



С. Э. ЦВИРКО

Кандидат экон. наук, доцент, докторант, ФГБОУ ВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации». Область научных интересов: управление государственным долгом и суверенными фондами; тенденции и перспективы развития мирового рынка ссудных капиталов.

E-mail: s_ts@mail.ru

Раскрыты проблемы в системе управления государственным долгом Российской Федерации. Рассмотрена эволюция проблемы государственного долга России, в том числе во взаимосвязи с частным долгом, проанализированы риски в долговой сфере. Определены специфические черты российской экономики: зависимость от конъюнктуры мировых цен на энергоносители, низкая эффективность государственных расходов, быстрый рост внутренних государственных заимствований, а также внешних квазисуверенных и частных долгов. Показаны принципы управления долгом и определены направления совершенствования системы управления государственным долгом в России.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА:

государственный долг, система, управление, условные обязательства, риски.

Проблемы системы управления государственным долгом России

Система управления государственным долгом Российской Федерации

Управление государственным долгом является одним из важнейших элементов государственной финансовой политики. Систему управления государственным долгом рассматривают как взаимосвязь бюджетных, финансовых, учетных, организационных и других процедур, направленных на эффективное регулирование государственного долга и снижение влияния долговой нагрузки на экономику страны. Система управления государственным долгом включает в себя стратегическое и текущее (оперативное) управление. Стратегическое управление связано с постановкой основных ориентиров в отношении государственного долга и созданием организационно-правовых механизмов, необходимых для достижения установленных в этой области целей.

В мировой практике сложилась устойчивая система текущего и стратегического управления долгом, подсистемами которой являются:

- инфраструктура (институциональная подсистема);
- правовое обеспечение (правовая подсистема);
- экономическое оперативное регулирование (подсистема параметров долга);
- технологии (торговая подсистема);
- подсистема урегулирования долга [12, с. 131].

Традиционно основными целями управления государственным долгом принято считать:

- поддержание объема долга на экономически безопасном уровне;
- обеспечение своевременного исполнения долговых обязательств в полном объеме;
- минимизация стоимости долга.

В Российской Федерации в 2013 году утверждена государственная программа «Управление государственными финансами» [2]. Основные положения подпрограммы «Управление государственным долгом и государственными финансовыми активами Российской Федерации» представлены в таблице. Также действует документ «Основные направления государственной долговой политики на 2013–2015 гг.» [7].

В Российской Федерации ситуация с показателями внутреннего и внешнего государственного долга (12% валового внутреннего продукта (ВВП)) и корпоративного долга (30% ВВП) некоторое время назад представлялась достаточно благополучной. Однако недавно появились исследования, которые наглядно демонстрируют, что в сфере государственных финансов Российской Федерации имеются серьезные проблемы. Так, в докладе [14] отмечено, что в России существует значительный бюджетный разрыв: нако-

пленная разница между текущей стоимостью всех будущих расходов и доходов бюджета составляет 890 трлн руб. (28 трлн долл. США), или примерно 15 годовых ВВП (в ценах 2013 года). Ликвидация бюджетного разрыва требует ежегодного ужесточения бюджетной политики:

- немедленного и постоянного повышения налогов на 29%,
- либо регулярного сокращения расходов на 22,4%,
- либо комбинации этих двух мер [14, с. 2].

Если отложить ужесточение бюджетной политики, то превышение обязательств бюджета над доходами будет только возрастать, а проблема – усугубляться. Причем это базовый вариант расчетов, сделанный на основе прогнозов Минэкономразвития и Росстата. Таким образом, в исследовании наглядно показано, что Россия сталкивается с серьезной долгосрочной бюджетной проблемой.

Содержание подпрограммы «Управление государственным долгом и государственными финансовыми активами Российской Федерации» на период до 2020 года [2, с. 40]

