

*Келдибеков А.К.*

## ПРОБЛЕМЫ ОПТИМИЗАЦИИ ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА

*А.К. Keldibekov*

### PROBLEMS OF OPTIMIZATION OF PUBLIC DEBT

УДК:334/89.36.9

*В статье рассматриваются проблемы управления государственным долгом КР.*

*The problems of public debt management CD.*

Словосочетание "система управления долгом" становится все более популярным в экономическом словаре ученых и руководителей финансовой системы страны. Однако пока нет четкого представления о том, что включается в систему управления долгом - выпуск, обслуживание и погашение государственных бумаг, либо активное управление, включающее вторичный рынок, выкупы и до размещение, свопы, регулирование рисков и т.д..

В первом случае это является вопросом только Минфина КР и по государственному внутреннему долгу, например, данный вопрос полностью решен, включая возможность получения в режиме реального времени всей информации по долгу в разрезе инструментов, о платежном графике, об инвесторах и так далее. Но, поскольку государство заинтересовано в выработке наиболее эффективного механизма управления долгом, оптимален второй вариант.

Под управлением государственным долгом в теории финансов понимается "совокупность мероприятий государства по выплате доходов кредиторам и погашению займов, изменению условий уже выпущенных займов, определению условий и выпуску новых государственных ценных бумаг".

Основная цель политики, проводимой в настоящий момент правительством КР в области управления внешней задолженностью, состоит в упорядочении отношений с внешними кредиторами бывшего СССР и установлении новых графиков платежей по его долгам с учетом реальных возможностей обслуживания этих обязательств.

В отношении внутреннего долга стратегия государственного правительства состоит в реструктуризации задолженности в сторону повышения доли среднесрочных обязательств, снижения доходности государственных ценных бумаг при сохранении их привлекательности.

Цикл управления государственным долгом включает 3 стадии: привлечение, размещение (использование) и погашение.

Управление привлечением долгового финансирования в экономику предполагает удержание величины долга в определенных пределах. Предельные объемы государственного внутреннего долга и государственного внешнего долга, пределы внешних заимствований КР на очередной финансовый год

утверждаются в государственном бюджете на очередной финансовый год с разбивкой долга по формам обеспечения обязательств.

Предельный объем государственных внешних заимствований Кыргызстаном не должен превышать годовой объем платежей по обслуживанию и погашению государственного внешнего долга КР.

Правительство КР вправе осуществлять внешние заимствования в объеме свыше установленного государственным бюджетом на очередной финансовый год предельного объема государственных внешних заимствований, если при этом оно осуществляет такую реструктуризацию государственного внешнего долга, которая приводит к снижению расходов на его обслуживание, в рамках установленного предельного объема государственного внешнего долга.

Правительство КР имеет право осуществлять внутренние (внешние) заимствования с превышением установленного государственным бюджетом на очередной финансовый год предельного объема государственного внутреннего (внешнего) долга вместо внешних заимствований, если это снижает расходы на обслуживание государственного долга в рамках установленного в государственном бюджете на очередной финансовый год государственного долга, и иной порядок реструктуризации не предусмотрен государственным бюджетом на очередной финансовый год. Привлечение долговых источников финансирования бюджетного дефицита осуществляется на основе предварительно составленных программ внешних и внутренних заимствований.

Программа государственных внешних заимствований КР и предоставляемых КР государственных кредитов представляет собой перечень внешних заимствований государственного бюджета на очередной финансовый год с указанием цели, источников, сроков возврата, общего объема заимствований, объема использованных средств по займу до начала финансового года и объема заимствований в данном финансовом году.

В программу государственных внешних заимствований КР в обязательном порядке включаются соглашения о займах, заключенных в предыдущие годы, если такие соглашения не утратили силу в установленном порядке. Программы государственных заимствований КР представляются Правительством КР ЖК в составе документов и материалов, предоставляемых одновременно с проектом бюджета на очередной финансовый год.

В случае выпуска долговых обязательств КР с обеспечением исполнения обязательств в виде обремененного имущества программа государственных

внутренних заимствований КР должна содержать количественные данные об эмиссии указанных обязательств, выраженные в валюте КР, а также примерный перечень имущества, которое может служить обеспечением исполнения этих обязательств в течение срока заимствования.

В программу государственных внутренних заимствований Кыргызстана в обязательном порядке включаются соглашения о займах, заключенные в предыдущие годы, если такое соглашение не утратило силу в установленном порядке.

