

НАЦИОНАЛЬНЫЕ ИНСТИТУТЫ РАЗВИТИЯ И БЮДЖЕТНЫЕ РИСКИ: МЕЖДУНАРОДНАЯ И РОССИЙСКАЯ ПРАКТИКА

Морозкина А.К.¹

Аннотация

Данная статья посвящена анализу бюджетных рисков, возникающих при принятии условных бюджетных обязательств в отношении институтов развития. Рассматриваются модели финансирования институтов развития в России, а именно: бюджетное финансирование, выдача государственных гарантий, имущественные взносы, предоставление льготных депозитов. Анализ этих моделей показал, что в некоторых крупнейших организациях наблюдается несоответствие рыночного характера пассивов нерыночному характеру активов, что несет риски для бюджета. В качестве примера крупнейшей реализации бюджетного риска, связанного с деятельностью институтов развития в России, описано предоставление помощи Внешэкономбанку в 2015–2018 гг. В конце статьи даются рекомендации по снижению бюджетных рисков, связанных с институтами развития, исходя из лучших международных практик.

Ключевые слова: бюджетные риски; условные обязательства; институты развития; Внешэкономбанк; государственные гарантии; модели финансирования.

Введение

Одним из наиболее важных источников бюджетных рисков являются условные обязательства, возникающие при реализации определенных событий. Условные обязательства, в свою очередь, можно разделить на явные – определенные контрактами или иными соглашениями, и неявные – неформализованные и «возникающие из ответственности государства перед обществом в силу общественной значимости проекта» (Андряков, 2018, с. 61). Отсутствие

¹ Морозкина Александра Константиновна – кандидат экономических наук, руководитель направления «Структурные реформы», экономическая экспертная группа; младший научный сотрудник Научно-исследовательского финансового института. Адрес: 107031, Москва, ул. Петровка, д. 15/13, стр. 5. E-mail: a.k.morozkina@gmail.com

системы учета и моделирования условных обязательств и соответственно неподготовленность к их реализации могут привести к резкому росту государственного долга и возникновению бюджетного кризиса. Один из источников неявных условных бюджетных обязательств (далее – НУБО), только частично описанный в научной литературе, – это институты развития.

Институты развития выполняют несколько функций: социальную (направляя финансирование в сектора и регионы, важные с точки зрения национального развития), финансовую (заполняя пробелы финансового рынка и обеспечивая спрос на различные финансовые инструменты путем поиска и структурирования проектов), стабилизирующую (играя контрциклическую роль), нормативную (создавая и поддерживая высокие стандарты, в том числе социальные и экологические). Поскольку указанные функции ориентированы на преодоление провалов рынка, институты развития требуют поддержки из государственного бюджета и компенсации за осуществление квазифискальных операций. Попытки переложить бюджетные расходы на институты развития без соответствующей компенсации приводят либо к коммерциализации институтов развития (и фактически отказу от выполнения социальных функций), либо к возникновению НУБО и соответствующих бюджетных рисков.

Цель исследования – выявление основных рисков для государственного бюджета, связанных с деятельностью институтов развития, анализ международной практики снижения данных рисков и выработка рекомендаций для России.

Обзор литературы

В научной литературе вопрос о бюджетных рисках, связанных с деятельностью институтов развития, затронут лишь частично. Как правило, исследуются бюджетные риски всех видов НУБО (Ter-Minassian, 2017; Laeven & Valencia, 2012; Cebotari, 2008), где среди прочих источников упоминаются институты развития. Большинство трудов не выделяют банки развития в отдельный тип государственного финансового института, рассматривая их все (коммерческие банки, инвестиционные банки, банки развития, гарантийные фонды и др.) как одну группу, без учета их особенностей (de Luna Martinez et al., 2018).

Исследование экспертов Межамериканского банка развития (Ter-Minassian, 2017) посвящено бюджетным рискам, связанным с деятельностью государственных компаний, некоторые из которых являются институтами развития. Авторы показали, что «со временем частое осуществление квазифискальных операций без соответствующей компенсации приводит к регулярным убыткам, недоинвестированию и/или чрезмерному росту заимствований государственных компаний» (с. 4). В результате либо финансовое состояние компании становится неустойчивым и при неблагоприятной конъюнктуре неизбежно возникает необходимость ее спасения путем предоставления средств из бюджета, либо недоинвестирование негативно влияет на экономический рост и развитие страны.

В статье Л. Лавена и Ф. Валенсия (Laeven & Valencia, 2012), посвященной системным банковским кризисам, в числе прочих источников рисков для бюджета упоминается кейс Фонда ипотечного кредитования в Исландии в 2010 г., являющегося институтом развития ипотечного кредитования. Согласно исследованию, для поддержки его финансового положения в 2010 г. из бюджета было выделено около 260 млн долл. (2,1% ВВП).

А. Чеботари в работе «Условные обязательства: теория и практика» (Sebotari, 2008) отмечает, что условные обязательства, хотя и являются источником бюджетных рисков, должны приниматься на себя государством для коррекции провалов рынка. В качестве примера автор приводит проекты в области «развития отсталых регионов, стимулирования МСП, поддержки НИОКР, защиты окружающей среды, повышения квалификации, поддержки занятости, развития культуры» (с. 10). Фактически автор утверждает, что поддержка институтов развития должна осуществляться в явном виде.

