

## **Система управления государственным долгом**

Павловская Елизавета Александровна, аспирант

Государственное высшее учебное заведение «Украинская академия банковского дела Национального банка Украины» (Украина, город Сумы)

В статье обозначен вопрос, который касается существующих долговых проблем государства, выявлены потребности в построении действенной системы управления государственным долгом.

Ключевые слова: долговая политика, государственный долг, система управления государственным долгом.

In the article an issue is identified that concerns the existing debt problems of the state, also identified the need to build an effective system of public debt management.

Keywords: debt policy, public debt, public debt management system.

**Актуальность проблемы.** Существующие долговые проблемы государства требуют совершенствования долговой политики Украины и построения действенной системы управления государственным долгом.

В Украине не существует четко сформулированной политики управления государственным долгом, то есть данная политика вообще неэффективна, не дает возможность быстро и оперативно вмешиваться в решение актуальных проблем финансовой системы.

Процесс управления государственным долгом сопровождается определенными проблемами, которые касаются, во-первых, сужение понятия государственного долга в украинском законодательстве, не способствует реалистическому прогнозированию основных макроэкономических показателей социально-экономического развития страны, проблемам учета и отчетности, а также проблем структуризации государственного долга.

Если использовать государственную задолженность в механизме государственного регулирования экономики, то возникает необходимость постоянного внимания со стороны правительства к проблеме регулирования государственного долга, и это побуждает к формированию определенной стратегии управления им в соответствии с бюджетной и монетарной стратегии в целом. Управление государственным долгом - сложный аспект экономической политики, поскольку предполагает совместную работу нескольких институтов, которые несут ответственность за конкретно определенные функциональные и другие элементы в процессе управления. Именно от эффективности управления и от ответственности будет зависеть, можно ли считать государственный долг недостатком или стимулом для экономического развития страны.

Использование различных методов управления задолженностью в странах постсоциалистического лагеря обычно не всегда направлялось на решение комплексной задачи социально-экономического развития, а первоочередное направленность на решение текущих проблем в сфере государственных финансов. Но даже осуществление заимствований на рынке государственных ценных бумаг не обеспечили социально-экономического развития страны, а также являются фактором дестабилизации всех секторов финансового рынка. Основными направлениями управления государственным долгом является: поиск надежных источников для выплат долга и рациональное использование внешних заимствований.

**Анализ последних научных исследований и публикаций.** Несмотря на значительное количество нормативно-правовых актов, регулирующих порядок образования государственного долга, на значительное количество исследований ученых - не создано эффективной целостной системы порядка, форм, принципов и методов управления государственным долгом. До сих пор не принят закон о принципах и системы бюджетного финансирования расходов на управление государственным долгом. То есть, тормозится процесс систематизации принципов управления, а также планирования и расходования средств на эти цели осуществляются вообще неэффективно и это негативно сказывается именно на реализации основных направлений долговой политики.

Управление государственным долгом - это процесс привлечения займов государством и отношения уполномоченных на это органов государственной власти, связанных с его обслуживанием.

Василик О.Д. утверждал, что управление государственным долгом - «это совокупность мероприятий государства по определению ставок процентов и выплаты процентных доходов кредиторам, выпуска и погашения долговых обязательств, установления лимита займов, поддержание курса государственных обязательств, изменения условий уже выпущенных займов, определение условий и выпуска новых займов.» [2]. Опарин В.Н. считал, что «управление государственным долгом заключается в обеспечении платежеспособности государства, реальных источников его погашения» [3]. Федосов В.М. утверждал, что «управление государственным долгом - комплекс мероприятий, осуществляемых государством в лице уполномоченных органов по определению объемов и условий привлечения средств, их размещение и погашение, а также обеспечения платежеспособности государства» [4]. Боднарук Т.Г. определил, что: «управление государственным долгом - совокупность государственных мероприятий, связанных с выпуском и погашением государственных долговых обязательств, определением ставок процентов и выплатой дохода по государственным ценным бумагам,