Цель	Эффективное управление государственным долгом и государственными финансовыми активами Российской Федерации
Задачи подпрограммы	Достижение приемлемых и экономически обоснованных объема и структуры государственного долга Российской Федерации Минимизация стоимости заимствования Поддержание суверенных кредитных рейтингов Российской Федерации на инвестиционном уровне, создание предпосылок для повышения рейтингов до категории «А» Выполнение финансовых обязательств по международным договорам, заключенным с правительствами иностранных государств-заемщиков Управление средствами Резервного фонда и Фонда национального благосостояния Совершенствование государственной политики в сфере государственного долга Российской Федерации
Целевые индикаторы и показатели подпрограммы	Доля расходов на обслуживание государственного долга Российской Федерации в общем объеме расходов федерального бюджета, % Отношение годовой суммы платежей на погашение и обслуживание государственного долга Российской Федерации к доходам федерального бюджета, % Отношение государственного долга Российской Федерации к доходам федерального бюджета, % Разница между фактической доходностью размещения средств Фонда национального благосостояния и доходностью эталонного инвестиционного портфеля долговых обязательств иностранных государств со сроком погашения от 1 года до 3 лет (США – 45%, Германия – 25%, Франция – 25%, Великобритания – 10%), % годовых в корзине валют (доллары США – 45%, евро – 45%, фунты стерлингов – 10%) Целевое значение доходности к погашению портфеля облигаций федеральных займов на конец соответствующего года, % Доля государственного внутреннего долга Российской Федерации в общем объеме государственного долга Российской Федерации, % Дюрация рыночного портфеля облигаций федеральных займов, лет
Объемы бюджетных ассигнований подпрограммы	Объем бюджетных ассигнований на реализацию подпрограммы из средств федерального бюджета составляет 5 483 409 051,13 тыс. руб.
Ожидаемые результаты реализации подпрограммы	Сохранение объема государственного долга Российской Федерации на уровне, не превышающем 15–20% ВВП Создание долгосрочного источника финансирования дефицита федерального бюджета и поддержки пенсионной системы Российской Федерации посредством обеспечения сохранности средств Резервного фонда и Фонда национального благосостояния и стабильного уровня доходов от их размещения

В последнее время на проблемах в бюджетной и долговой сферах акцентируют внимание не только академические исследователи, но и представители государственных органов, в частности Счетной палаты Российской Федерации. Так, согласно отчету [8], за 2009–2012 годы объем государственного долга Российской Федерации вырос в 2,4 раза (на 3826,2 млрд руб.), с 2692,0 до 6519,9 млрд руб. В результате проведенного анализа установлено, что рост государственного долга Российской Федерации при профицитном бюджете в 2011 году (442,0 млрд руб.) и при относительно небольшом дефиците в 2012 году (– 39,5 млрд руб.) обуславливают следующие причины:

- действующий механизм формирования Резервного фонда: часть нефтегазовых доходов, полученных в ходе исполнения федерального бюджета, не расходуется в текущем финансовом году, а направляется в Резервный фонд;
- неточный прогноз нефтегазовых доходов из-за занижения проектных значений цены на нефть.

Запланированный дефицит федерального бюджета финансируется за счет заемных средств, что, в свою очередь, приводит к росту государственного долга Российской Федерации и расходов на его обслуживание. При этом средневзвешенная стоимость заимствований в 2009–2012 годах была в 3,0–7,5 раза выше средневзвешенной доходности от размещения средств Резервного фонда и Фонда национального благосостояния [8, с. 150].

Можно утверждать, что, несмотря на формально низкие показатели государственного долга Российской Федерации и некоторые прошлые успехи, в частности значительное снижение государственного внешнего долга в 2000-е годы, в целом система управления государственным долгом России работает неэффективно; действия по управлению государственным долгом и суверенными фондами не согласованы между собой.

Динамика государственного долга Российской Федерации

В 1990-х годах накопление государственной задолженности являлось одной из наиболее тяжелых экономических проблем России. В 2000-х годах острота проблемы обслуживания долга России была снята, в первую очередь из-за благоприятной внешнеторговой конъюнктуры. К 2003 году по основным показателям долговой нагрузки Российская Федерация относилась к государствам с умеренным уровнем долга. Политика правительства Российской Федерации была направлена на отказ от новых внешних заимствований

и операции по активному управлению государственным внешним долгом. Сохранение большого положительного сальдо платежного баланса в течение нескольких лет, быстрый рост золотовалютных резервов, профицит бюджета позволили обеспечить повышение суверенного кредитного рейтинга Российской Федерации. В этих условиях проблема внешнего долга, его погашения и обслуживания перестала оказывать определяющее влияние на развитие экономики страны и бюджетную политику государства. За 1998–2009 годы внешний государственный долг России сократился более чем в 5 раз. На рынке государственного внутреннего долга также происходили позитивные перемены.

