

**ЭКОНОМИКА. СЕЛЬСКОЕ. ХОЗЯЙСТВО**

**Токтосунова Ч.Т.**

**ОСОБЕННОСТИ УПРАВЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫМ ДОЛГОМ**

**Ch. T. Toktosunova**

**FEATURES MANAGEMENT SOVEREIGN DEBT**

УДК: 334:12/37.5

*Любое государство занимающееся исполнением государственного бюджета, вынуждено столкнуться с проблемой изыскания путей выхода из пирамид долгов и сокращения величины расходов на обслуживание долга. Управление государственным долгом осуществляется с помощью следующих методов: рефинансирование, конверсия, консолидация, унификация, аннулирование, реструктуризация долга, новация.*

*Any state engaged in execution of the state budget, is compelled faced with a problem of research of ways of an exit from debt pyramids and reductions of size of expenses on debt service. Management of a public debt is carried out by means of following methods: refinancing, conversion, consolidation, unification, cancellation, debt restructuring, an innovation.*

Государственный долг представляет собой сложное экономико-финансовое образование, особый финансовый механизм, требующий использования системы методов для его регулирования. Система государственного кредита создает систему государственных долгов: внутренних и внешних. Система обслуживания долгов требует создания системы управления долгами.

Под управлением государственного долга понимается совокупность мероприятий государства по выплате доходов кредиторам и погашению займов, а также порядок, условия выпуска (выдачи) и размещения долговых обязательств. Управление государственным долгом - это одно из основных направлений государственной финансовой политики.

В процессе управления государственным долгом решаются следующие задачи:

1) удержание величины внутреннего и внешнего государственного долга на уровне, обеспечивающем сохранение экономической безопасности страны, выполнение органами власти взятых на себя долговых обязательств без значительного ущерба для финансирования программ социально-экономического развития;

2) минимизация стоимости долга на основе удлинения срока заимствований и снижения доходности государственных ценных бумаг, перехода на другие рынки и переключения внимания на другие группы инвесторов;

3) поддержание стабильности и предсказуемости рынка государственного долга;

4) достижение эффективного и целевого использования заимствованных средств, государственных кредитов и гарантированных займов;

5) обеспечение своевременного возврата государственных кредитов и уплаты процентов по ним;

6) диверсификация долговых обязательств по срокам заимствований, доходности, формам выплаты дохода и другим параметрам для удовлетворения потребностей различных групп инвесторов;

7) координация действий государственных органов, органов субъектов государства и местного самоуправления на рынке государственных долговых обязательств.

Управление государственным долгом осуществляется с помощью следующих методов:

1. *Рефинансирование.* Представляет собой погашение основного долга и процентов по нему за счет средств, полученных от размещения новых займов. Активно рефинансирование применяется при выплате процентов и погашений по внешней части государственного долга. Однако непременным условием предоставления новых займов является хорошая репутация страны-должника в кругах международного финансового рынка, ее экономическая и политическая стабильность.

Рефинансирование долгов - это целый механизм (рис. 1).

Рефинансирование долгов - это система мер по изменению условий кредитов: сроков, объемов, стоимости (процентов).



**Рис. 1.** Методы рефинансирования государственного долга

Аннуляция подразумевает полную отмену долга (применяется лишь в случае полного банкротства государства как должника).

Пролонгация - это удлинение сроков долга и погашения процентов.

Секьюритизация - это перепродажа облигаций госзаймов на открытом рынке (фондовой бирже).

Капитализация - это реструктурирование гособлигаций в частные акции через их перепродажу на бирже.

Займы погашаются путем проведения тиражей выигрышей (когда вместе с суммой выигрыша выплачивается и нарицательная стоимость облигации), а также тиражей погашения по выигрышным

и процентным займам или посредством выкупа государственных ценных бумаг у кредиторов.

Выплата выигрышей, годовых процентов, сумм по погашению займов составляет основную долю расходов по управлению государственным долгом. К последним относятся также расходы по изготовлению, пересылке и реализации ценных бумаг государства, проведению тиражей выигрышей, тиражей погашения и некоторые другие расходы.

Государство должно заботиться об эффективности государственного кредита. Относительно полное представление об эффективности государственных кредитных операций дает отношение суммы превышения поступлений над расходами по системе государственного кредита к сумме расходов, выраженное в процентах. Эффективность кредита ( $\Xi$ ) определяется по следующей формуле:

$$\Xi = \frac{П - Р}{Р} \times 100,$$

где П - поступления, Р - расходы по системе государственного кредита.

Однако сумма поступлений по системе государственного кредита и превышение поступлений над расходами по кредитным операциям не дают исчерпывающей характеристики их эффективности. Следует учитывать также положительное воздействие государственного кредита на состояние бюджета государства и денежного обращения, страны, укрепление доверия населения к финансовой деятельности государственных структур и в итоге на благоприятные тенденции в экономическом развитии общества.

