюстрируют данные, представленные в таблице 3.

**Таблица 3** – Структура государственного долга Ярославской области за 2019-2023 гг. по состоянию на 1 октября, %

Долговое обязательство	2019	2020	2021	2022	2023
Кредиты от кредитных организаций	6,74	1,07	0,00	0,00	0,00
Государственные ценные бумаги	53,94	56,49	41,99	25,89	20,08
Бюджетные кредиты	39,32	42,44	58,01	74,11	79,92
Государственные гарантии	0,00	0,00	0,00	0,0	0,00

Источник: составлено по [6]

В течение последних пяти лет была проделана целенаправленная работа по замене коммерческой части государственного долга на бюджетную. В итоге произошел полный отказ от использования кредитов от кредитных организаций (их привлекают только в форме возобновляемых кредитных линий) и в 2,5 раза (до 20,08%) сокращена доля государственных ценных бумаг. Соответственно, преобладать в структуре задолженности стали бюджетные кредиты (их доля – 79,92%).

Данная тенденция оказывает неоднозначное влияние на долговую конкурентоспособность Ярославской области. С одной стороны, бюджетные кредиты, как правило, характеризуются минимальными процентными ставками. Следствием этого станет экономия бюджетных средств,



так как сократятся расходы бюджета на обслуживание государственного долга, что может быть расценено потенциальными заимодавцами положительным образом: необременённый иными обязательствами заемщик будет располагать большими возможностями (т.е. большим объемом средств) для выплаты процентов по их обязательствам. С этой точки зрения Ярославская область будет более привлекательной как потенциальный заемщик, т.е. более конкурентоспособной на рынке публичного долга.

С другой стороны, структура задолженности является недифференцированной. Рано или поздно региону придется возвращать средства, которые были заимствованы у федерального центра. С учетом усложненных экономических условий (прежде всего, в силу санкций и дефицита на рынке труда) Правительство РФ в будущем может значительно сократить масштабы кредитования субъектов РФ. В условиях невозможности реструктуризации этой задолженности у региона будет обострена потребность в привлечении заемных средств в иных формах. Учитывая повышенный спрос и стремясь максимизировать свою прибыль, кредиторы могут предъявлять повышенные требования по обслуживанию кредита. В этом плане долговая конкурентоспособность Ярославской области снижается.

Однако серьезных изменений курса Ярославской области по управлению структурой задолженности в ближайшем будущем ожидать не стоит. Причина этого кроется в ужесточении государственной денежно-кредитной политики, которую проводит Банк России. Наблюдается значительное усиление текущего инфляционного давления, в связи с чем по итогам заседания Совета директоров Банка России 27 октября 2023 года было принято решение о повышении ключевой ставки до 15,00% годовых. По мнению мегарегулятора, возвращение инфляции к цели и ее дальнейшая стабилизация вблизи 4% потребуют поддержания жестких денежно-кредитных условий в экономике в течение продолжительного периода времени, что, в частности, может найти отражение в очередном повышении ключевой ставки на предстоящих заседаниях [2].

Одним из прямых следствий этого решения стал рост стоимости заемных средств, привлекаемых по рыночным условиям. Иными словами, органам публичной власти придется увеличить свои расходы по обслуживанию государственного долга, представленные в виде процентных платежей по кредитам от кредитных организаций и государственных ценных бумаг. С учетом сложившейся на финансовом рынке ситуации органы государственной власти Ярославской области в среднесрочной перспективе вряд ли будут использовать указанные долговые инструменты [13].

Еще одним аспектом управления долговой устойчивости Ярославской области является изменение суммы ее задолженности, что продемонстрировано в таблице 4.

**Таблица 4** – Абсолютный и относительные показатели задолженности Ярославской области за 2015-2022 гг.

Показатель	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Общий объем, млрд руб. (на 1 янв.)	28,6	31,1	35,6	36,2	37,2	37,5	39,6	41,8
Отношение объема государственного долга к объему ВРП	6,74	6,68	6,71	6,28	6,13	6,30	5,90	5,59
Отношение объема государственного долга к сумме налоговых и неналоговых доходов областного бюджета, %	68,77	71,62	71,11	65,50	65,61	66,02	56,17	56,45

Источник: составлено по [6]

За период 2015-2022 гг. общий объем государственного долга Ярославского области по состоянию на 1 января очередного финансового года неизменно увеличивался, в связи с чем на 1 января 2022 г. он составил 41,8 млрд руб. Более показательные данные составляют относительные показатели.