установлением лимита долга, поддержанием курса государственных обязательств, определению условий выпуска новых государственных ценных бумаг»[5]. В экономической литературе под управлением понимают регулирование структуры государственных долговых обязательств при заданном совокупном объеме задолженности. В частности, Э. Ролф определяет, что управление государственным долгом - это действия уполномоченных на то органов - центрального банка государства или казначейства, направленные на изменение количества и видов ценных бумаг в обращении. В работе Смита, управление определяется как все действия правительства, которые влияют на структуру государственного долга. При этом определение объемов эмиссии новых ценных бумаг для покрытия дефицита или объема обязательств, которые должны быть выкуплены государством не относятся к функциям управления государственным долгом. В русской литературе, по определению Б. Болдырева, управление государственным долгом это совокупность действий государства, которые связаны с изучением конъюнктуры на рынке ссудных капиталов, выпуском новых займов и выработкой условий выпуска, с выплатой процентов по ранее выпущенным займам, проведением конверсий и консолидации займов, установлением курса облигаций на денежном рынке, проведением мероприятий по определению процентных ставок по государственному кредиту. Автор относит к управлению государственным долгом мероприятия государства по погашению ранее выпущенных займов, срок действия которых уже истек. М.А. Лауфер подобно признает содержание управления государственным долгом. Под редакцией профессора В.Н. Родионовой в книге «Финансы», под управлением государственным долгом понимается совокупность мероприятий государства по выплате доходов кредиторам и погашению займов, изменению условий уже выпущенных займов, определению условий и выпуску новых ценных бумаг.

Управление государственным долгом следует понимать именно как одно из направлений экономической политики государства, которая связана с деятельностью в качестве заемщика или гаранта. Д.Л. Головачева утверждает, что это прерогатива законодательной власти, или правительства и заключается в следующем: - формирование политики государственного внутреннего или внешнего долга; - установление границы задолженности; - определение основных направлений и целей воздействия на микро и макроэкономические показатели; - установления возможности и целесообразности финансирования за счет государственного долга общегосударственных программ. А.М. Русяйкина добавляет определение законодательных основ регулирования отношений,

возникающих в процессе формирования долга, размещение, обслуживание, а также погашения государственного долга [7].

**Целью этой работы** является изучение существующих долговых проблем государства и построение действенной системы управления государственным долгом.

**Изложение основного материала исследования.** Под системой управления государственным долгом необходимо понимать совокупность мер, направленных государством на определение необходимости, условий привлечения, обслуживания и погашения государственных займов с целью обеспечения общественных интересов, признаков не нарушая экономической безопасности государства. Предложенный нами вариант системы управления государственным долгом рассмотрен на рисунке 1.1. Исходя из вышеприведенного рисунка, можно проанализировать все составляющие системы управления государственным долгом.

