
И. Морознюк, научный сотрудник
Т. Яцишин, докторант, научный сотрудник
*Национальный институт экономических исследований АИМ,
Кишинев, Молдова*

ЭВОЛЮЦИЯ ПУБЛИЧНОГО И ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА РЕСПУБЛИКИ МОЛДОВА

Остаток задолженности государственного сектора на 31 декабря 2016 г., выраженный в молдавских леях, составил 59,37 млрд леев, увеличившись на 16,10 млрд, или на 37,2 % по сравнению с предыдущим годом. В пропорциональном отношении к значению ВВП в 2016 г., доля задолженности государственного сектора по состоянию на 31 декабря 2016 г. составила 44,2 %, что на 8,9 п. п. выше по сравнению с показателем, зарегистрированным в начале года. Это значительное увеличение задолженности государственного сектора было обусловлено увеличением государственного долга на 17,28 млрд леев, из которых 13,58 млрд в соответствии с Законом о выпуске государственных обязательств от 26 сентября 2016 г., для того чтобы Министерство финансов выполнило платежные обязательства, вытекающие из государственных гарантий 2014–2015 гг. Это требует повышения качества управления долгом государственного сектора, в том числе путем усиления действий по мониторингу устойчивости и рисков уязвимости, связанных с госдолгом.

Балансовый остаток внешнего долга государственного сектора, выраженный в долларах США, вырос по сравнению с предыдущим годом на 76,9 млн долл. (+4,5 %) и составил в конце года 1778,9 млн долл. США. Внешний долг госсектора в структуре внешнего долга составил 82,3 % (1464,7 млн долл. / +127,7 млн долл.), за которым следует внешний долг НБМ — 16,4 % (292,3 млн долл. США / –47,1 млн долл. США), внешний долг административно-территориальных единиц и внешний долг предприятий госсектора — 1,2 % (21,9 млн долл. США / –3,7 млн долл.). Внешний долг государственного сектора на 31 декабря 2016 г. в эквиваленте USD/MDL составил 35,54 млрд леев, или 59,9 % от общего остатка долга государственного сектора, а внутренний долг государственного сектора составил 23,83 млрд леев (40,1 %). В течение 2016 г. долг государственного сектора вырос и зависел в основном от внутреннего долга государственного сектора, который зарегистрировал восходящую тенденцию примерно на 143 % (рис. 1).

Доля задолженности государственного сектора в ВВП растет, и темпы роста за последние три года превысили темпы экономического роста. Восходящая тенденция в динамике роста государственного долга над темпом роста ВВП может увеличить риск неплатежеспособности. В то же время доля долга государственного сектора в ВВП (44,2 %) превысила средний порог риска (40 %) на 4,2 п. п., приблизившись к зоне повышенного риска в 50 %. Опережаю-

щий на 27,5 п. п. темп роста долга государственного сектора (+37,2%) над темпом роста ВВП (+9,7%) приводит к риску неплатежеспособности государства и в долгосрочной перспективе может вызывать нежелательные последствия с дополнительными налоговыми отчислениями и длительным бременем для госбюджета (рис. 2).