Однако в ходе мирового финансово-экономического кризиса, начавшегося в 2008 году, выявились новые проблемы в долговой политике Российской Федерации. В середине 2000-х годов на фоне улучшения макроэкономических показателей в России отсутствовала потребность в заимствованиях в виде суверенных еврооблигаций. Однако со второго квартала 2009 года, впервые за 11 лет после кризиса 1998 года, начался рост государственного внешнего долга, вызванный необходимостью покрыть дефицит бюджета. Был возобновлен выпуск еврооблигаций Российской Федерации на международных финансовых рынках.

Запланировано увеличение как внешнего, так и внутреннего государственного долга [7]. Основным инструментом покрытия дефицита федерального бюджета станет выпуск государственных ценных бумаг на внутреннем рынке. Объемы чистых внутренних заимствований, по прогнозу, могут превышать 1 трлн руб. в год [7]. В последние годы уже наблюдалась тенденция к росту внутренних заимствований. Если 1 января 2009 года объем государственного внутреннего долга составлял 1499,82 млрд руб., то 1 января 2013 года – 4977,90 млрд руб., то есть за четыре года он увеличился более чем в три раза. За этот же период государственные гарантии Российской Федерации, включающиеся в объем государственного долга, выросли с 72,49 до 906,6 млрд руб., или в 12,5 раза [6].

Правительственный долг был бы значительно выше при включении в него квазисуверенной задолженности. Формально правительство России не несет ответственности по долгам госкомпаний, однако инвесторы и рейтинговые агентства рассчитывают на то, что госкомпаниям будет оказана поддержка в случае необходимости. Как и в целом корпоративный долг, квазисуверенный долг значительно концентрирован. Согласно данным Интерфакса-ЦЭА, почти три четверти (83,4 млрд

долл. США) внешнего долга государственного небанковского сектора приходится всего на четыре компании: «Газпром», «Роснефть», «Транснефть» и РЖД [5, с. 18].

Государственный внешний долг, понимаемый в широком смысле, охватывает внешнюю задолженность органов государственного управления, Центрального банка (ЦБ), а также тех банков и небанковских корпораций, в которых органы государственного управления и ЦБ владеют 50% капитала и более или контролируют их иным образом, неуклонно растет. Так, 1 января 2007 года этот показатель составлял 137,1 млрд долл. США, на 1 января 2012 года – 224,6 млрд долл., 1 января 2013 года – 298,9 млрд долл., 1 июля 2013 года – 364,7 млрд долл. США [1]. Уже в течение длительного периода времени экспертное сообщество отмечает, что настоятельно требуется мониторинг ситуации с долгами с точки зрения их концентрации у незначительного количества заемщиков, а также резкого роста квазисуверенной задолженности. Также актуальна разработка мер по предотвращению резкого роста такой задолженности, однако до настоящего времени не разработаны реальные механизмы по ограничению и контролю квазисуверенной задолженности.

Проблема условных обязательств

Важным аспектом государственного долга и управления им является проблема условных обязательств. С. А. Сторчак отмечает, что условные обязательства бюджета представляют собой своеобразную финансовую категорию, отсутствующую в Бюджетном кодексе (неявные, или условные, обязательства бюджета). Это обязательства, которые возникают у государства при определенных обстоятельствах в будущем. Исходя из опыта зарубежных стран, автор называет условные обязательства, существующие в нескольких основных формах:

- государственные гарантии и системы государственного страхования;
- пенсионные обязательства будущих периодов;
- обязательства региональных и местных властей;
- обязательства в рамках частно-государственного партнерства;
- обязательства предприятий (корпораций, акционерных обществ) с государственным участием;
- обязательства по поддержанию жизнедеятельности и стабильности финансовой системы [11, с. 253].

В мире, в том числе в ведущих развитых странах, наблюдается устойчивый рост условных обя-

зательств. Актуальна проблема условных обязательств и для России.

Проведя анализ доходов и расходов бюджета Пенсионного фонда России, эксперты пришли к выводу, что в долгосрочном периоде пенсионная система станет устойчиво дефицитной [10]. Официальные прогнозы в плане фискальной нагрузки могут быть заниженными из-за неблагоприятно складывающейся демографической ситуации. По оценкам Standard & Poors, Россия столкнется с серьезными демографическими проблемами (уменьшением численности работающего населения, увеличением числа пенсионеров, ростом расходов на здравоохранение), что может привести к росту государственного долга до величин от 124 до 585% ВВП в 2050 году [10]. Таким образом, стареющее население представляет собой объект будущих значительных затрат, что не находит отражения в текущих бюджетных прогнозах.