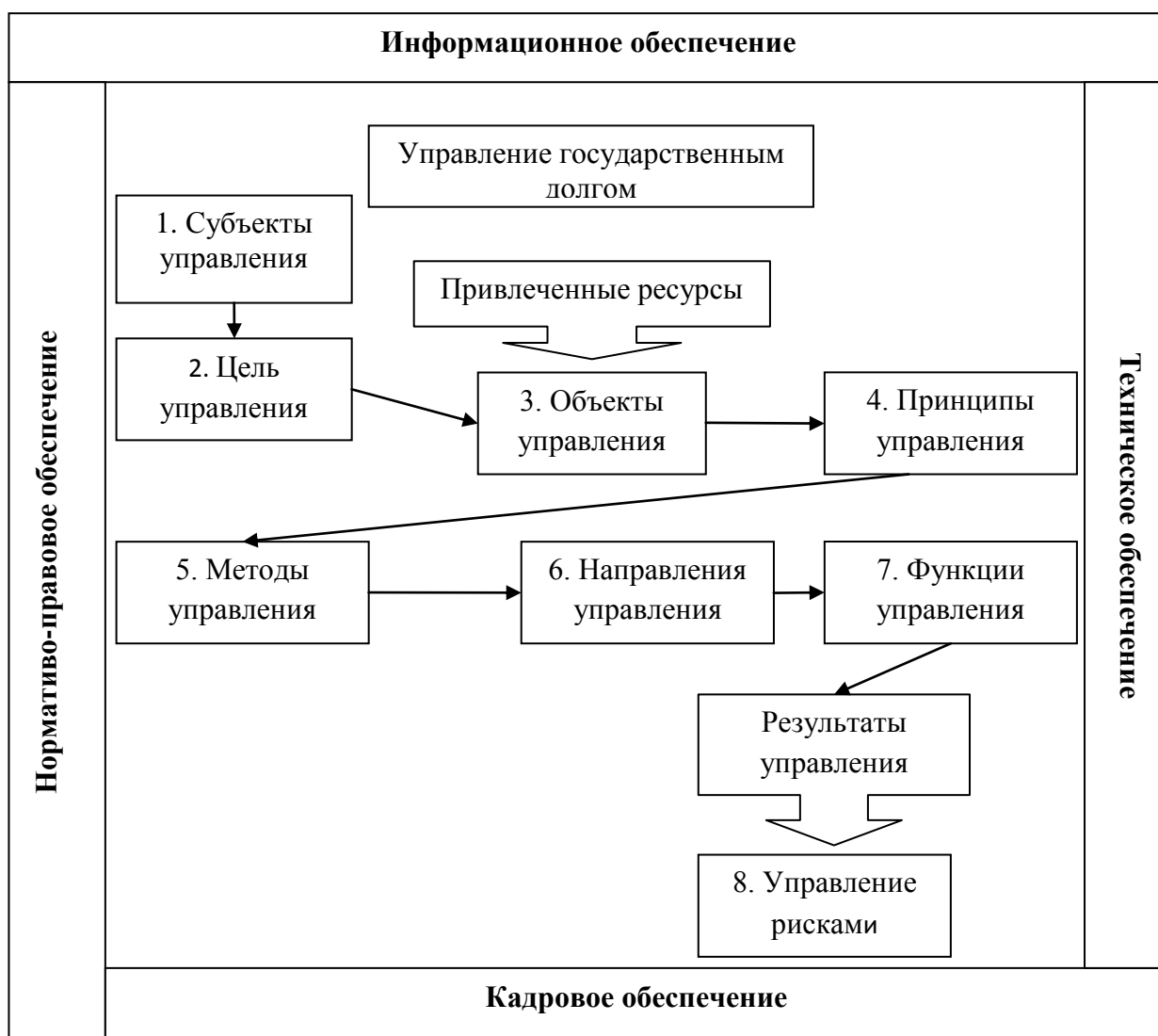


Рис. 1. Система управления государственным долгом

Рассмотрим первый элемент системы - субъекты управления государственного долга. Субъектами выступают органы, организации, учреждения, на которые в соответствии с действующим законодательством возложена обязанность по управлению государственным долгом. Кабинет Министров Украины является представителем интересов государства в государственном заимствовании. Важную роль в сотрудничестве с международными финансовыми организациями выполняет Управление международного сотрудничества, международных отношений и внешнеэкономической политики Кабинета Министров Украины. Среди субъектов системы особое место занимает Министерство финансов Украины. В составе последнего субъекта создан департамент управления государственным долгом. Он сочетает структурные подразделения, деятельность которых связана с планированием и подготовкой кредитных проектов, анализом, учетом, обслуживанием государственного долга.

Цель управления государственным долгом заключается в использовании государственных займов как инструмента улучшения стратегического развития экономики, определяет необходимость финансирования государственных программ с целью ускоренными темпами экономического роста, улучшение инвестиционного обеспечения в государстве, покрытия временных разрывов между доходами и расходами государства в текущей перспективе.