По внешнему государственному долгу определяется коэффициент его обслуживания - отношение всех платежей по задолженности к валютным поступлениям страны от экспорта товаров и услуг, выраженное в процентах. Безопасным уровнем обслуживания государственного долга в мировой практике принято считать его значение до 25%.

2. *Конверсия.* Принятие государством решения об изменении доходности ранее выпущенных займов. В целях снижения расходов по управлению государственным долгом государство чаще всего снижает размер выплачиваемых процентов по займам. Однако не исключено и повышение доходности государственных ценных бумаг для кредиторов.

3. *Консолидация.* Увеличение сроков действия ранее выпущенных обязательств. Например, в СССР в 1938 г. была проведена консолидация свободно обращающихся займов с обменом старых облигаций на новые, срок действия которых был увеличен вдвое (до 20 лет). Однако возможна и обратная операция - уменьшение срока действия государственных ценных бумаг. Возможно совмещение консолидации с конверсией. Такая операция была проведена, например, в 1936 г., когда облигации семи государственных займов, размещавшихся среди населения по подписке с рассрочкой

платежа, были обменены на облигации нового займа с более низкой доходностью и с увеличением вдвое (до 20 лет) срока действия ценных бумаг.

4. *Унификация.* Объединение нескольких ранее взятых на себя государством обязательств с заменой на новые ранее выпущенных финансовых инструментов. Отсрочка погашения займа проводится в условиях, когда дальнейшее активное развитие операций по выпуску новых займов не эффективно для государства. Унификация займов была проведена в 1930 г.: одновременно с выпуском займа "Пятилетка - в четыре года" на его облигации обменивались облигации займов индустриализации и укрепления крестьянского хозяйства. В исключительных случаях правительство может провести обмен облигаций по регрессивному соотношению, т.е. когда несколько ранее выпущенных облигаций приравниваются к одной новой облигации. Например, такой обмен был проведен в послевоенный период в целях изъятия из оборота облигаций займов военного времени. Обмен облигаций по регрессивному соотношению избавляет государство от необходимости выплачивать проценты и погашения в полноценных деньгах по облигациям, продававшимся государством за обесценившуюся валюту военных лет.

5. *Аннулирование.* Это отказ государства от уплаты основного долга и процентов по всем ранее выпущенным займам. Аннулирование ценных бумаг государства может проводиться по двум причинам. Во-первых, аннулирование государственного долга объявляется в случае финансовой несостоятельности государства, т.е. его банкротства. Во-вторых, аннулирование задолженности может явиться следствием прихода к власти новых политических сил, которые по определенным причинам отказываются признать финансовые обязательства предыдущих властей. Так, в январе 1918 г. правительство РСФСР аннулировало все дореволюционные внутренние и внешние займы. Советская власть не признала финансовых обязательств царской администрации и Временного Правительства, которые направляли заемные средства в основном на подготовку к войне и ведение боевых действий, а также на подавление революционного движения.

6. *Реструктуризация* долга - погашение долговых обязательств с одновременным осуществлением заимствований (принятием на себя других долговых обязательств) в объемах погашаемых долговых обязательств с установлением иных условий обслуживания долговых обязательств и сроков их погашения.

7. *Новация.* Соглашение между кредитором и заемщиком о прекращении действия обязательств и их замене другими обязательствами, предусматривающими другие условия погашения займов [1].

Важной составляющей управления государственным долгом является установление его предельного объема и предельного объема государственных заимствований. Предельные объемы государственного внутреннего и внешнего долга,

пределы внешних заимствований на очередной год утверждаются законом о государственном бюджете с разбивкой долга по формам обеспечения обязательств.

Обслуживание госдолгов, внутренних и внешних, включает в себя поэтапно: погашение процентов; погашение капитальной суммы долга и его рефинансирование в случае необходимости.

Любое государство занимающееся исполнением государственного бюджета, вынуждено столкнется с проблемой изыскания путей выхода из пирамид долгов и сокращения величины расходов на обслуживание долга.

Используя указанную методологию при анализе целей, решаемых при осуществлении финансирования за счет заемных средств, можно описать практически все наиболее часто исполь-

зуемые стратегии управления государственным долгом.

Кроме всего прочего, при осуществлении программы управления государственным долгом на выбор той или иной стратегии управления влияют различные дополнительные факторы, например, внутренние факторы - максимальный размер долга, другие ограничители структуры бюджета и др. Кроме того, прямое влияние оказывают внешние факторы - величины различных групп рисков, величины процентных ставок на рынках заимствований и т.д.

**Литература:**

1. Мягкова Т.Л., Мягкова Е.Л. Финансы, денежное обращение и кредит: Шпаргалка по курсу. Ответы на экзаменационные билеты.: Юрайт, 2009.- 187 с.

2. Интернет-источник <http://www.creditorus.ru> «Государственный кредит».

**Рецензент: д.э.н. Асизбаев Р.Э.**