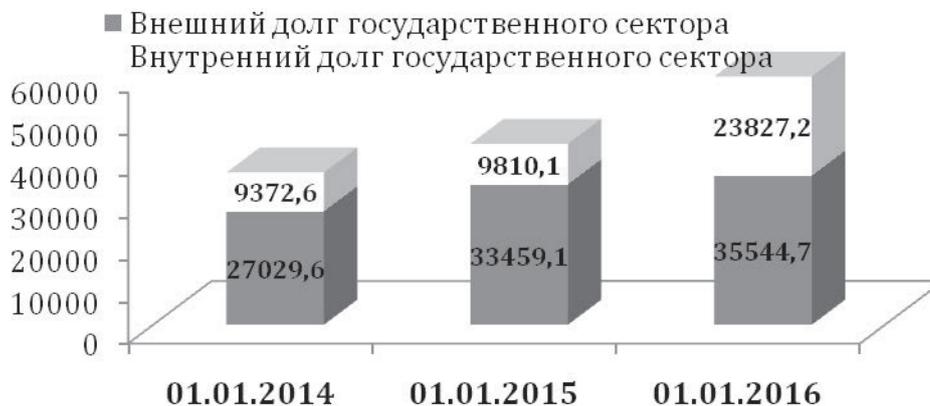


Рис. 1. Структура государственного долга по происхождению, млн леев

Источник: данные Минфина Республики Молдова

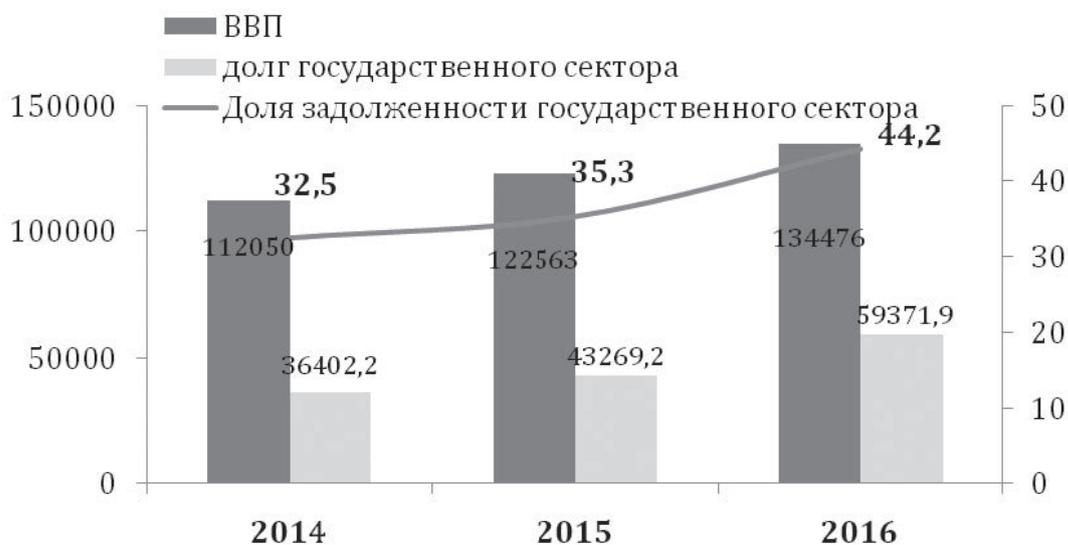


Рис. 2. Эволюция долга государственного сектора в ВВП

Источник: Согласно данным МФ и БНС (www.statistica.md).

Среднесрочная программа «Управление государственным долгом (2017–2019 гг.)» включает основные источники финансирования дефицита бюджета на три года, а также показатели, определяющие процентные ставки по кредитам, взятым правительством. Общий государственный долг зарегистрировал восходящую тенденцию по сравнению с предыдущим годом, составив 50,79 млрд леев на конец 2016 г., увеличившись на 17,28 млрд или на 51,6%. Таким образом, внутренний государственный долг составил 21,52 млрд леев и внешний государственный долг — 29,27 млрд леев, показав увеличение по сравнению с предыдущим годом на 14,29 млрд леев и 2,98 млрд леев. Рост внутреннего государственного долга был обусловлен

утверждением Закона о выпуске государственных облигаций, чтобы МФ выполнило платежные обязательства, вытекающие из государственных гарантий. Минфин 04.10.2016 заключил с НБМ Соглашение о выпуске и погашении государственных облигаций с целью исполнения обязательств МФ на общую сумму 13,34 млрд леев, которое не предусматривает предельного срока погашения, в котором МФ может погасить суммы, поступившие на счета госбюджета по погашению долга перед НБМ за государственные ценные бумаги, выпущенные в целях финансовой стабилизации. Данные, представленные в табл. 1, показывают тенденцию к сокращению доли внешнего государственного долга в общем государственном долге (с 74,2% в 2014 г. до 57,6% в 2016 г.), доля внутреннего государственного долга увеличилась с 25,8% в 2014 г. до 42,4% в 2016 г.

Таблица 1

Изменения в структуре государственного долга в 2014–2016 гг.

Годы	Всего госдолг, млн леев	Внешний госдолг		Внутренний госдолг	
		млн леев	доля в госдолге, %	млн леев	доля в госдолге, %
2016	50785,8	29266,2	57,6	21519,6	42,4
2015	33509,2	26283,8	78,4	7225,4	21,6
2014	27470,6	20395,3	74,2	7075,4	25,8

Источник: данные Минфина Республики Молдова

Как доля ВВП общий государственный долг вырос на 10,4 п. п. по сравнению с предыдущим годом, составив 37,8%. За последние три года наблюдается рост государственного долга выше темпов роста экспорта и ВВП, что неминуемо повышает риск неплатежеспособности (рис. 3).