Отношение объема государственного долга к объему ВРП характеризует масштаб задолженности,

накопленной областью за рассматриваемый период. В данном случае оно уменьшилось с 6,74% (в 2015 г.) до 5,59% (в 2022 г.). Такая динамика позволяет утверждать, что финансовая устойчивость Ярославской области в виде ее способности погасить свой долг за счет совокупной производственной мощности выросла.

Отношение объема государственного долга к сумме налоговых и неналоговых доходов областного бюджета является показателем, который характеризует способность региональных органов власти одновременно и в полном объеме погасить всю накопившуюся задолженность. Его снижение для Ярославской области (с 68,77% в 2015 г. до 56,45% в 2022 г.) является положительным изменением, которое говорит не только о том, что регион может погасить весь свой государственный долг в течение одного финансового года, но о росте теоретически остающегося у него после выполнения этой операции остатка бюджетных средств для финансового обеспечения других задач и функций органов государственной власти.

Указанные изменения объема государственного долга привели к увеличению не только долговой устойчивости Ярославской области, но и ее долговой конкурентоспособности, поскольку они будут положительно оценены потенциальными кредиторами и инвесторами.

### **Заключение**

Таким образом, долговая устойчивость может быть рассмотрена как значимый фактор долговой конкурентоспособности. Повышение долговой устойчивости заслуживает положительную оценку у потенциальных заимодавцев. В особенности, это касается случаев, когда они принимают решение о предоставлении публично-правовому образованию кредита при условии достижения конкретных значений по ряду показателей, которые, в том числе, характеризуют текущий и перспективный уровень долговой устойчивости.

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Акматалиева А.С., Харькина Е.В. Актуальные вопросы долговой устойчивости Российской Федерации и ее влияние на экономическую безопасность России // Молодой ученый. 2020. № 23 (313). С. 346-349.
2. Банк России принял решение повысить ключевую ставку на 200 б.п., до 15,00% годовых | Банк России. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.cbr.ru/press/keuypr/> (дата обращения 21.11.2023).
3. Бардулин Е.Н., Кудряшов В.С., Джамаева С.Н. Формирование и оценка долговой устойчивости региона в целях бюджетной безопасности территорий // Экономика и управление народным хозяйством (Санкт-Петербург). 2019. № 5 (7). С. 99-107.
4. «Бюджетный кодекс Российской Федерации» от 31.07.1998 N 145-ФЗ (ред. от 02.11.2023).
5. Голованова Н.В. Анализ показателей долговой устойчивости субъекта Российской Федерации на примере Республики Хакасия // Иннов: электронный научный журнал [Электронный ресурс]. 2017. №4 (33). Режим доступа: <http://www.innov.ru/science/economy/analiz-pokazateley-dolgovoy-ustoych/> (дата обращения: 21.11.2023).
6. Документы - Министерство финансов. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.yarregion.ru/depts/depfin/tmpPages/docs.aspx> (дата обращения 21.11.2023).
7. Карпов Д.М. Возможности государственной долговой и налоговой политики в управлении дефицитом бюджета // Устойчивое экономическое развитие: проблемы и перспективы: сб. науч. ст. по матер. II Всеросс. науч.-практ. конф. НГУЭУ. 2022. С. 205-210.
8. Коваленко А.И. Теоретические и методологические аспекты использования концепции «Конкурентоспособности» в научных исследованиях // Современная конкуренция. 2013. № 6 (42). С. 65-79.
9. Коречков Ю.В. Долговая устойчивость региона как основа его стратегического развития // Социально-политические исследования. 2020. № 2 (7). С. 81-91.
10. Куйкина С.Г. Организационно-правовые аспекты управления долговой устойчивостью публично-правового образования // Образование. Наука. Научные кадры. 2022. № 2. С. 157-161.
11. Постановление Правительства Российской Федерации от 04.03.2020 N 227 (ред. от 11.10.2021) «Об утверждении Правил проведения оценки долговой устойчивости субъектов Российской Федерации»
12. Постановление Правительства Ярославской области от 19.02.2020 № 124-п «О государственной программе Ярославской области «Создание условий для эффективного управления региональными и муниципальными финансами в Ярославской области» на 2020 – 2025 годы (ред. от 21.03.2023).
13. Постановление Правительства Ярославской области от 09.10.2023 № 1015-п «Об утверждении основных направлений государственной долговой политики Ярославской области на 2024 год и на плановый период 2025 и 2026 годов».
14. Рогатенюк Э.В. О соотношении понятий «долговая безопасность» и «долговая устойчивость» // Ученые записки Крымского федерального университета имени В. И. Вернадского. Экономика и управление. 2019. Т. 5 (71). № 2. С. 91-99.
15. Романцева Т.В. Управление государственным долгом России в интересах обеспечения национальной безопасности в условиях цифровизации / Т.В. Романцева: дис. ... докт. экон. наук: 5.2.4. Владимир. 2023. 344 с.
16. Санакоев А.Ю. Повышение долговой устойчивости субъектов Российской Федерации / А.Ю. Санакоев: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. Москва. 2021. 172 с.
17. Сафонов, А. А. Современная история: учебник для вузов / А. А. Сафонов, М. А. Сафонова. 3-е изд., испр. и доп. Москва: Издательство Юрайт, 2023. 284 с.
18. Федеральный закон «О внесении изменений в Бюджетный кодекс Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации, приостановлении действия отдельных