Управление размещением заемных средств является главным элементом всей системы управления долгом государства. Привлеченные средства следует использовать с целью финансирования роста производственных мощностей. Но должно наращиваться производство товаров не только для внутренних потребностей, но и экспорт продукции, очень необходимый для получения иностранной валюты на обслуживание и погашение внешнего долга. Стратегической целью управления государственным долгом является обеспечение необходимыми объемами ликвидных средств государственного управления и минимизации расходов, связанных с рисками, погашением, обслуживанием государственного долга, создание предпосылок макроэкономической стабильности в краткосрочной и долгосрочной периодах; получить наивысший эффект от финансирования за счет заемных средств и избежать макроэкономических трудностей и проблем платежного баланса в будущем. Изучая польский опыт управления государственным долгом, можно несколько применить в управление государственным долгом Украины, учитывая сегодняшние реалии нашей страны. Интересным для нашего государства является то, что стратегией управления государственным долгом определены приоритетные цели долговой политики. Однако, несмотря на то, что чаще всего

декларируется реализация прежде всего бюджетных целей, связанных с обеспечением безопасности финансирования правительственных программ, сбалансирования бюджета, минимизацией стоимости обслуживания долга, содержанием безопасного уровня долга, к существенным целям управления государственным долгом можно отнести также цели в монетарной сфере: координация управления государственным долгом с денежной политикой; макроэкономические цели: поощрение бережливости, развитие и поддержка функционирования внутреннего рынка ценных бумаг.

Цели управления задолженностью, заключаются в следующем:

- «фискально ориентирован debt management» - государство пытается привлечь займы на привлекательных ценовых условиях, что приводит к минимизации расходов по обслуживанию государственного долга;

- реструктуризации внешней задолженности в соответствии с целями экономической политики и учитывая его «нейтральность» он должен быть удален из инструментов государственного регулирования экономики;

- антициклическая концепция «debt management», то есть выступает как инструмент стабилизационной политики государства. Преимущество данного вариант заключается в сохранении экономической стабильности.

Объектом управления выступает структура сроков обращения различных долговых обязательств, в результате чего государство частично или полностью реструктуризирует свою задолженность; структуру кредиторов, благодаря выпуску нерыночных займов, предназначенных для определенных групп кредиторов; величину совокупного государственного долга - в той части, которая является результатом денежно-кредитной политики, проводимой центральным банком.

Объект регулирования включает в себя следующие элементы:

- структуру сроков обращения различных долговых обязательств, то есть государство частично или полностью реструктуризирует свою задолженность;

- структуру кредиторов;

- величину совокупного государственного долга.

От эффективного использования привлеченных займов зависит возможность их погашения и обслуживания. Если внешние займы рассчитывать довольно сложно, поскольку это связано используют именно на финансирование бюджетного дефицита, формирование резервов НБУ или погашение государственного долга. Следует заметить, что на эффективность использования займов рассчитывать сложно, потому что это связано с расчетами ряда сложных макроэкономических показателей.

Эффективное управление государственным долгом должно предусматривать соблюдение следующих принципов:

- безусловности - обеспечение безусловного выполнения государством всех обязательств перед инвесторами и кредиторами;

- единства - учет в процессе управления государственным долгом всех видов обязательств, эмитированных как центральным правительством, так и местными советами

- снижение рисков - размещение и погашение займов таким образом, чтобы максимально снизить влияние колебаний конъюнктуры мирового рынка капиталов и ценных бумаг на рынок государственных обязательств;

- оптимальности структуры - поддержание оптимальной структуры долговых обязательств государства по срокам обращения и погашения, смягчение «пиков» платежей;

- сохранение финансовой независимости - оптимизации структуры долговых обязательств государства между инвесторами-резидентами и инвесторами-нерезидентами, постепенное замещение внешнего заимствования внутренним;

- снижение стоимости обслуживания государственного долга - за счет досрочного выкупа долговых обязательств государства;

- прозрачности - соблюдение полной прозрачности заимствований, начиная от рассмотрения их целесообразности до окончательного погашения, обеспечение доступа международных рейтинговых агентств к достоверной информации об экономическом положении в стране-заемщик [6].

С целью обеспечения платежеспособности государства, то есть возможности погашения долгов, применяются различные методы корректировки ссудной политики.

Наиболее распространенными являются рефинансирования долга и реструктуризация задолженности.