Одним из последствий мирового финансово-экономического кризиса 2008 года стало нарастание проблем, связанных с частным долгом. Многие российские компании испытывали трудности с исполнением своих внешних обязательств. Государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)» было дано право предоставлять организациям кредиты в иностранной валюте для погашения или обслуживания кредитов, полученных этими организациями до 25 сентября 2008 года. На данные цели государство выделило 50 млрд долл. США, использовано было 11 млрд долл. США. Таким образом, источником реструктуризации ряда частных внешних долгов стали средства госбюджета и Резервного фонда.

После некоторого замедления рост внешней задолженности российских компаний и банков продолжился, и по состоянию на 1 июля 2013 года внешняя задолженность достигала 211,9 млрд долл. у банков и 419,4 млрд долл. у нефинансовых компаний. Корпоративный и банковский долг составляет 89% всего внешнего долга России [9]. По-прежнему сохраняются риски, связанные с возможностями выполнения своих долговых обязательств частными компаниями и банками. Неучтенные риски, связанные с внешней частной задолженностью России, а также квазисуверенной задолженностью могут привести к необходимости дорогостоящих антикризисных мер, которые потребуют средств госбюджета и Резервного фонда.

Еще раз подчеркнем, что нет полного всеобъемлющего учета всех условных обязательств, накопленных правительствами, что приводит к отсутствию у властей возможности эффективно управлять условными обязательствами и возникающими рисками.

Основные вызовы. Риски в долговой сфере

Основной проблемой в области государственной и частной задолженности различных стран, в том числе и России, остается отсутствие возможности устойчивого рефинансирования долга за счет внутренних и внешних заимствований в необходимых объемах и на благоприятных условиях. Способность осуществлять внешние займы ограничивается не только сравнительно низким кредитным рейтингом Российской Федерации, но и риском сокращения доступа на рынки заимствований по причинам, не зависящим от Российской Федерации (политическая ситуация в мире, долговые кризисы в отдельных странах и регионах и т.д.). Следует учитывать, что сохраняется относительная структурная слабость отечественной экономики – ее значительная зависимость от колебаний мировых цен на энергоносители.

К рискам, связанным со структурой долга Российской Федерации, относятся:

- исторически сложившаяся достаточно высокая стоимость обслуживания государственного внешнего и внутреннего долгов;
- ограниченные возможности рефинансирования государственного внешнего долга за счет внутренних заимствований без существенного ухудшения условий долга, например, по срокам;
- неконтролируемые риски отдельных сегментов долга, в том числе квазисуверенных заимствований.

Как с внешними, так и с внутренними заимствованиями связан ряд рисков. Что касается внешних заимствований, то в настоящее время необходимо анализировать возможные последствия окончания программ количественного смягчения, которые проводили крупнейшие центральные банки в США, Еврозоне, Великобритании. Завершение данных программ, скорее всего, приведет к росту процентных ставок на мировом рынке ссудных капиталов и удорожанию обслуживания долгов.

Значительные внутренние государственные заимствования приводят к вытеснению частных заемщиков с внутреннего рынка. Компаниям и банкам, вероятно, станет труднее и дороже получать финансовые ресурсы на рынке облигаций внутреннего займа, особенно при таких высоких темпах роста внутренних заимствований, которые запланированы правительством и уже реализуются.

Государственный долг напрямую связан с государственными расходами и доходами. Проблемой Российской Федерации является достаточно высокий уровень государственных расходов и, что еще важнее, их низкая эффективность. Спо-

собность правительства сбалансировать тенденции к росту расходов в условиях ухудшения состояния экономики России в конечном счете будет влиять на кредитоспособность страны. Как отмечают аналитики рейтингового агентства Standard & Poors, если правительство России примет решение об использовании резервов в целях популистских (или чрезмерных) расходов, то это может иметь негативные последствия для суверенного рейтинга России [13].

Особенностью внешних заимствований как частных, так и государственных компаний является то, что значительная часть их кредитов расходуется не на реальные инвестиции, а на слияния и поглощения. По оценке Интерфакс-ЦЭА, не менее 60 млрд долл. внешнего долга приходится на долги, связанные со сделками по слияниям и поглощениям (примерно четверть суммы рыночного долга небанковского сектора) [5]. Эффективная стратегия управления долгом должна быть увязана с общей политикой стимулирования экономического роста. В связи с этим одной из актуальных задач является корректировка целей привлечения долга. Необходимо усилить производительный характер долга. Заимствования должны стимулировать хозяйственную активность, способствовать расширению производства и занятости и, в конечном счете, являться источником увеличения национального богатства.