В исследованиях, посвященных особенностям институтов развития и их финансированию (см., например: Солнцев и др., 2009; Eurodad, 2017; Povel, 2015; Lazzarini, 2015; Sanderson, 2013; Griffith-Jones, 2016; Acharia et al., 2011; de Olloqui, 2013; Musacchio et al., 2017; S&P, 2016; UNCTAD, 2016), как правило, вопрос о потенциальных бюджетных рисках, связанных с деятельностью институтов развития, либо только упоминается, либо не затрагивается вовсе, хотя все исследователи делают акцент на необходимости поддержки из бюджета. Анализируется только один институт (см.: Lazzarini, 2015; Sanderson, 2013; Griffith-Jones, 2016; Acharia et al., 2011) или небольшой набор институтов (de Olloqui, 2013; Musacchio et al., 2017; S&P, 2016; UNCTAD, 2016; Griffith-Jones et al., 2018). В книге «The Future of National Development Banks» (Griffith-Jones et al., 2018) упоминается, что «риски нетрадиционных финансовых инструментов (таких как гарантии и партнерства – прим. автора) велики, поэтому нужна осторожность при их применении во избежание принятия чрезмерных условных обязательств» (с. 40). В исследовании, посвященном лучшим практикам управления институтами развития (Eurodad, 2017), отмечается, что для оптимального выполнения своих задач институты развития должны получать регулярную государственную поддержку в виде вложений в капитал, субсидий, льготных депозитов, гарантий или в иных формах. В российском обзоре институтов развития (Солнцев и др., 2009) отмечается, что большинство таких институтов в развивающихся странах пользуются государственной поддержкой, включая такие ее виды, как «остатки на счетах и депозитах государственных предприятий, целевых бюджетных фондов, а также дотации и систематические взносы в уставный фонд со стороны правительств» (с. 11). В обзоре банков развития от ООН (Povel, 2015) также подчеркивается, что «сочетание рыночных инструментов финансирования с поддержкой из государственного бюджета позволяет адаптировать условия финансирования к нуждам конкретного проекта» (с. 8). Таким образом, анализ деятельности институтов развития показывает, что бюджетная поддержка необходима, однако степень

возникающих при этом бюджетных рисков зависит от выбранной модели финансирования.

Международная практика государственной поддержки институтов развития

Основным источником бюджетных рисков, связанных с институтами развития, становятся неявные условные бюджетные обязательства: осуществление квазифискальных операций без компенсации из бюджета и ожидания рыночных агентов при отсутствии официального подтверждения, что государство гарантирует финансовые обязательства институтов развития. Лучшие международные практики по снижению рисков, связанных с НУБО институтов развития, включают в первую очередь переход к явным бюджетным обязательствам, как условным, так и прямым. Это позволяет повысить прозрачность принятия решений относительно финансирования социально значимых проектов, поскольку бюджетные расходы рассматриваются, принимаются и публикуются в рамках единых установленных бюджетным кодексом процедур. Закрывается возможность обхода ограничений, установленных на величину государственных расходов, путем перекалывания их на квазигосударственные организации. Кроме того, можно ожидать повышения качества оценки проектов и анализа затрат-выгод, поскольку потребуются оценка необходимой компенсации из бюджета для финансирования несущих социальную нагрузку квазифискальных операций институтов развития. Лучшие международные практики моделей финансирования институтов развития рассмотрены ниже.

Государственные гарантии и субсидии на компенсацию льготной процентной ставки

Модель немецкого банка развития KfW часто приводится в качестве примера финансирования института развития. Основой его обязательств служат рыночные заимствования, однако правительство обеспечивает его неограниченной суверенной гарантией по всем обязательствам, которые в конце 2018 г. составили 439 млрд евро. Помимо этого, все кредиты KfW, являющиеся льготными, субсидируются государством по следующей схеме: часть средств для выдачи кредита банк занимает на рыночных условиях, а льготный элемент финансируется из бюджетных средств. Льготным финансированием пользуются инновационные проекты и стартапы. В области энергоэффективности, например, технически это осуществляется следующим образом:

- на первом этапе банк предоставляет кредит из своих средств на рыночных условиях;
- на втором этапе, при достижении заявленных показателей в области энергоэффективности, из бюджетных средств осуществляется возврат средств заемщику или списание части долга.

Аналогичная модель финансирования характерна для финского института развития «Муниципальные финансы» (MuniFin), субсидирующего

муниципальные компании и жилищные кооперативы при строительстве и реконструкции жилья и инфраструктуры. MuniFin осуществляет заимствования на рыночных условиях, однако получает государственную гарантию по всем своим обязательствам и субсидию на предоставление кредита по льготной процентной ставке своим клиентам.

Государственные гарантии также предоставляются по обязательствам таких крупных институтов развития, как Китайский банк развития, Национальный банк работ и общественных услуг (Banobras, Мексиканский банк развития), Японский банк развития и Банк развития Вьетнама.

В новой стратегии российского банка развития – Внешэкономбанка (ВЭБ) – есть некоторое указание на возможность осуществления аналогичной меры, однако без конкретных деталей. Так, подчеркивается возможность получения льготного финансирования от государства для осуществления нерентабельных проектов в области инфраструктуры. Заявлено, что лучшие практики зарубежных институтов развития предусматривают «механизм компенсации по заведомо невозвратным проектам»². В то же время в стратегии не указано ни на существование конкретного механизма оценки необходимого льготного финансирования со стороны государства, ни на перспективы его разработки.

Разделение портфеля проектов на рыночные и нерыночные

Вторая модель финансирования проектов, позволяющая снизить риски для бюджета, – разделение портфеля проектов на рыночные (которые могут быть профинансированы за счет привлечения частных средств, в частности выпуска облигаций) и нерыночные (требующие льготного финансирования). В данном случае первая часть проектов финансируется с использованием рыночных инструментов и условий, а нерыночная часть может целиком или частично финансироваться за счет средств из государственного бюджета. Примером такой модели финансирования является Промышленный банк Кувейта, кредитный портфель которого разделен на две части. Проектное подразделение предоставляет льготные кредиты по фиксированной ставке 3,5% годовых и финансируется за счет государственного фонда объемом около 1 млрд долл. (67% обязательств банка по состоянию на 2017 г.). Банковское и финансовое подразделение выдают краткосрочные кредиты и гарантии на коммерческой основе по рыночным ставкам (de Luna Martinez et al., 2018). Основой финансирования данных проектов служат кредиты иностранных банков. В соответствии с отчетом банка за 2017 г. (последний доступный отчет), банку предоставлены три кредита иностранных банков общим объемом 140 млн долл. (10% обязательств банка в 2017 г.).

Эта модель может быть особенно актуальна для Россельхозбанка, который осуществляет как функции коммерческого банка, выдавая кредиты по рыночным ставкам, так и функции банка развития, выдавая целевые кредиты на развитие фермерских хозяйств на льготных условиях. Подобная

² ВЭБ (2016). Стратегия развития до 2021 года и бизнес-модель деятельности ВЭБ. URL: https://xn--90ab5f.xn--p1ai/upload/files/21VEB_Strategy_Rus.pdf (дата обращения: 31.05.2019).