Все поступления средств в бюджет от заимствований и других долговых обязательств, включая средства, которые расходуются на обслуживание и погашение государственного или муниципального долга, отражаются в бюджете как источники финансирования дефицита бюджета. Все расходы на обслуживание долговых обязательств, включая дисконт по дисконтным ценным бумагам, отражаются в бюджете как расходы на обслуживание государственного или муниципального долга.

Государственной гарантией признается способ обеспечения гражданско-правовых обязательств, в силу которого КР - гарант дает письменное обязательство отвечать за исполнение лицом, которому дается государственная гарантия, обязательства перед третьими лицами полностью или частично. Гарантия выдается в письменной форме, на срок, определяемый сроком исполнения гарантированного ею обязательства.

Гарант по государственной гарантии несет субсидиарную ответственность дополнительно к ответственности должника по гарантированному им обязательству. Предусмотренное обязательство гаранта перед третьим лицом ограничивается уплатой суммы, на которую выдана гарантия.

В государственном бюджете на очередной финансовый год должны быть установлены: верхний предел общей суммы государственных гарантий КР, предоставляемых в валюте КР, и верхний предел государственных гарантий КР, предоставляемых для обеспечения обязательств в иностранной валюте. Общая сумма предоставленных государственных гарантий Кыргызстана для обеспечения обязательств в валюте КР включается в состав государственного внутреннего долга КР как вид долгового обязательства.

Общая сумма предоставленных государственных гарантий КР для обеспечения обязательств в иностранной валюте включается в состав государственного внешнего долга КР как вид долгового обязательства. Кроме того, должны отдельно утверждаться государственные гарантии КР на сумму, превышающую сумму, эквивалентную 10 млн. долларов США. Предоставление государственных гарантий КР для обеспечения обязательств в иностранной валюте утверждается в порядке, предусмотренном для государственных внешних заимствований в составе Программы государственных внешних заимствований КР.

Одним из концептуальных подходов в управлении госдолгом является согласование общей установки в отношении допустимых пределов его роста. Как следует из практики большинства стран, не вызывает обычно опасений задолженность порядка 50-70% ВВП.

Управление размещением государственного долга может базироваться как на прямом государственном управлении, так и на косвенных методах, включающих выдачу государственных гарантий и нормативно-административное регулирование привлечения не гарантированных кредитов частными фирмами. Можно выделить 3 способа возможного использования привлекаемых ресурсов: - финансовое размещение, когда из внешнего источника осуществляется финансирование инвестиционных проектов и развития экономики; - бюджетное использование, при котором привлеченные ресурсы направляются на финансирование текущих бюджетных расходов, в том числе на обслуживание внешней задолженности; смешанное бюджетно-финансовое размещение, когда заимствования используются как на финансирование текущих бюджетных потребностей, так и на развитие экономики в целом. В практике нашей страны большое распространение получил наименее эффективный способ - новые заимствования направляются на финансирование текущих расходов бюджета, включая и обеспечение существующего внешнего долга.

Погашение долга производится из трех основных источников: из бюджета; за счет золотовалютных резервов, собственности; из новых заимствований. В нашей практике золотовалютные резервы на погашение задолженности не направляются.

Обслуживание государственного внутреннего долга КР производится НБ КР и его учреждениями, если иное, не предусмотрено Правительством КР, путем осуществления операций по размещению долговых обязательств КР, их погашению и выплате доходов в виде процентов по ним или в иной форме.

НБ КР осуществляет функции генерального агента (агента) по обслуживанию государственного внутреннего долга безвозмездно. Оплата услуг агентов (других специализированных финансовых институтов) по размещению и обслуживанию государственного долга осуществляется в пределах норм, утверждаемых Правительством КР, за счет средств государственного бюджета, выделенных на обслуживание государственного долга.

В КР действует единая система учета и регистрации государственных заимствований КР., муниципальные образования регистрируют свои заимствования в Министерстве финансов КР. Министерство финансов КР ведет государственные книги внутреннего и внешнего долга КР (Государственная долговая книга КР).

Информация о заимствованиях и других обязательствах вносится эмитентом в Государственную долговую книгу КР в срок, не превышающий

три дня с момента возникновения соответствующего обязательства.

Как уже было отмечено в начале этого параграфа, система управления государственным долгом КР нуждается в совершенствовании.

Предлагаемый руководителем Департамента управления государственным долгом при Министерстве финансов КР, комплекс мероприятий по реформированию системы управления государственным долгом, предполагает, прежде всего, модернизацию структуры органов управления государственным долгом, привлечение агентов по обслуживанию государственного долга.