Управление государственным долгом предусматривает совокупность мероприятий государства, направленных на погашение долговых обязательств страны: выплаты кредиторам, погашение внешних и внутренних займов, предоставления гарантий, изменение условий выпущенных займов, определение условий выпуска и размещения новых государственных долговых обязательств и др.

Эффективная политика управления государственным долгом включает в себя следующие направления:

- поддержание государственного долга на уровне, обеспечивающем сохранение экономической безопасности страны;

- осуществление постоянного мониторинга динамики долговых выплат с тем, чтобы в графике погашения долга отсутствовали периоды пиковых нагрузок, а основные выплаты приходились на моменты ожидаемого роста экономики;

- создание такой структуры государственных займов, чтобы выполнение обязательств по ним было связано с наименьшими затратами и минимальным риском для экономики страны;

- минимизация стоимости долга за счет удлинения срока заимствований и снижения доходности по долговым обязательствам;

- своевременное и полное выполнение обязательств с целью недопущения начисления штрафов за просрочку и обеспечения стране репутации первоклассного заемщика;

- обеспечение эффективного целевого использования привлеченных средств;

- создание единой системы управления долгом для координации мер по снижению уровня задолженности и обеспечения эффективного контроля за привлечением и использованием средств;

- согласование политики по обслуживанию внешнего долга с финансовой и экономической политикой в целом;

- применение различных методов управления государственным долгом.

В рамках управления внешним долгом должна проводиться работа по диверсификации источников привлечения средств, минимизации стоимости займов, выявления и нейтрализации возможных рисков. К основным рискам, которые следует учитывать при управлении внешним государственным долгом, следует отнести прежде всего валютный риск, риск падения цен на экспортные товары, риск падения (или повышения) процентных ставок на международных рынках капиталов и ряд других. Главной целью управления рисками и диверсификации является подбор оптимального портфеля долговых обязательств в котором должны преобладать заимствования на долгосрочной основе и по минимальным процентным ставкам.

Эксперты ведущих долговых агентств рекомендуют долговым менеджерам в различных странах мира сочетать традиционный анализ CAR (cost-ar-risk analysis) с инструментарием стресс-тестов, учитывающий особенности макроэкономической среды, финансовой системы и долговых процессов в соответствующей стране. Стресс-тестирование является методом оценки чувствительности финансовой позиции правительства, объема долговых обязательств государства и размера долговых выплат к воздействию "исключительных, но правдоподобных" потрясений [7].



За «Руководящими принципами управления суверенными рисками и высоким уровнем государственного долга» органы, ответственные за управление государственным долгом, должны идентифицировать основные источники рисков, влияние которых подвергаются суверенные балансы. Поэтому неотъемлемым элементом системы управления рисками в сфере государственного долга должны быть анализ и мониторинг макроэкономических рисков, которые влияют на состояние государственных финансов и долговую способность правительства. Такие риски могут измеряться с помощью показателей реального сектора, платежного баланса, денежно-кредитной сферы и государственного бюджета.

Стресс-тесты динамики государственного долга в рамках макроэкономических сценариев должны объединить перспективные макроэкономические прогнозы по оценке чувствительности государственного долга (его общего объема, структурных составляющих, долговых выплат) в вероятных потрясениях в экономике и финансовой сфере.

Существует несколько видов обеспечения системы управления государственным долгом: информационное обеспечение, техническое обеспечение, кадровое и нормативно-правовое обеспечение.

На современном этапе Украина, как и большинство развитых стран, и развивающихся стран, использует внешние и внутренние заимствования для финансирования бюджетного дефицита. Это приводит к возникновению тенденции постоянного роста абсолютной суммы государственного долга. В связи с этим актуальным является вопрос обеспечения пользователей полной и достоверной информацией о состоянии и составляющие государственного долга.

Подобным решением в Украине стала Информационно-аналитическая система «Управление государственным долгом». Она разработана для поддержки принятия решений в области управления государственным долгом, связанными с ним бюджетными ресурсами и макроэкономического прогнозирования. Указанные цели достигаются путем полной информационной поддержки планирования и учета государственного долга, контроля расходования заемных средств, выполнение платежей по обслуживанию и погашению государственного долга, расчета фактических и плановых показателей государственного бюджета, а также расчета и анализа фактических и прогнозных долговых показателей [8].