схема рассматривалась в 2014 г., однако на фоне нестабильности в банковском секторе было решено отказаться от нее³.

Трансферты из бюджета на постоянной основе

Банк Провинций (Iller Bank) в Турции также считается примером устойчивой модели финансирования института развития с низкими рисками для государственного бюджета. Основой обязательств банка являются регулярные трансферты из бюджета, используемые для финансирования строительства местной и муниципальной инфраструктуры, в том числе водоснабжения, электроэнергетики и канализации, а также для проведения экспертизы при составлении планов строительства. Банк ежемесячно получает 2% общих налоговых поступлений провинций и муниципалитетов (Eurodad, 2017). Данный фонд составляет немногим более 80% обязательств банка, и наличие такого источника средств позволяет финансировать нерентабельные социально ориентированные проекты.

Предоставление льготных депозитов

Предоставление льготных депозитов – еще одна популярная мера поддержки работы институтов развития. Учитывая, что вложения банка развития по определению не являются чисто рыночными, финансирование данных проектов также должно дополняться нерыночными источниками средств. Примером такой модели финансирования является Банк Северной Дакоты (Bank of North Dakota), основанный в 1919 г. для предоставления льготных кредитов местным фермерам. В настоящее время он выдает образовательные кредиты студентам и льготные кредиты малым и средним предприятиям, включая фермерские хозяйства. По закону все средства бюджетных фондов штата должны храниться на депозите в данном банке. Учитывая надежность и долгосрочность депозита, банк имеет возможность выдавать более дешевые и длинные кредиты. Льготные депозиты составляют 77% обязательств банка (в 2018 г.), еще 18% составляют льготные кредиты, полученные от Федерального банка ипотечного кредитования (Federal Home Loan Bank).

Аналогичная модель финансирования применяется в одном из крупнейших национальных банков развития в мире – бразильском банке BNDES. В отличие от предыдущего случая, правительство предоставляет не только льготные депозиты, но и льготные кредиты. Льготные депозиты (около 40% обязательств банка в 2018 г.) составляют средства двух государственных фондов: Фонда поддержки трудящихся (FAT) и Объединенного фонда программы социальной интеграции и программы формирования доходов государственных служащих (PIS-PASEP), размещенные в BNDES на срок 30–40 лет⁴. Помимо этого, бразильское казначейство выдает банку льготные кредиты (42% его обязательств в 2018 г.).

³ Коммерсант (2014). «Россельхозбанк решили не делить на комбанк и институт развития». URL: <https://www.banki.ru/news/lenta/?id=6963861> (дата обращения: 31.05.2019).

⁴ Дмитриев В. (2012). «ВЭБ покажет еще более впечатляющие результаты, если не отвлекать его на непрофильную деятельность». URL: <https://www.kommersant.ru/doc/1967036> (дата обращения: 31.05.2019).

Модели финансирования институтов развития

Бюджетные риски, связанные с деятельностью институтов развития, зависят от модели финансирования этих институтов и способа государственной поддержки. Отсутствие или недостаточный объем государственной поддержки и осуществление только рыночных заимствований нередко приводят к ухудшению финансового состояния института развития и необходимости помощи из бюджета (Ter-Minassian, 2017, с. 4). Однако, в отличие от ситуации, когда поддержка из бюджета изначально была открытой и стабильной, как это предполагается в силу специфики институтов развития, при попытках переложить бюджетные расходы потребность в помощи возникает неожиданно и, как правило, в больших объемах.

В России существует несколько моделей финансирования институтов развития. Это и полностью бюджетное финансирование, а также финансирование за счет рыночных заимствований при наличии государственной поддержки в различных формах, в том числе выдача формальных гарантий, субсидии и имущественные взносы из федерального бюджета, предоставление льготных пассивов.

Бюджетные организации

Первая модель финансирования институтов развития – бюджетная организация. В ней предполагается осуществление деятельности исключительно за счет бюджетных средств. В исследовании национальных банков развития (de Luna Martinez, 2018) указано, что институтов, которые «не могут вести деятельность без государственной поддержки», – 16% среди опрошенных организаций (с. 25). Большинство институтов развития в России (Фонд содействия реформированию ЖКХ, Фонд содействия инновациям, Фонд развития моногородов, АНО «Агентство по технологическому развитию», Российский научный фонд, Российский фонд фундаментальных исследований, «Росинфокоминвест», РВК, Корпорация МСП, РФПИ) ведут деятельность за счет целевого финансирования из федерального бюджета и не осуществляют заимствований на рыночных условиях. В этом случае возникают только явные прямые бюджетные обязательства, что не создает риска непредвиденного увеличения бюджетных расходов, поэтому указанные институты не будут рассматриваться в настоящем исследовании.

Имущественные взносы и льготные депозиты

Некоторые крупнейшие российские институты развития наряду с получением государственной поддержки практикуют заимствования на рыночных условиях, включая Группу ВЭБ, Россельхозбанк, АО «Роснано», АО «ДОМ.РФ» и АО «ЭКСАР». Самая разнообразная модель у ВЭБ, получающего несколько видов поддержки. Во-первых, в 2007–2018 гг. банк регулярно докапитализировался, однако значимые имущественные взносы поступали в 2007–2009 гг. в период становления банка, а также в 2015–2018 гг. в период его финансовой нестабильности (рис. 1). Суммарно имущественные взносы из федерального бюджета за период 2007–2018 гг. (т.е. с момента реорганизации) составили 825,4 млрд руб.