положений Бюджетного кодекса Российской Федерации, признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации и об установлении особенностей исполнения бюджетов бюджетной системы Российской Федерации в 2023 году» от 21.11.2022 N 448-ФЗ.

19. Центральные банки — Investing.com [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://ru.investing.com/central-banks/> (дата обращения: 21.11.2023).

20. Шмиголь Н.С., Фешина М.Н. Международная практика обеспечения долговой устойчивости на основе бюджетных правил // Финансовая жизнь. 2020. № 2. С. 94-97.

21. Шох М.А. Оценка долговой устойчивости как фактор региональной финансовой безопасности // Структурные преобразования экономики территорий: в поиске социального и экономического равновесия: сб. науч. ст. 2-й Всеросс. науч.-практ. конф. ЮГЗУ. 2019. С. 330-332.

# Debt sustainability of public legal entities in the context of its debt competitiveness: theoretical aspects and features in the Yaroslavl region at the present stage

**Karpov Dmitry Maksimovich**

undergraduate student

Yaroslavl State University named after P.G. Demidov, Yaroslavl, Russian Federation

E-mail: dmitrij\_karpov\_98@mail.ru

**Vakhrushev Dmitry Stanislavovich**

Doctor of Economics, Professor

Yaroslavl State University named after P.G. Demidov, Yaroslavl, Russian Federation

E-mail: vds204@mail.ru

**Annotation.** The article is devoted to the study of the relationship between two categories: debt sustainability and debt competitiveness. The relevance of the article is due to the active implementation of debt management activities by public legal entities at all levels and the need for them to ensure their own debt sustainability. The purpose of the article is to establish and describe the relationship that exists between debt sustainability and debt competitiveness. The research was mainly carried out by methods of conceptual analysis, collection, study and classification, graphical representation, analysis of official documents, structural and dynamic analysis, and empirical observation. The article presents the concepts and essential characteristics of the categories «debt sustainability» and «debt competitiveness»; examines the consequences of debt instability; analyzes the author's views published in the literature on issues related to debt sustainability; the cyclical nature of the debt activity of public legal entities is established; the provisions of the current budget legislation of the Russian Federation in the field of debt sustainability are outlined; a structural and dynamic analysis of the state debt of the Yaroslavl region is carried out. The scientific novelty of the conducted research lies in the substantiation of an approach that suggests considering the debt sustainability of public legal entities and managing it as a significant factor in its debt competitiveness.

**Keywords:** debt sustainability, debt competitiveness, debt obligations, public legal entities, borrower, lender, investor, public authority