Таким образом, в системе управления государственным долгом России есть ряд нерешенных вопросов как методологического, так и практического характера.

Направления совершенствования системы управления государственным долгом

Существует необходимость расширения целей в области управления государственным долгом. К ним нужно добавить:

- обеспечение стабильного обслуживания как внешних, так и внутренних государственных обязательств в любой кризисной ситуации, мониторинг частной внешней задолженности;
- гибкое реагирование на изменяющиеся условия внешнего и внутреннего финансовых рынков и использование наиболее благоприятных источников и форм заимствований;
- повышение привлекательности российских государственных и частных заемщиков, предотвращение резких колебаний цены обязательств на мировом финансовом рынке;
- прогнозирование и предотвращение рисков, связанных со структурой долга;
- координирование государственной политики и политики внешних заимствований корпораций во избежание ненужной конкуренции на финан-

совых рынках и рисков, связанных с возможным невыполнением корпоративных обязательств;

- создание комплексной эффективной системы управления государственным долгом;
- совершенствование учета и мониторинга государственного долга, внедрение прогрессивных технологий по управлению долгом, позволяющих контролировать состояние долговой нагрузки экономики и отслеживать ход выполнения государственных обязательств в режиме реального времени.

Безусловно, целесообразно активно изучать и использовать лучшие практики в сфере управления долгом. К ним относятся следующие:

- программа управления долгом и финансово-го анализа Конференции ООН по торговле и развитию;
- наставления по управлению государственным долгом, подготовленные Международным валютным фондом (МВФ) совместно со Всемирным банком;
- рекомендации Международной организации высших органов финансового контроля.

Что касается Международного валютного фонда и Всемирного банка, то после основных Наставлений, опубликованных в 2001 году [15], в 2007 году был выпущен документ «Улучшение практики управления долгом: уроки, извлеченные из опыта стран, и дальнейшие вопросы, требующие ответа» [16].

Однако необходимо понимать, что принципы управления долгом, выработанные международными финансовыми организациями, не полностью отвечают реалиям современной мировой экономики. Примечательно, что именно в рамках председательства России в «Группе двадцати» (G20) нашими представителями был вынесен на обсуждение вопрос о долговой устойчивости и управлении государственным долгом и необходимости пересмотра руководящих принципов Международного валютного фонда и Всемирного банка. Они обратили внимание на состояние бюджетов целого ряда стран и уровень задолженности во многих странах мира, справедливо отметив, что управление государственным долгом является одним из наиболее актуальных вопросов. В частности, позиция российской стороны заключается в том, что в новой версии «Принципов» [15] правительства стран должны учесть условные обязательства. Пока в большинстве стран эти обязательства не включаются в состав государственного долга, и, соответственно, политика в сфере заимствований осуществляется без учета этих позиций, которые могут являться очень существенным бременем для государственного бюджета. Также обозначена проблема «слишком

большой, чтобы обанкротиться», свойственная многим странам. Новые принципы управления государственным долгом планируется утвердить в 2014 году [3].

В настоящее время необходимо придерживаться подходов, уже выработанных на основе международного опыта.

Общие критерии лучшей практики по управлению долгом:

- Объектом системы управления долгом является вся совокупность прямых и условных обязательств, включая задолженность государственных и муниципальных унитарных предприятий, хозяйственных обществ, акции (доли в уставном капитале) которых принадлежат региональным (местным) органам власти, и кредиторская задолженность общественного сектора экономики.

• Управление долгом осуществляется на основе формализованных процедур, зафиксированных в нормативно-правовых актах, методиках, должностных инструкциях.

• Политика управления долгом является частью бюджетной политики, а ее цели и задачи соответствуют стратегии социально-экономического развития страны.

• Управление долгом и привлечение заимствований осуществляются в соответствии с утвержденными и опубликованными количественными ограничениями.

• Планирование долговых обязательств осуществляется на основе комплексной оценки финансовых рисков бюджета, с оценкой нескольких альтернативных вариантов развития.

• Информация об объеме и структуре долга, о нормативно-правовой базе управления долгом, о планах по привлечению заимствований, других существенных параметрах публикуется в средствах массовой информации, в том числе в интернете.