По мнению Златкис Б.И., пока нет подробно расписанной, устойчивой экономической политики, программа управления долгом - это определение стратегических проблем и набор принципов, описанных законами, подзаконными актами и договорами. Конкретные параметры управления - программа заимствований под определенную экономическую задачу.

Необходимо совершенствовать модель регулирования денежного предложения. Так, в компетенции НБ КР есть следующие рычаги: обязательные резервные требования, депозитные операции, операции на открытом рынке. Проблема регулирования денежного предложения может быть решена и с использованием краткосрочных инструментов. Поскольку рынок ГКО не предусматривает наличие номинального держателя, это исключает проведение сделок через оффшоры и обеспечивает возможность монетарным властям реализовывать свои задачи по регулированию денежных потоков.

Поэтому государство заинтересовано в развитии рынка государственного внутреннего долга как основы финансового рынка, если понимать под внутренним финансовым рынком рынок внутренних процентных ставок.

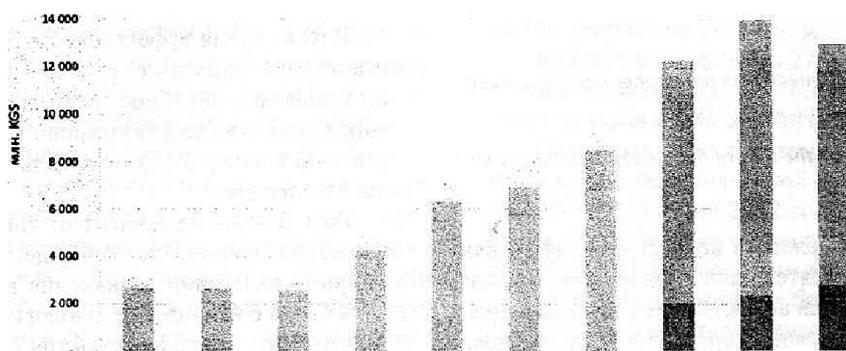


Рис. 1. Динамика обслуживания государственного долга Кыргызской Республики (прогноз)

Возможные варианты подходов в решении проблемы государственного долга:

Первый - расплатиться в бессилии, оплачивать долг в срок и в полном объеме, то есть объявить дефолт и искать пути смягчения его последствий.

Второй - политика разделения долгов, переговоры по реструктуризации, требования частичного списания, технических и юридических проволочек.

Если мы все же придерживаемся точки зрения, что долг надо каким-то образом платить, то здесь можно выделить ряд ключевых подходов для принятия решений и их учета в бюджете в последующие периоды. В идеале же нужна отдельная экономическая программа по внешнему долгу.

Самым важным моментом является необходимость планомерного снижения "веса" долга. Для этого, во-первых, нужно отказаться от новых внешних государственных заимствований. С учетом долговых последствий иногда целесообразнее, дешевле и проще государству зарабатывать деньги самостоятельно. Существует также иной подход - долг желательно удлинять и удешевлять его обслуживание. Например, путем реструктуризации или путем реоформления в другие ценные бумаги. Возможно и на кыргызские долги кредиторам выпустить реструктурированные облигации типа Brady - с надежным международным обеспечением, делающим наше долговое бремя менее удушающим? Однако для этого необходимо соблюдать принцип равенства долгов.

Безусловно, сложным представляется вопрос поиска источников погашения долга. Все зависит от доходов бюджета, но есть и нестандартные решения. Например, попробовать перевести долг внутрь. Скажем, выпустить мобилизационный внутренний валютный заем в объемах, требуемых для последовательного покрытия выплат по внешнему долгу. Чтобы его действительно покупали, гарантии по нему должны дать все основные политические силы. Во-вторых, заем должен быть законодательно обеспечен национальным достоянием. А это молсет быть и земля, и ресурсы. Доход от процентов по займу будет получать население, а не иностранцы.

#### Литература:

1. Златкис Б. И. "Ситуация с госдолгом нуждается в аналитиках". // Финансы. - 2000. - №7. - 14 с.
2. Рыбалко Г.П. "Зарубежный опыт управления государственным долгом". // Финансы. - 2000. - № 6. - 55 с.
3. "Финансы. Денежное обращение". Кредит: учебник для вузов/ Под ред. проф. Л.А. Дробозиной. - М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997. - 344

Рецензент: д.э.н., профессор Джумабаев К.Дж.