

НАУЧНО-МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОЦЕНКИ ФИСКАЛЬНЫХ РИСКОВ В ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Мавлонов Озод Улугбекович

PhD, АО «Региональные электрические сети»

ОРЦИД: 0009-0009-7463-3795

Ozodmavlonov5@gmail.com

<https://doi.org/10.5281/zenodo.21389398>

Введение. Государственные предприятия являются важными институциональными субъектами, обеспечивающими работу стратегических секторов национальной экономики – энергетики, транспорта, связи, водоснабжения, нефтегазовой отрасли, горнодобывающей промышленности и других инфраструктурных услуг. С одной стороны, эти предприятия должны обеспечивать коммерческую эффективность в рыночных условиях, а с другой – выполнять социально-экономические задачи. Именно эта двойственная задача обуславливает формирование фискальных рисков в их финансовой деятельности. Убытки, увеличение задолженности, ослабление платежной дисциплины или поддержание высокого уровня дебиторской задолженности предприятия могут в конечном итоге проявиться в виде дополнительной нагрузки на государственный бюджет, субсидий, гарантий, капиталовложений или расходов на спасение.

В Узбекистане трансформация государственных предприятий, снижение их издержек, повышение эффективности и укрепление финансовой стабильности считаются одним из приоритетных направлений экономической политики. В частности, поставлены систематические задачи по увеличению доли добавленной стоимости в крупных промышленных секторах, снижению издержек, сокращению дебиторской задолженности и повышению энергоэффективности. В этом процессе необходимо комплексно оценивать финансовые результаты государственных предприятий не на уровне простых отчетных показателей, а с точки зрения фискальной стабильности, влияния на бюджет, условных обязательств и качества управления.

Цель данной работы – уточнение научно-методологических основ оценки фискальных рисков в финансовой деятельности государственных предприятий, анализ существующей системы показателей и формулирование научно-практических выводов, направленных на снижение рисков. Актуальность исследования заключается в том, что

финансовая уязвимость государственных предприятий напрямую влияет не только на стабильность отдельного предприятия, но и на макрофискальный баланс, динамику государственного долга и распределение ресурсов в экономике.

Основная часть. Оценка фискальных рисков не должна ограничиваться определением текущего финансового состояния государственных предприятий. Она должна, прежде всего, служить для прогнозирования скрытых и условных обязательств, которые могут возникнуть в деятельности предприятия, выявления финансовых уязвимостей на ранней стадии и оценки их потенциального влияния на государственный бюджет. Поэтому такая система оценки основана на взаимосвязанном анализе ликвидности, платежеспособности, рентабельности, долговой нагрузки, дебиторской задолженности, качества управления и эффективности инвестиционных решений.

В Узбекистане, начиная со второй половины 2022 года, финансовое состояние крупных государственных предприятий оценивается на основе методологии, разработанной при технической поддержке Международного валютного фонда. В этой методологии в качестве первой группы используются показатели ликвидности – текущая ликвидность, быстрая ликвидность и оборачиваемость дебиторской задолженности. Вторая группа оценивается по соотношению долга к капиталу и активам, которое представляет собой платежеспособность. Третья группа включает показатели чистой прибыли, операционной прибыли и рентабельности. Совместное использование этих показателей позволяет оценить краткосрочную платежеспособность предприятия, долгосрочную устойчивость долговой нагрузки и потенциал получения дохода.

Существующие анализы показывают, что финансовая деятельность 27 крупных государственных предприятий имеет важное значение для экономики. К ним относятся энергетика, транспорт, нефтегазовая и химическая промышленность, горнодобывающая промышленность, связь и другие сектора. По состоянию на конец 2023 года совокупные активы этих предприятий составили 624,8 трлн сумов, что на 16% больше по сравнению с 2022 годом. Совокупные обязательства, с другой стороны, составили 336,3 трлн сумов, что на 17,5% больше. Хотя чистая прибыль составила 32 трлн сумов, увеличившись на 35,5%, более быстрый рост обязательств по отношению к активам повышает необходимость мониторинга фискальных рисков. Хотя снижение общего сальдо внешнего долга до 12,67 млрд



долларов является позитивным событием, следует учитывать влияние внешнего долга на государственные финансы через валютные курсы, процентные ставки и гарантии.

Анализ показывает, что некоторые показатели фискального риска продемонстрировали положительные изменения. Например, ежедневный оборот дебиторской задолженности снизился на 27,9 дней по сравнению с предыдущим периодом, а уровень риска снизился со среднего до низкого. Это свидетельствует о достижении определенных результатов в улучшении денежных потоков и ускорении роста доходов предприятий. Однако чистая рентабельность снизилась с 9,2% до 8,5%, а операционная рентабельность — с 17,6% до 16,5%. Это указывает на то, что, хотя показатели рентабельности государственных предприятий внешне стабильны, сохраняются структурные проблемы в отношении эффективности затрат, тарифной политики, производственных издержек и финансового управления.

С научной и методологической точки зрения, фискальные риски в государственных предприятиях могут быть выражены следующей функциональной зависимостью: фискальный риск = f (ликвидность, долговая нагрузка, рентабельность, дебиторская задолженность, качество управления, государственные обязательства). Такой подход демонстрирует необходимость оценки финансовых рисков не только числовыми коэффициентами, но и моделью управления предприятия и его институциональными отношениями с государством. Это связано с тем, что государственные предприятия часто выполняют квази-фискальные задачи наряду с коммерческими принципами: предоставление социально значимых услуг по низким ценам, неполное покрытие некоторых расходов, сохранение занятости или осуществление инвестиций на основе государственной стратегии. Если такие задачи не связаны с четким источником финансирования, они накапливаются как скрытые убытки на балансе предприятия и потенциальные обязательства в государственном бюджете.