Рис. 3. Эволюция государственного долга (внешнего и внутреннего) в ВВП

Источник: данные Минфина Республики Молдова

Балансовый остаток внутреннего государственного долга увеличился в 3 раза по сравнению с предыдущим годом, что представляет собой самый высокий уровень за последние годы, и в то же время он не превышает потолок, установленный Законом о государственном

бюджете на 2016 г. (21,76 млрд леев), суммирующий 21,52 млрд леев, что составляет 42,4% от общего государственного долга, и 16,0% по отношению к ВВП, увеличившись на 10,1 п. п. по сравнению с началом года. По сравнению с предыдущим годом внутренний долг увеличился на 14,29 млрд леев (+197,8%), в том числе из-за роста выпуска государственных ценных бумаг на первичном рынке (+953 млн леев), а также под госгарантии, выданные на срочные кредиты НБМ, предоставленные трем банкам на их ликвидацию (+13,34 млрд леев). Состояние на том же уровне или незначительное увеличение задолженности по государственным ценным бумагам, выпущенным на первичном рынке, означает наличие риска рефинансирования, при этом ремиссии осуществлены в новых условиях финансового рынка. Изменение внутреннего государственного долга было вызвано увеличением эмиссии государственных ценных бумаг на первичном рынке на 953 млн леев и эмиссией государственных ценных бумаг в объеме 13,34 млрд леев для выполнения платежных обязательств, вытекающих из государственных гарантий, предоставленных НБМ от МФ с целью обеспечения гарантий на срочные кредиты для внутреннего государственного долга в 2016 г. Основным аргументом этого решения неприемлем, поскольку данная сделка — банковское мошенничество — налагается на налогоплательщиков. Фактически, независимо от того, из какого источника будет покрываться этот долг, несомненно, что государству был нанесен огромный ущерб.

Остаток внешнего долга увеличился на 127,7 млн долл. США (+9,6%) по сравнению с предыдущим годом и составил 1464,7 млн долл. США (29,27 млрд леев), не превышая потолок, установленный Законом о государственном бюджете на 2016 г. В то же время капитализация внешних ресурсов подразделениями, реализующими проекты, финансируемые из внешних источников, свидетельствует о некоторых оговорках, основными причинами которых являются невыполнение предварительных условий финансирования, предусмотренных в кредитных соглашениях, и задержка процедуры внедрения предусмотренной проектной деятельности. Таким образом, объем внешнего долга в 2016 г. составил 4,65 млрд леев в виде поступлений в течение года и 1,15 млрд леев в виде платежей за обслуживание долга за предыдущие годы. Чистый остаток внешних источников составил 3,49 млрд леев. На структурном уровне внешний государственный долг составил 57,6% от общего государственного долга, уменьшившись по сравнению с началом года в национальной валюте на 20,8 п. п. (в основном из-за эскалации внутреннего долга). В соотношении с ВВП, доля внешнего долга составила 21,8%, зарегистрировав рост на 0,2 п. п. по сравнению с предыдущим годом.

В течение последних нескольких лет предпринимались существенные усилия по обслуживанию внешнего долга и по его реструктуризации, но требуются более эффективные меры для мониторинга и дальнейшей реструктуризации внешней задолженности. По данным Министерства финансов, в 2016 г. за выплату процентов по внутренним и внешним обязательствам было израсходовано 1,75 млрд леев, что на 67% больше, чем в предыдущем году, и в три раза больше, чем в 2014 г. Увеличение внешних обязательств составило около 127,65 млн долл. США. Хотя внешний долг до октября 2016 г. был более чем в 3 раза выше внутреннего, на обслуживание внутреннего долга было потрачено в 5 раз больше. Так, для выплаты процентов по внутренним обязательствам было израсходовано 1,46 млрд леев, а по внешним обязательствам — 285 млн леев.

Тем не менее, уровень государственного долга еще не достиг таких измерений, которые создавали бы серьезные проблемы для макрофинансовой стабильности, но ключевой вопрос

состоит в том, как он формируется. В целом увеличение задолженности произошло за счет конвертации государственных гарантий, предоставленных НБМ, стоимость которых составляет около 13,6 млрд леев. В течение последних трех лет темпы роста государственного долга опережают темпы роста экспорта и ВВП, что несомненно увеличивает риск неплатежеспособности (табл. 2).

Таблица 2

Эволюция государственного долга по компонентам на конец года, млрд леев

Показатель	2008	2010	2014	2015	2016	2016/ 2015,%
Внутренний госдолг	3,51	5,30	7,075	7,23	21,52	3,0
Внешний госдолг	8,09*	13,57*	20,39*	26,29*	29,27*	111,3
Всего госдолг	11,6	18,87	27,46	33,52	50,79	151,5
Доля внутреннего госдолга в госдолге, %	30,2	28,1	25,8	21,6	42,4	+20,8
Доля внешнего госдолга в госдолге, %	69,8*	71,9*	74,2*	78,4*	57,6*	-20,8
Доля внутреннего госдолга в ВВП, %	5,5	7,4	6,3	5,9	16,0	+10,1
Доля внешнего госдолга в ВВП, %	13,0*	18,9*	18,3*	21,6*	21,8*	+0,2
Доля всего госдолга в ВВП, %	18,5	26,3	24,6	27,5	37,8	+12,3

