

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение  
высшего образования  
«КУБАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»  
(ФГБОУ ВО «КубГУ»)

Факультет управления и психологии  
Кафедра государственного и муниципального управления

КУРСОВАЯ РАБОТА

УПРАВЛЕНИЕ ГОСУДАРСТВЕННЫМ ДОЛГОМ В РФ

Работу выполнила

  
\_\_\_\_\_

Е.А. Зайцева

Направление подготовки 38.03.04 Государственное и муниципальное управление

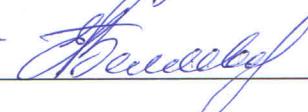
Направленность (профиль) Муниципальное управление

Научный руководитель  
канд. экон. наук, доцент

28.12.2015   
\_\_\_\_\_

Е.А. Беляева

Нормоконтролер  
канд. экон. наук, доцент

28.12.2015   
\_\_\_\_\_

Е.А. Беляева

Краснодар  
2015

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение  
высшего профессионального образования  
**«КУБАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»**  
**(ФГБОУ ВПО «КубГУ»)**

**Кафедра государственного и муниципального управления**

**КУРСОВАЯ РАБОТА**

**УПРАВЛЕНИЕ ГОСУДАРСТВЕННЫМ ДОЛГОМ В РФ**

Работу выполнила	_____ Е.А. Зайцева (подпись, дата)
Факультет	управления и психологии курс
Направление 38.03.04.62	«Государственное и муниципальное управление»
Научный руководитель канд. экон. наук, доц.	_____ Е.А. Беляева (подпись, дата)
Нормоконтролер, канд. экон. наук, доц.	_____ Е.А. Беляева (подпись, дата)

Краснодар 2015

## СОДЕРЖАНИЕ

Введение.....	3
1 Теоретические и правовые основы управления государственным долгом.....	5
1.1 Понятие и сущность государственного долга.....	5
1.2 Нормативно-правовая база управления государственным долгом в Российской Федерации.....	7
1.3 Методы управления государственным долгом.....	9
2 Анализ системы управления государственным долгом в РФ.....	13
2.1 Цели и задачи государственной долговой политики.....	13
2.2 Заимствования РФ на внутреннем и внешнем рынках.....	15
2.3 Инструменты реализации государственной долговой политики.....	17
3 Рекомендации по повышению эффективности управления государственным долгом.....	21
3.1 Проблемы современной долговой политики РФ.....	21
3.2 Опыт развитых стран в области управления государственным долгом.....	23
3.3 Предложения по совершенствованию государственной долговой политики.....	26
Заключение.....	32
Список используемых источников.....	34

## ВВЕДЕНИЕ

В современном мире практически все страны прибегают к заимствованиям, внутренним или внешним, для покрытия дефицита собственного бюджета. Долговое финансирование государственных расходов стало нормой для большинства развитых стран, тем более для стран с переходной экономикой и развивающихся. Не обошла эта тенденция и Российскую Федерацию [1].

Актуальность темы заключается в том, что государственный долг играет существенную и многогранную роль в макроэкономической системе любого государства. Это объясняется тем, что отношения по поводу формирования, обслуживания и погашения государственного долга оказывают значительное влияние на состояние государственных финансов, денежного обращения, инвестиционного климата, структуру потребления и развития международного сотрудничества государств. Проблема государственного долга уже давно носит характер одной из самых насущных в экономической жизни России и уже этим заслуживает самого пристального внимания со стороны различных исследователей [2].

Объектом исследования является государственный долг.

Предмет исследования способы управления государственным долгом

Цель работы: анализ современного состояния государственного долга РФ, а также разработка предложений по совершенствованию управления государственным долгом.

Достижение указанной цели предусматривает постановку и решение ряда задач:

- 1) рассмотрение понятие и сущности государственного долга;
- 2) изучение нормативно-правовой базы управления государственным долгом в РФ;
- 3) анализ методов управления государственным долгом;
- 4) определение целей и задач государственной долговой политики.