Второй источник долгосрочного финансирования – депозиты ФНБ, размещенные в ВЭБ. По состоянию на май 2019 г., на них размещено 583,9 млрд руб., или 18% обязательств банка. При этом действительно льготными можно назвать только около 60% из этих депозитов (так называемые средства ФНБ, размещенные с целью обеспечения достаточности собственных средств Внешэкономбанка). Однако даже по ним ставка была повышена с LIBOR+0,25% (действовала в период с 30 декабря 2015 г. по 17 января 2018 г.) до LIBOR+2,86% (с 18 января 2018 г.). Размещение депозитов ФНБ в ВЭБ отличается объемом (в ВЭБ – менее 20% обязательств, в BNDES – более 40%). Заимствования на рыночных условиях на международном рынке капитала в 2018 г. составили всего 5% обязательств, тогда как в ВЭБ данная доля включает около 33% обязательств. Таким образом, учитывая нерыночный характер активов ВЭБ, его структура пассивов продолжает создавать значимые риски для бюджета, уже один раз реализовавшиеся в 2014 г.

Рисунок 1

Структура пассивов ВЭБ, 2010–2018 гг., млрд руб.



Источник: Финансовые отчеты ВЭБ, 2010–2018 гг. URL: <https://xn--90ab5f.xn--p1ai/investoram/otchetnost/MCFO/> (дата обращения: 18.08.2019).

Кроме того, из федерального бюджета в 2010–2018 гг. были выделены субсидии на поддержку дочерних организаций ВЭБ (в частности, АО «Фонд развития Дальнего Востока и Байкальского региона», АО «КРСК») в общем объеме 192,4 млрд руб. (6% обязательств).

Официальных гарантий по обязательствам ВЭБ Правительство не предоставляет. Однако в 2018 г. было создано ООО «Специализированное общество проектного финансирования «Фабрика проектного финансирования»», 100% которого принадлежит ВЭБ. По облигационным займам этого ООО будет предоставлена государственная гарантия, т.е. можно сказать,

что механизм использования государственных гарантий в некоторой степени применяется и в ВЭБ.

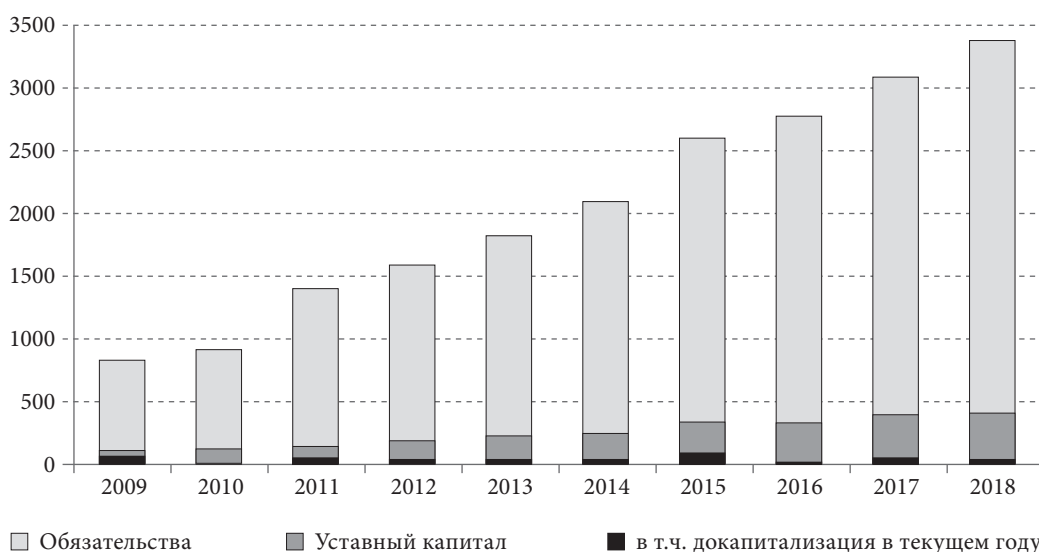
Четвертой особенностью модели финансирования ВЭБ является выделение некоторых операций в отдельный фонд. Так, в 2014 г. был создан Фонд развития моногородов, который осуществляет льготное финансирование проектов в моногородах с наиболее сложной социально-экономической ситуацией. Впрочем, нельзя однозначно утверждать, что здесь имеет место разделение портфеля на рыночные и нерыночные активы, поскольку остальные кредиты Внешэкономбанка также по сути являются нерыночными, но финансируются с использованием рыночных инструментов.

Имущественные взносы и субсидии на компенсацию льготной процентной ставки

Другая модель государственной поддержки представлена в российской практике Россельхозбанком. Средства клиентов составляют около 81% обязательств банка (рис. 2), однако государство также оказывает помощь в двух формах – субсидии по программе развития сельского хозяйства и имущественные взносы. На рисунке ниже изображена структура пассивов Россельхозбанка, иллюстрирующая, что значимая часть источников финансирования деятельности банка – это обязательства, полученные на рыночных условиях. На рисунке из двух форм государственной поддержки указана только одна – имущественные взносы, поскольку по размеру предоставляемой субсидии в бюджете доступны только суммарные данные для 44 уполномоченных банков (в 2018 г. – 27,7 млрд руб.).

Рисунок 2

Структура пассивов Россельхозбанка, 2010–2018 гг., млрд руб.



Источник: Финансовые отчеты Россельхозбанка, 2009–2018 гг. URL: <https://www.rshb.ru/investors/msfo/> (дата обращения: 18.08.2019).

Субсидии фактически являются возмещением недополученных доходов от предоставления льготной процентной ставки для сельскохозяйственных организаций. С 1 января 2017 г. в России действует механизм льготного кредитования АПК. В соответствии с ним «сельскохозяйственные товаропроизводители, организации и индивидуальные предприниматели, осуществляющие производство, переработку и (или) реализацию сельскохозяйственной продукции, могут получить в одном из уполномоченных Минсельхозом России банков краткосрочный или инвестиционный кредит по ставке не более 5%. Возмещение кредитной организации недополученных доходов происходит напрямую из федерального бюджета в размере ключевой ставки Банка России»⁵. В 2017 г. все уполномоченные банки получили 9,1 млрд руб., в 2018 г. – 27,7 млрд руб. При этом общий объем взносов в уставный капитал Россельхозбанка из федерального бюджета составил 50 млрд руб. в 2017 г. и 25 млрд руб. в 2018 г., т. е. согласованная по программе поддержки АПК государственная субсидия являет собой относительно небольшую долю помощи из бюджета.