Управление государственным долгом, к сожалению, имеет хаотическую организацию и не гарантирует эффективного использования заимствованных ресурсов.

Для этого нет ни достаточного нормативного сопровождения, ни взвешенной долгосрочной долговой стратегии, ни необходимого информационного обеспечения.

Важным элементом системы управления государственным долгом является техническое обеспечение осуществления. Ведь внедрение казначейской формы кассового выполнения Государственного бюджета Украины возможно при условии применения современных информационно-вычислительных технологий, предусматривающих комплексное использование компьютерной техники и программных продуктов. Это, в свою очередь, обуславливает необходимость разработки и утверждения программы их создания с определением этапов, сроков, объемов и источников финансирования.

**Выводы.** С целью повышения эффективного управления долгом правительства Украины целесообразным осуществление следующих мероприятий тактического и стратегического характера:

- провести крупномасштабную операцию по выкупу с вторичного рынка долговых обязательств Украины. Источником необходимых ресурсов могли бы стать займы заинтересованных финансовых институтов (банков) Запада и средства, поступающие в счет погашения странами-дебиторами своих обязательств перед Украиной;

- обратиться к странам, которые являются основными кредиторами Украины, с предложением пересмотреть долговые требования с тем, чтобы привести в соответствие с реальными возможностями бюджета ежегодные платежи в счет обслуживания государственного долга.

Целесообразно добиваться не уменьшение основной суммы долга, а сокращение обслуживания задолженности, то есть многолетней реструктуризации по льготной (в пределах 1,5%) ставке за отсрочку:

- предложить международным финансовым организациям рефинансировать платежи в счет погашения и обслуживания накопленной задолженности;

- разработать концепцию управления государственным долгом Украины, включая среднесрочную стратегию внутренних и внешних займов;

- создать Фонд управления государственным долгом Украины, задача которого заключалась бы в поддержке вторичного рынка долговых обязательств Украины как элемента повышения кредитного рейтинга страны, а также управления рисками, сопутствующими операциями по погашению и обслуживанию государственного долга.

Каждому государству необходимо выбирать долговую стратегию, направленную на стабильный экономический рост, обеспечение необходимым темпов прироста ВВП и обеспечения полной занятости, обеспечения финансирования социальных программ, привлечение необходимых объемов иностранных инвестиций, сдерживание

инфляционных процессов. Соответственно, данная стратегия требует от государства системного подхода, для того чтобы определить многоплановый характер управления государственной задолженностью. Искусство управления состоит в выборе наиболее эффективного метода для быстрого и качественного выполнения управленческих задач.

Литература:

1. Вавилов В. Я. Государственный долг. – М.: МФА, 1998. – 220 с.
2. Василик О. Д. Теория финансов: Учебник. – К.: НІОС, - 2000. – 386 с.
3. Опарін В. М. Фінанси (загальна теорія): навч. посіб. / Валерій Михайлович Опарін: 2-ге вид., доп. та перероб. – К.: КНЕУ, 2004. – 240 с.
4. Федосов В. М. Управління державним боргом у контексті ризик-менеджменту / В. М. Федосов, О А Колот //Фінанси України. – 2008. - № 3. – С. 3-33.
5. Бондарук Т. Г. Механізм управління та обслуговування державного боргу // Фінанси України – 2003. - № 4. – С. 82-87.
6. Симоненко В. Проблемы государственного долга в контексте финансовой безопасности Украины / Зб. «глобалізація інвестиційних процесів та фінансова безпека України». К., 2004. – С. 24.
7. International Monetary Fund. Managing Sovereign debt and Debt Markets through a Crisis – Practical Insights and Policy Lessons / Prepared by the Monetary and Capital markets Department/ - April 18, 2011 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.imf.org>
8. Информационно-аналитическая система "Управление государственным долгом" [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://iqusion.com/uk/component/content/article/307-derjborg>.