Особое значение для снижения фискальных рисков имеет система корпоративного управления. Создание в составе наблюдательных советов комитетов по стратегии и инвестициям, аудиту, назначениям и вознаграждениям, борьбе с коррупцией и этике повышает качество управления. Увеличение доли независимых членов, привлечение экспертов с международным опытом, внедрение принципов ESG и усиление



открытости информации обеспечат экономическую обоснованность принятия решений в государственных предприятиях. Кроме того, разработка среднесрочных и долгосрочных стратегий трансформации предприятий с участием 21 страны создаст важную институциональную основу для систематического управления рисками.

Заключение. Оценка фискальных рисков в финансовой деятельности государственных предприятий является важным инструментом определения их прямого и косвенного влияния на бюджет. Анализ показывает, что, несмотря на рост активов и чистой прибыли крупных государственных предприятий, быстрый рост обязательств, снижение рентабельности, наличие дебиторской задолженности и квази-фискальных обязательств требуют постоянного мониторинга фискальной стабильности. Поэтому, помимо отдельных показателей, при оценке финансовой стабильности целесообразно использовать комплексный индикатор риска, стресс-тест, пороговые значения задолженности и прогнозы денежных потоков. В первую очередь необходимо разработать интегрированный индекс фискального риска для государственных предприятий, объединяющий ликвидность, долговую нагрузку, рентабельность, дебиторскую задолженность и эффективность затрат. Такой индекс позволяет быстро определить, в каком направлении ослабевают предприятие, классифицировать уровни риска на категории «низкий», «средний» и «высокий» и заранее определить необходимые меры со стороны государства. Во-вторых, необходимо усилить механизм сбора наличных средств для сокращения дебиторской задолженности, то есть расширить цифровой контроль платежной дисциплины, авансовые платежи и автоматизированные системы расчетов. Это повысит стабильность денежных потоков предприятий и снизит краткосрочные риски ликвидности.

В-третьих, следует ввести пороговую модель в управление долгом. В этом случае будут установлены пороговые нормы для соотношения долга к активам и капиталу, а для предприятий, превышающих этот порог, будет разработан план пересмотра инвестиционных программ, сокращения расходов или финансового оздоровления. В-четвертых, необходимо четко разграничить коммерческие и некоммерческие задачи. Если предприятие оказывает социально значимую услугу по цене ниже экономической, финансовый источник такой услуги должен быть открыто отражен в



бюджете. В противном случае скрытая субсидия станет убытком для предприятия и будущим налоговым обязательством.

Оценка налоговых рисков для предприятий с государственным участием должна проводиться путем сочетания механизмов мониторинга финансовых показателей, реформы корпоративного управления, цифрового контроля и налоговой прозрачности. Такой подход послужит укреплению финансовой стабильности государственных предприятий, снижению скрытой нагрузки на бюджет и повышению эффективности процессов экономической трансформации.

Литература:

- 1.Мавлонов О.У. Способы оценки фискальных рисков в финансовой деятельности государственных предприятий. Экономическое развитие и анализ, октябрь 2024 г., стр. 126-131.
- 2.Baum, Anja, Paulo A. M., Alberto S., and Mouhamadou S. (2021). How to Assess Fiscal Risks from State-Owned Enterprises: Benchmarking and Stress Testing. IMF Fiscal Affairs Department How-To-Note 21/09. <https://www.imf.org/en/Publications/Fiscal-Affairs-Department-How-To-Notes/Issues/2021/08/18/How-to-Assess-Fiscal-Risks-from-State-Owned-Enterprises-463616>.
- 3.Baum, Anja, Paulo A. M., Alberto S., and Mouhamadou S. (2022). Managing Fiscal Risks from State-Owned IMF Working Paper WP/20/213. <https://www.imf.org/media/Files/Publications/WP/2020/English/wpica2020213-print-pdf.ashx>.
- 4.International Monetary Fund (IMF) (2016). How to Improve the Financial Oversight of Public Corporations. Fiscal Affairs Department How-To-Notes No. 5. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/howtonotes/2016/howtonote1605.pdf>.
- 5.Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) (2015). OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises, 2015 Edition. OECD Publishing, Paris. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264244160-en>.
- 6.Renteria, C., Isabel R., Avril H., Katja F., and Malcolm P. (2018). Zambia—Assessing and Managing Fiscal Risks from State-Entities and Public-Private Partnerships. IMF Technical Assistance Report.
- 7.Sayegh, Amanda (2019). Analyzing and Assessing Risks from SOEs. IMF, Memo.
- 8.Ter-Minassian, Teresa (2017). Identifying and Mitigating Fiscal Risks from State-Owned Enterprises (SOEs). Inter-American Development Bank Discussion Paper No. IDB-DP-546. [https://publications.iadb.org/publications/english/document/Identifying-and-Mitigating-Fiscal-Risks-from-State-Owned-Enterprises-\(SOEs\).pdf](https://publications.iadb.org/publications/english/document/Identifying-and-Mitigating-Fiscal-Risks-from-State-Owned-Enterprises-(SOEs).pdf).