Это может свидетельствовать о том, что другие льготные программы кредитования сельхозпроизводителей, осуществляемые Россельхозбанком как институтом развития, также требуют постоянной государственной поддержки. Отсутствие законодательно закреплённой регулярной компенсации льготных программ приводит к увеличению риска предоставления дополнительной помощи банку на поддержание его финансовой стабильности. Таким образом, требуется тщательный анализ затрат и выгод каждой программы кредитования Россельхозбанка и субсидирование тех направлений, в рамках которых предлагаются льготные условия.

Имущественные взносы и государственные гарантии

В России в настоящее время формальные гарантии выданы трем институтам развития из крупнейших – АО «Роснано», АО «ДОМ.РФ» (до марта 2018 г. – АИЖК) и АО «ЭКСАР». При этом только для Роснано получение государственных гарантий является обязательным условием привлечения финансирования. Помимо размещённой в декабре 2018 г. серии облигаций объемом 10 млрд руб., все займы и кредиты компании обеспечены государственной гарантией. В то же время Роснано, в отличие от других госкомпаний, не получает имущественные взносы из федерального бюджета.

ДОМ.РФ получает регулярные имущественные взносы из федерального бюджета наряду с государственными гарантиями. Однако, в отличие от Роснано, государственными гарантиями обеспечена лишь небольшая доля заимствований организации – так, в 2018 г. доля облигаций, обеспеченных государственными гарантиями, в суммарном объеме выпущенных обществом облигаций составила 13%, а в общем объеме обязательств компании – 7%.

Обязательства ЭКСАРА, как и в мировой практике, обеспечены государственными гарантиями – в декабре 2018 г. прямая государственная гарантия

⁵ Портал Министерства сельского хозяйства Российской Федерации. URL: <http://mcx.ru/activity/state-support/measures/preferential-credit/> (дата обращения: 05.08.2019).

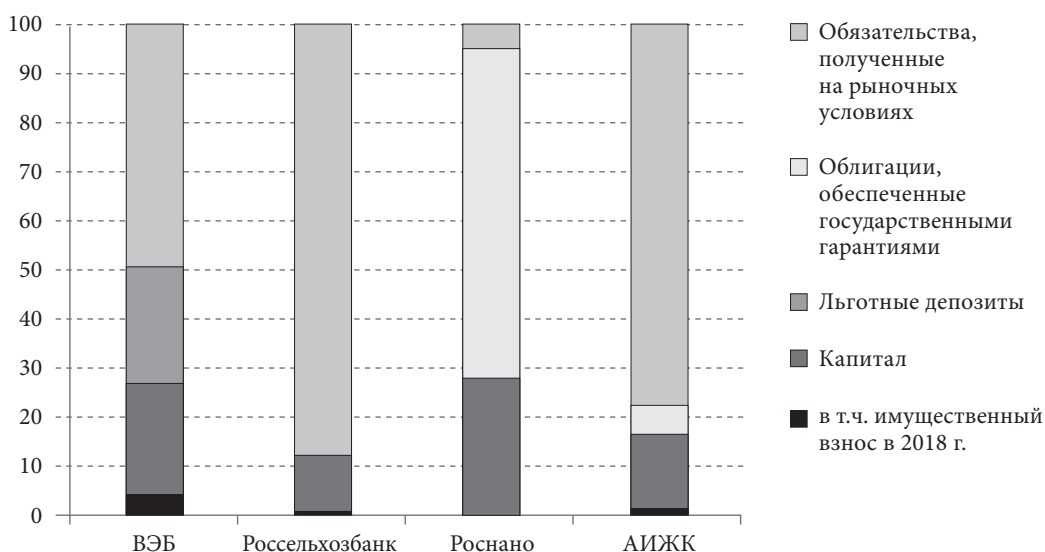
была увеличена с 10 до 20 млрд долл. на период до 31 декабря 2042 г. По состоянию на 31 декабря 2018 г. предоставленная компанией страховая емкость (сумма всех принятых страховых обязательств) составила 717,3 млрд руб.⁶, т.е. находилась в пределах выданной гарантии.

Принятие на себя государством явных условных бюджетных обязательств – выдача гарантий – несколько снижает риск роста непредвиденных расходов бюджета, поскольку потенциальные расходы известны, ограничены объемом выданной гарантии и могут быть учтены в бюджетном процессе.

Проведенный краткий анализ показывает, что некоторые из крупнейших российских институтов развития осуществляют финансирование своей деятельности в основном с использованием рыночных инструментов (рис. 3). Это, в частности, относится к Внешэкономбанку, Россельхозбанку и АИЖК. Несмотря на то, что меры государственной поддержки весьма разнообразны и в целом соответствуют международным практикам, их доля мала относительно общих обязательств и капитала институтов развития. Несоответствие характера активов и пассивов приводит к возникновению НУБО (необходимости предоставления помощи в случае нестабильного финансового состояния организации) и увеличению связанных рисков.

Рисунок 3

Структура пассивов ВЭБ, Россельхозбанка, Роснано, АИЖК, 2018 г., %



Источник: Финансовые отчеты ВЭБ, Россельхозбанка, Роснано, АИЖК, 2018 г. URL: <https://xn--90ab5f.xn--p1ai/investoram/otchetnost/MCFO/>, <https://www.rshb.ru/investors/msfo/>, <https://www.rusnano.com/about/highlights/financial-report#/ar>, <https://xn--d1aqf.xn--p1ai/investors/reports/msfo> (дата обращения: 18.08.2019).

⁶ ЭКСАР (2019). Отчет о финансовых результатах АО «ЭКСАР» за 2018 год. URL: <https://www.exiar.ru/upload/iblock/27e/27e9a35802b5039c34ed4df02acc8d.pdf> (дата обращения: 18.08.2019).

Реализация бюджетных рисков, связанных с институтами развития, в российской практике

В силу специфики институтов развития операционная стратегия таких организаций должна предусматривать поддержку из бюджета, которая, в свою очередь, может быть дополнена частным капиталом. Однако модель финансирования некоторых крупных российских институтов развития, как было выявлено в предыдущем разделе, подразумевает преимущественно частные источники капитала, что может вступить в противоречие с целью существования самого института.