• Краткосрочные заемные средства привлекаются исключительно в целях поддержания ликвидности бюджета (для покрытия кассовых разрывов).

• Долг имеет рыночный характер.

• Средне- и долгосрочные заемные средства, гарантии и поручительства привлекаются исключительно в целях финансирования инвестиционных расходов.

• Структура долга диверсифицируется по срокам заимствований, видам долговых инструментов и кредиторам.

• Заимствования осуществляются (рефинансируются) таким образом, чтобы обеспечить минимальные стоимость обслуживания и риск долга.

Целесообразно ознакомиться с рекомендациями из «Наставлений» [15] в области рисков

и следовать им. Важнейшее направление совершенствования управления долгом – это развитие системы анализа и оценки рисков, связанных с долгами. Речь идет о валютном, рыночном, кредитном, операционном рисках, риске пролонгации.

Что касается Международной организации высших органов финансового контроля, то необходимо внедрять в действующую в Российской Федерации систему контроля за государственным долгом мировую практику контроля за эффективностью в целях совершенствования работы. Например, для оценки методов управления государственным долгом предлагается обращать внимание на следующие факты:

- правительство должно составить долговую стратегию, прежде чем возникнет обязательство;
- сложившаяся структура долга в валютах, сроках и финансовых инструментах должна соответствовать составленной стратегии;
- процесс управления долгом должен включать в себя оценку риска, направленную на гарантирование и поддержку принятой стратегии;
- управление долгом следует осуществлять с использованием целесообразных методов;
- следует вести надлежащий учет и поддерживать систему мониторинга и контроля, позволяющую готовить высококачественные отчеты.

Необходимо использовать различные индикаторы состояния долга. Помимо долговых коэффициентов, необходимо задействовать метод анализа нагрузки на государственный бюджет в долгосрочном периоде с учетом демографических изменений, примененный в работе [14].

Также следует уделять внимание оценке административной стоимости. Для этого рассчитывается показатель, равный отношению суммы расходов, возникших при управлении долгом, к сумме самого долга.

Для минимизации обслуживания государственного долга целесообразно законодательно закрепить процентное соотношение между номинальной суммой размещаемых долговых обязательств и расходов на их размещение, что станет преградой для значительных денежных вознаграждений финансовым консультантам, андеррайтерам, платежным агентам.

Что касается организационного обеспечения системы управления государственным долгом России, то существует необходимость создания долгового агентства. Однако Государственная дума Российской Федерации выступила против формирования Росфинагентства, которое, как ожидалось, должно было управлять государственным долгом и средствами государственных фондов. Между несколькими ведомствами и де-

путатами Государственной думы возникли разногласия по вопросам создания, деятельности, отчетности, определения требований к органам управления Росфинагентства. Кроме того, нарекания вызвала организационно-правовая форма агентства (ОАО). Тем не менее может быть полезным опыт долговых агентств в Швеции (долговое агентство существует с 1789 года), Великобритании и других странах.

Целесообразно совместно управлять внутренним и внешним долгом. В мировой практике сторонники создания единой системы управления всеми государственными заимствованиями приводят следующие аргументы [4].

Во-первых, в последние годы усложнилась работа на финансовых рынках: более многочисленными и комплексными стали инструменты заимствований, возросли требования к управлению рисками, внедряются более сложные технические системы управления государственным долгом. Единая система управления государственным долгом позволит более эффективно использовать знания и опыт, а также технические средства.

Во-вторых, подверженность государства рискам определяется структурой всего государственного долга. Единая система облегчит активное управление профилем риска. Для этого необходимо разработать систему показателей, методику анализа и оценки различных рисков по операциям с государственными долговыми обязательствами.

Объединение управления внешним и внутренним долгом дает существенную экономию затрат на заимствования при активной стратегии менеджмента. В таком случае можно быстро замещать дорогостоящий долг более дешевым. У соответствующего агентства должна быть возможность быстро трансформировать внешний долг во внутренний и наоборот.

Необходимо также рассмотреть вопрос о целесообразности объединения управления внешними пассивами и активами. Сами по себе способы урегулирования долга, в частности конверсия, подразумевают использование активов. Это, например, относится к конверсии: долг/инвестиция, долг/долг. Появится возможность создавать информационную базу, накапливать богатый опыт практической деятельности и формировать специалистов.

С целью повысить прозрачность управления долгом необходимо публиковать стратегию заимствований на предстоящие периоды; избегать незапланированных операций, а если они неизбежны, то заблаговременно информировать участников рынка об их причинах и следствиях.