*Эквивалент соотношения лей/долл. США

Источник: данные Минфина и НБМ

По оценкам Минфина в конце 2017 г. государственный долг не будет превышать 60,8 млрд леев (65,1 % внешнего и 34,9 % внутреннего), если средний курс доллара останется в пределах 20,9 лея. И в два последующих года государственный долг увеличится, достигнув к концу 2019 г. около 75,0 млрд леев. Соотношение государственного долга к ВВП на начало 2018 г. составит 42,6 % (рост на 2 п. п. по сравнению с 2016 г.), а в конце 2019 г. доля государственного долга в ВВП — в 44,2 %. Таким образом, основной задачей в управлении государственным долгом, определенной Минфином на 2017–2019 гг., является обеспечение потребностей в финансировании Госбюджета на приемлемом уровне средних и долгосрочных расходов при условии ограничения связанных с этим рисков.

Заключение. Наблюдается устойчивая тенденция роста долгов государственного сектора. Хотя коэффициенты ликвидности, рассчитанные как соотношение между официальными резервными активами и внешней задолженностью государственного сектора, улучшились по сравнению с предыдущими годами, в условиях продолжения темпов роста госдолга над перспективами экономического роста это будет влиять на платежеспособность правительства в будущем. В отличие от предыдущих лет, темпы роста официальных резервных активов превышали темпы роста внешнего долга госсектора, что является положительным фактором для способности соблюдать платежные обязательства. В то же время увеличение

задолженности заимствований в государственном секторе и растущая тенденция роста долга государственного сектора по сравнению с темпами роста экономики повысят риск неплатежеспособности. Госдолг продолжает демонстрировать восходящую тенденцию, в том числе как доля в ВВП, причем увеличение обусловлено выпуском государственных ценных бумаг для исполнения государственных гарантий на общую сумму 13,34 млрд леев. Хотя параметры риска попадали в установленные пределы, они показали неравномерные тенденции из-за влияния колебаний обменного курса и процентных ставок на оставшийся государственный долг. Анализ показателей устойчивости, характеризующих государственный долг, показывает, что они испытывают неравномерный или непрерывный рост, с рисками при определении дополнительных налоговых рисков. Отметим, что эволюция госдолга в 2016 г. развивалась в сторону значительного увеличения по сравнению с предыдущим годом (+17,28 млрд леев /+51,6%). Тем не менее, показатели устойчивости, относящиеся к установленным лимитам, соблюдались, но сохранение роста государственного долга быстрее экономического роста страны, будет влиять на рост государственной задолженности, что скажется на степени платежеспособности и, как следствие, увеличит давление на бюджетно-фискальную политику.

Список использованных источников

1. Отчет о ситуации в области задолженности государственного сектора, государственных гарантий и государственного рекредитования, 2017 года =Raport privind situația în domeniul datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat ale anului 2017 [Электронный ресурс].— 2017.— Режим доступа: http://mf.gov.md/sites/default/files/Raport%20Q3%202017_0.pdf.— Дата доступа: 16.02.2018.
2. Оперативная информация о социально-экономической эволюции Республики Молдова в 2017 году [Электронный ресурс].— 2017.— Режим доступа: http://mei.gov.md/sites/default/files/.../expres_2017-02-succint.doc.— Дата доступа: 16.02.2018.
3. Статистический ежегодник Республики Молдова. Платежный баланс в 2016 году [Электронный ресурс].— Кишинев, 2017.— Режим доступа: <http://www.statistica.md/pageview.php?l=ro&idc=263&id=2193>.— Дата доступа: 17.02.2018.
4. Статистический ежегодник Республики Молдова. Внешняя торговля в 2016 году [Электронный ресурс].— Кишинев, 2017.— Режим доступа: <http://www.statistica.md/pageview.php?l=ro&idc=263&id=2193>.— Дата доступа: 13.03.18.
5. О публичных финансах и бюджетно-налоговой ответственности : Закон № 181 от 25.07.2014 г. Опубликовано: 08.08.2014 // Официальный монитор 2014 г. — С. 223–230.
6. Программа «Управление государственным долгом в среднесрочной перспективе (2017–2019 годы)» [Электронный ресурс] : Постановление Правительства № 1372 от 20 декабря 2016 г.— 2016.— Режим доступа: http://mf.gov.md/sites/default/files/programul_de_management_a_datoriei_de_stat_2017-2019.pdf.— Дата доступа: 13.03.18.
7. Об исключительном случае неконституционности ст. 80 ч. 2 Закона о публичных финансах и бюджетно-налоговой ответственности № 181 от 25 июля 2014 года (юридическая ответственность за неисполнение договора, заключенного с бюджетным учреждением) (обращение № 116г/2016): Постановление № 10 от 16.03.2017 // Официальный монитор № 119–126, ст. № 48. — Кишинев, 2017.