Такое противоречие приводит либо к приоритизации финансово рентабельных проектов относительно социально значимых, либо к финансовой нестабильности и необходимости срочной поддержки из бюджета. В российской практике присутствует яркий пример реализации второго пути – поддержка ВЭБ в 2015–2018 гг.

В 2014 г. ВЭБ зарегистрировал рекордные убытки, которые составили немногим менее 250 млрд руб. В 2015–2018 гг. банк, согласно отчетности по МСФО, продолжил получать ежегодные убытки. Среди причин тяжелого положения национального банка развития называют следующие:

- Финансирование строительства объектов к Олимпиаде в Сочи, которые в большинстве изначально были некупаемы, а кредиты на них впоследствии оказались невозвратными. Объем данных кредитов составил около 250 млрд руб.
- Санация проблемных банков («Глобэкс» и «Связь-банк»).
- Потеря украинских активов в связи с конфликтом в Донбассе. По состоянию на 2015 год, когда ВЭБ обратился за помощью, балансовая стоимость проблемных украинских активов составила 469,6 млрд руб.⁷
- Санкции, не позволяющие рефинансировать выпуски еврооблигаций. Пик погашений приходился на 2018 год – необходимо было погасить выпуски еврооблигаций объемом около 2 млрд долл.

Описанный случай можно отнести к рискам, возникшим после принятия решения о финансировании некупаемых проектов без соответствующей компенсации (строительство олимпийских объектов) и политического вмешательства в деятельность института развития (санация двух коммерческих банков, инвестиции в развитие промышленности Украины).

В 2015 г. для покрытия внешних долгов Внешэкономбанк попросил поддержку в объеме почти 1,5 трлн руб. В итоге в 2016 г. банк получил взносы в капитал в виде субсидий на общую сумму 163,8 млрд руб., также была согласована субсидия в размере 450 млрд рублей в 2017–2019 гг. (150 млрд рублей ежегодно)⁸.

⁷ РБК. Правительство изменило правила размещения депозитов в ВЭБе. 2016. URL: <https://www.rbc.ru/finances/08/01/2016/568f7b519a79471fd8fecf8c> (дата обращения: 18.08.2019).

⁸ ВЭБ (2017). Результаты деятельности группы Внешэкономбанка за 2016 год по МСФО. Апрель 2017. Презентация для инвесторов. URL: http://www.veb.ru/common/upload/files/veb/msfo/pres_16_r.pdf (дата обращения: 18.08.2019).

- Для поддержки ВЭБ в 2016–2017 гг. были предприняты следующие меры:
- В 2016–2017 гг. ВЭБ были выделены средства из федерального бюджета на компенсацию части затрат по исполнению обязательств по внешним заимствованиям на рынках капитала и компенсацию убытков, возникающих в результате безвозмездной передачи активов в казну Российской Федерации. В 2016 г. размер взноса составил 150 млрд руб., в 2017 г. – 103,4 млрд руб., в 2018 г. – 125,5 млрд руб. Помимо имущественного взноса, в 2016–2018 гг. были выделены субсидии на поддержку дочерних организаций ВЭБ (АО «Фонд развития Дальнего Востока и Байкальского региона», АО «КРСК»)⁹.
 - Пролонгированы депозиты из Фонда национального благосостояния и улучшены условия для Внешэкономбанка. В декабре 2015 г. в соответствии с Распоряжением Правительства РФ от 30 декабря 2015 г. № 2750-р¹⁰ изменены условия размещения средств ФНБ объемом 6,25 млрд долл. на валютном депозите в ВЭБ. Во-первых, продлен срок размещения депозитов на пять лет с 2029 до 2034 г. Во-вторых, снижена ставка по данным депозитам – с LIBOR + 2,75/3,00% до 0,25%. В-третьих, установлен льготный период по уплате процентов на срок до трех лет.
 - В марте 2016 г. Федеральное казначейство разместило на депозитах в ВЭБ 100 млрд руб. на 270 дней по ключевой ставке ЦБ. В сентябре 2016 г. срок депозитов ФНБ в ВЭБ в объеме 50 млрд руб. был продлен на четыре года.
 - С баланса Внешэкономбанка выведены проблемные украинские активы. В конце 2016 г. ВЭБ учредил Фонд промышленных активов. Фонд при поддержке Правительства передал большинство своих убыточных украинских активов – кредиты, выданные ВЭБ до 2014 г. неназванным инвесторам на покупку акций и финансирование украинских металлургических предприятий. Таким образом ВЭБ вывел с баланса обесцененные активы стоимостью не менее 358 млрд руб. Фонд купил у ВЭБ права требования по этим проблемным активам на кредит, предоставленный ВЭБ. При этом кредит гарантирован Правительством РФ в объеме 548 млрд руб. Фактически Правительство взяло на себя обязательство выплатить Внешэкономбанку кредит, если его не сможет вернуть Фонд промышленных активов¹¹.

Общая сумма прямой бюджетной поддержки российского банка развития в 2016–2018 гг. составила 419,3 млрд руб. (0,4% ВВП в 2018 г.), не считая недополученных доходов от размещения средств ФНБ по льготной ставке.

⁹ ВЭБ (2017). Презентация для инвесторов. URL: http://www.veb.ru/common/upload/files/veb/msfo/ir_pr_r1708_1.pdf (дата обращения: 18.08.2019).

¹⁰ Правительство России. Распоряжение от 30 декабря 2015 г. № 2750-р. URL: <http://static.government.ru/media/files/2oJH0b2Jy2Lgl1AHedIVSYOoUvrmxO64.pdf> (дата обращения: 18.08.2019).

¹¹ РБК. Правительство отвело 45 лет на возврат украинских кредитов ВЭБа. 2017. URL: <https://www.rbc.ru/economics/08/11/2017/5a01df699a794794ad6c30c1> (дата обращения: 18.08.2019).