Заключение

В сфере государственного долга России сохраняются значительные неопределенности и риски. Подход «занимай и сберегай», который заключается в совершении государственных заимствований в объемах, превышающих бюджетный дефицит (2012 год), а в некоторых случаях и в условиях профицита (2011 год), представляется весьма спорным. Средства, направляемые в резервные фонды, могли бы позволить отказаться от государственных заимствований и обеспечить бездефицитность бюджета, что высвободило бы значительные финансовые ресурсы для повышения инвестиционной и инновационной актив-

ности, способствовало бы снижению процентных ставок и повышению доступности кредита для реального сектора.

В настоящее время серьезными проблемами являются значительные темпы роста государственной задолженности, условные обязательства бюджета, непроизводительный характер долга. Остро стоит проблема совершенствования хозяйственного механизма, направленного на более рациональное использование и государственных, и частных заимствований. Система управления государственным долгом России имеет недостатки и требует совершенствования с целью не допустить кризисные ситуации.

1. Внешний долг Российской Федерации (аналитическое представление) // Центральный банк Российской Федерации. URL: http://cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/debt_an_new.htm&
2. Государственная программа «Управление государственными финансами», утвержденная Распоряжением Правительства РФ от 04 марта 2013 г. № 293-р «Об утверждении государственной программы Российской Федерации «Управление государственными финансами»» // Министерство финансов Российской Федерации. URL: http://www.minfin.ru/common/img/uploaded/library/2013/03/Upravlenie_gocudarstvennymi_finansami.pdf.
3. Директор департамента международных финансовых отношений А. А. Бокарев на брифинге в рамках саммита G20 05.09.2013 // Министерство финансов Российской Федерации. URL: http://www.minfin.ru/ru/press/speech/index.php?id_4=19959.
4. **Зазян Р. В.** Пути повышения качества управления государственным долгом Республики Армения // Проблемы современной экономики. 2005. № 3. URL: <http://www.m-economy.ru/art.php?artid=20934>.
5. **Матовников М.** Удивительно прозрачная юрисдикция // Эксперт. 2013. № 35. С. 14–21.
6. Объем государственного внутреннего долга Российской Федерации // Министерство финансов Российской Федерации. URL: http://www1.minfin.ru/ru/public_debt/internal/structure/total.
7. Основные направления государственной долговой политики на 2013–2015 гг. // Министерство финансов Российской Федерации. URL: http://www1.minfin.ru/ru/public_debt/policy.
8. Отчет Счетной палаты о результатах экспертно-аналитического мероприятия «Анализ возможности использования средств Резервного фонда и Фонда национального благосостояния в качестве источника финансирования дефицита федерального бюджета как альтернативного механизма замещения долговых обязательств» // Бюллетень Счетной палаты Российской Федерации. 2013. № 10. С. 150–153.
9. Оценка внешнего долга Российской Федерации // Центральный банк Российской Федерации. URL: http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/debt_est_new.htm&pid=svs&sid=itm_56777.
10. Старение населения – 2010: Российская Федерация // Standard&Poors. URL: <http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/ru/ru/?articleType=HTML&assetID=1245318586827>.
11. **Сторчак С. А.** Условные обязательства. М.: АСТ; Зебра Е, 2009. 443 с.
12. **Хоминич И. П., Саввина О. В.** Государственный кредит в условиях финансовой глобализации. М.: Финансы и статистика; Инфра-М, 2010. 256 с.
13. **Штукенброк К.** Может ли Россия отказаться от популистской бюджетной политики в отношении расходов? // Standard & Poors. URL: www.standardandpoors.com/ratingsdirect. 15 октября 2012.
14. **Goryunov E., Kazakova M., Kotlikoff L. J. et al.** Russia's Fiscal Gap. NBER Working Paper No. 19608. November 2013 // The National bureau of economic research. URL: <http://www.nber.org/papers/w19608>.
15. Guidelines for Public Debt management prepared by the Staffs of the International Monetary Fund and the World Bank // Treasury. http://treasury.worldbank.org/bdm/pdf/PDM_Guidelines_2001_english.pdf.
16. Strengthening Debt Management Practices: Lessons from Country Experiences and Issues Going Forward prepared by the Staff of the IMF and the World Bank // International Monetary Fund. URL: <http://www.imf.org/external/np/pp/2007/eng/032707m.pdf>.