Заключение

Нами проанализированы основные модели финансирования институтов развития в России и источники связанных с ними рисков. Особенность бюджетных рисков, касающихся институтов развития в России, заключается в том, что эти риски возникают в первую очередь в силу неоправданного политического вмешательства в деятельность таких институтов и отсутствия прозрачного механизма компенсации за осуществление ими социально значимых и нерентабельных инвестиций, а это приводит к финансовой нестабильности этих организаций. При этом наибольший объем прямой поддержки из федерального бюджета в течение последних десяти лет получают институты развития, которым не были выданы формальные гарантии (ВЭБ, Россельхозбанк) и которые не получали регулярной компенсации при осуществлении социально ориентированных инвестиций. Такая ситуация создает высокие риски для бюджета, поскольку потенциальные расходы, возникающие в случае реализации риска неплатежеспособности институтов развития, не просчитываются и не учитываются при составлении бюджета.

Международная практика снижения бюджетных рисков включает в первую очередь переход к явным бюджетным обязательствам, в том числе прямую государственную поддержку при осуществлении квазифискальных операций. В России в настоящее время реализуется полный набор мер поддержки, признанных лучшими практиками: предоставление государственной гарантии (АО «Роснано», АО «ДОМ.РФ» и АО «ЭКСАР», фабрика проектного финансирования), субсидия на компенсацию льготной процентной ставки (Россельхозбанк), разделение портфеля на рыночные и нерыночные активы (выделение некоторых социально ориентированных операций ВЭБ в отдельные фонды), трансферты из бюджета на постоянной основе (все институты развития, являющиеся бюджетными организациями), предоставление льготных депозитов (ВЭБ). Однако все они осуществляются в недостаточном объеме относительно общего объема обязательств крупнейших институтов развития и на нерегулярной основе. Для снижения бюджетных рисков требуется создание прозрачного механизма оценки объема необходимой компенсации и налаживание процесса ее регулярного предоставления.

ЛИТЕРАТУРА

1. Андряков А.Д. Условные бюджетные обязательства проектов ГЧП: международный опыт и российская практика // Финансовый журнал. – 2018. – № 6. – С. 59–70.
2. Ter-Minassian T. Identifying and Mitigating Fiscal Risks from State-Owned Enterprises (SOEs) // Discussion paper # IDB-DP-546. IDB, October 2017. 2017. URL: <https://publications.iadb.org/handle/11319/8595> (дата обращения: 30.05.2019).
3. Laeven L., Valencia F. Systemic Banking Crises Database: An Update // IMF Working Paper WP/12/163. IMF, 2012. 2012. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12163.pdf> (дата обращения: 30.05.2019).
4. Cebotari A. Contingent Liabilities: Issues and Practice // IMF Working Paper WP/08/245. IMF, 2008. 2008. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Contingent-Liabilities-Issues-and-Practice-22398> (дата обращения: 30.05.2019).
5. De Luna-Martinez J., Vicente C.L., Arshad A.B., Tatu R., Song J. 2017. Survey of National development banks. World Bank, May 2018. 2018. URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/977821525438071799/2017-Survey-of-National-development-banks> (дата обращения: 30.05.2019).
6. Eurodad. Public Development Banks: Towards a Better Model // Eurodad discussion paper, April 2017. 2017. URL: <http://www.eurodad.org/files/pdf/1546743-public-development-banks-towards-a-better-model.pdf> (дата обращения: 30.05.2019).
7. Povel F. The “Raison d’être” of State-Owned Development Banks and Recommendations for Successful Development Banking // Paper presented at KfW FfD panel on Development Banks, Addis Ababa, July 2015. 2015. URL: <https://www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/sites/2/2015/07/Raison-detre-of-DBs-nonpaper-Addis.pdf> (дата обращения: 30.05.2019).
8. Lazzarini S. G., Musacchio A., Bandeira-de-Mello R., Marcon R. What Do State-Owned Development Banks Do? Evidence from BNDES, 2002–09 // World Development 66 (February). 2015. P. 237–253.
9. Sanderson H. China’s Superbank: Debt, Oil and Influence: How China Development Bank is Rewriting the Rules of Finance. Bloomberg Press. 2013.
10. Griffith-Jones S. National Development Banks and Sustainable Infrastructure: The Case of KfW // GEGI Working Paper 006, Boston University, Boston, MA. 2016.
11. Acharia V., Richardson M., Nieuwerburgh S., White L.J. Guaranteed to Fail: Fannie Mae, Freddie Mac, and the Debacle of Mortgage Finance. Princeton, NJ: Princeton University Press. 2011. URL: <https://files.stlouisfed.org/files/htdocs/conferences/gse/White.pdf> (дата обращения: 11.07.2019).
12. de Ollouqui F., ed. Public development banks: toward a new paradigm? // IDB, Washington DC. 2013. URL: <https://publications.iadb.org/publications/english/document/Public-Development-Banks-Toward-a-New-Paradigm.pdf> (дата обращения: 11.07.2019).
13. Musacchio A., Lazzarini S., Makhoul P., Simmons E. The Role and Impact of Development Banks. 2017. URL: <http://people.brandeis.edu/~aldom/papers/The%20Role%20and%20Impact%20of%20Development%20Banks%20-%202013-9-2017.pdf> (дата обращения: 11.07.2019).
14. S&P Global. Central Government Agencies 2016. 2016. URL: <https://www.spratings.com/documents/20184/760102/Central+Government+Agencies+2016/eb1c535e-eff2-4603-b4ba-c27be8d2437e> (дата обращения: 11.07.2019).

15. UNCTAD. The Role of Development Banks in Promoting Growth and Sustainable Development in the South. UN. 2016. URL: <https://unctad.org/en/pages/PublicationWebflyer.aspx?publicationid=1699> (дата обращения: 11.07.2019).
16. Griffith-Jones S., Antonio Ocampo J., eds. The Future of National Development Banks (Initiative for Policy Dialogue) // Oxford University Press. 2018.
17. Солнцев О.Г., Хромов М.Ю., Волков Р.Г. Институты развития: анализ и оценка мирового опыта // Проблемы прогнозирования. – 2009. – № 2.

NATIONAL DEVELOPMENT INSTITUTIONS AND BUDGET RISKS: INTERNATIONAL AND RUSSIAN PRACTICE

Aleksandra K. Morozkina

PhD, Head of the Structural Reforms Division, Economic Expert Group;
Junior Researcher, National Financial Research Institute.

Address: 15/13, b. 5, Petrovka Str., 107031 Moscow, Russian Federation.

E-mail: a.k.morozkina@gmail.com

Abstract

The article is aimed at analysing budget risks related to activities of development institutions and ways of reducing such risks. The paper looks at financing models of development institutions in Russia, including the following models: budget financing, public guarantees, capital contributions and concessional deposits. The analysis of the Russian development institutions shows that, although, in general all measures of the government support are in place, in a number of key organizations there is a mismatch between market liabilities and non-market assets, which create budget risks. The list of such organizations includes Vnesheconombank, Russian Agricultural Bank and DOM.RF (Russian Agency for Housing Mortgage Lending). The article further analyses the case of budget support for the Vnesheconombank in 2015–2018, which is the largest case of public support for the development institution in Russia. The authors come to the conclusion that the main source of risk is political interference in the activities of the development bank and absence of compensation for financing of low-return projects. Based on the analysis of international best practices the recommendations are given on reduction of budget risks related to development institutions, including such policies as provision of public guarantee, loan portfolio

breakdown into subsidized and non-subsidized loans; regular budget transfers and concessional deposits. The article concludes that in order to reduce budget risks related to development institutions in Russia the Government needs to develop a transparent framework of compensation evaluation and establishment of mechanism of regular compensation for their activities.

Keywords: budget risks; development institutions; Vnesheconombank; contingent liabilities; public guarantees; funding models.

Citation: Morozkina, A. K. (2019). Natsionalnye instituty razvitiya i biudzhetye riski: Mezhdunarodnaya i rossiyskaya praktika [National Development Institutions and Budget Risks: International and Russian Practice]. *Public Administration Issues*, no 3, pp. 175–192 (in Russian).

REFERENCES

1. Andryakov, A. D. (2018). Contingent Government Liabilities of PPP Projects: International Experience and Russian Practice. *Financial Journal*, no 6, pp. 59–70.
2. Ter-Minassian, T. (2017). *Identifying and Mitigating Fiscal Risks from State-Owned Enterprises (SOEs)*. Discussion paper # IDB-DP-546. IDB, October 2017. Available at: <https://publications.iadb.org/handle/11319/8595> (accessed: 30 May, 2019).
3. Laeven, L. & Valencia, F. (2012). *Systemic Banking Crises Database: An Update*. IMF Working Paper WP/12/163. Washington, D.C.: International Monetary Fund. Available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12163.pdf> (accessed: 30 May, 2019).
4. Cebotari, A. (2008). *Contingent Liabilities: Issues and Practice*. IMF Working Paper WP/08/245. Washington, D.C.: International Monetary Fund. Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Contingent-Liabilities-Issues-and-Practice-22398> (accessed: 30 May, 2019).
5. De Luna-Martinez, J., Vicente, C.L., Arshad, A.B., Tatucu, R. & Song, J. (2018). *2017 Survey of National Development Banks*. Washington, D.C.: World Bank Group. Available at: <http://documents.worldbank.org/curated/en/977821525438071799/2017-Survey-of-National-development-banks> (accessed: 30 May, 2019).
6. Eurodad (2017). *Public Development Banks: Towards a Better Model*. Eurodad discussion paper, April 2017. Available at: <http://www.eurodad.org/files/pdf/1546743-public-development-banks-towards-a-better-model.pdf> (accessed: 30 May, 2019).
7. Povel, F. (2015). *The “Raison d’être” of State-Owned Development Banks and Recommendations for Successful Development Banking*. Paper presented at KfW FfD panel on Development Banks, Addis Ababa, July 2015. Available at: <https://www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/sites/2/2015/07/Raison-detre-of-DBs-nonpaper-Addis.pdf> (accessed: 30 May, 2019).
8. Lazzarini, S. G., Musacchio, A., Bandeira-de-Mello, R. & Marcon, R. (2015). *What Do State-Owned Development Banks Do? Evidence from BNDES, 2002–09*. *World Development* 66 (February), pp. 237–253.
9. Sanderson, H. (2013). *China’s Superbank: Debt, Oil and Influence: How China Development Bank is Rewriting the Rules of Finance*. Bloomberg Press.

10. Griffith-Jones, S. (2016). *National Development Banks and Sustainable Infrastructure: The Case of KfW*. GEGI Working Paper 006. Boston, MA: Boston University.
11. Acharia, V., Richardson, M., Nieuwerburgh, S. & White, L.J. (2011). *Guaranteed to Fail: Fannie Mae, Freddie Mac, and the Debacle of Mortgage Finance*. Princeton, NJ: Princeton University Press. Available at: <https://files.stlouisfed.org/files/htdocs/conferences/gse/White.pdf> (accessed: 11 July, 2019).
12. de Oloqui, F. (ed.) (2013). *Public Development Banks: Toward a New Paradigm?* Washington D.C.: IDB. Available at: <https://publications.iadb.org/publications/english/document/Public-Development-Banks-Toward-a-New-Paradigm.pdf> (accessed: 11 July, 2019).
13. Musacchio, A., Lazzarini, S., Makhoul, P. & Simmons, E. (2017). *The Role and Impact of Development Banks*. Available at: <http://people.brandeis.edu/~aldom/papers/The%20Role%20and%20Impact%20of%20Development%20Banks%20-%202017.pdf> (accessed: 11 July, 2019).
14. S&P Global (2016). *Central Government Agencies 2016*. Available at: <https://www.spratings.com/documents/20184/760102/Central+Government+Agencies+2016/eb1c535e-ef2-4603-b4ba-c27be8d2437e> (accessed: 11 July, 2019).
15. UNCTAD (2016). *The Role of Development Banks in Promoting Growth and Sustainable Development in the South*. UN. Available at: <https://unctad.org/en/pages/PublicationWebflyer.aspx?publicationid=1699> (accessed: 11 July, 2019).
16. Griffith-Jones, S. & Ocampo, J. A. (eds) (2018). *The Future of National Development Banks (Initiative for Policy Dialogue)*. Oxford University Press.
17. Solncev, O.G., Hromov, M.Yu. & Volkov, R.G. (2009). Instituty razvitiya: analiz i otsenka mirovogo opyta [Development Institutions: Analysis and Assessment of World Experience]. *Problemy prognozirovaniya*, no 2.