Теоретико-методологическую базу исследования составили труды отечественных экономистов, в том числе по вопросам управления государственным долгом, нормативно-правовые акты, материалы периодической печати.

Эмпирическую базу работы составили материалы Министерства финансов РФ, а также ресурсы сети Интернет и федеральной службы государственной статистики РФ.

Структура курсовой работы обусловлена целью и задачами исследования и включает в себя: введение, три раздела, заключение, список использованных источников.

# 1 Теоретические и правовые основы управления государственным долгом

## 1.1 Понятие и сущность государственного долга

Государственный долг — это результат финансовых заимствований государства, осуществляемых для покрытия дефицита бюджета. Государственный долг равен сумме выпущенных, но не погашенных государственных займов с начисленными процентами, которая должна быть выплачена вместе с процентами к определенной дате или через определенный срок.

Государственный долг включает в себя задолженности центрального правительства, региональных и местных органов власти, а также долгов всех корпораций с государственным участием, пропорционально доле государства в акционерном капитале последних.

Существует несколько основных целей государственного заимствования. В соответствии с Бюджетным кодексом РФ к ним относится финансирование дефицитов бюджета субъектов, а также погашение долговых обязательств — для внутреннего долга, и финансирование дефицита федерального бюджета, а также погашение государственных долговых обязательств Российской Федерации — для внешнего.

Размер государственного долга выражается в национальной валюте или её эквиваленте в любой другой валюте. Для наиболее объективного сравнения государственная задолженность указывается в процентах от валового внутреннего продукта (ВВП).

Государственные займы, которые составляют государственную задолженность, могут быть классифицированы по ряду признаков. В зависимости от субъектов-кредиторов производится деление долга на внутренний и внешний.

Под внутренним государственным долгом понимается выраженная в форме государственных долговых обязательств задолженность Правительства той или иной страны перед юридическими и физическими

лицами на территории этой страны. Внутренний государственный долг может быть представлен в виде займов, выпускаемых в форме ценных бумаг, кредитов Национального банка, других долговых обязательств, гарантированных Правительством страны.

Внешний государственный долг – общая сумма основного долга страны и ее резидентов по внешним государственным займам на определенный момент времени.

Максимальные объемы государственного внутреннего и внешнего долга определяются законом о федеральном бюджете на очередной год.

Вся сумма непогашенных обязательств государства входит в капитальный государственный долг. Расходы по его обслуживанию и погашение обязательств, срок оплаты по которым наступил, образуют текущий государственный долг [3].

В мировой практике определено оптимальное соотношение роста государственного долга с ростом экономики. Считается, что чем выше темпы экономического роста и ниже реальные процентные ставки, тем свободнее без очевидных проблем государство может использовать займы для финансирования своих расходов.

В случае отрицательного роста экономики образуются значительные трудности в обслуживании государственных долговых обязательств и снижаются возможности привлечения новых займов.

В современной экономической науке выделено четыре основные теории сбалансированности бюджета и государственного долга:

1) теория ежегодно балансируемого бюджета, суть которой состоит в том, что осуществляется ежегодное балансирование бездефицитного бюджета;

2) теория циклического балансирования бюджета, характеризующаяся достижением сбалансированности не в определенном финансовом году, а на протяжении всего экономического цикла;

3) теория автоматически стабилизирующейся экономической политики, предполагающая балансировку на протяжении всего экономического цикла с использованием встроенных стабилизаторов;

4) теория компенсирующегося бюджета, которая обосновывает невозможность ухода от дефицита бюджета и отказа от государственных заимствований для стран, находящихся в постоянно растущем долговомременном застое в экономике – стагнации [4].

При рассмотрении государственного долга, как правило, не учитываются встречные требования этого государства к другим, то есть задолженность других государств или физических и юридических лиц этому государству не рассматривается. Также не учитываются обязательства государства в сфере социального и пенсионного обеспечений.

Таким образом, под государственным долгом понимают результат политики государства, направленной на покрытие бюджетного дефицита. Он включает в себя задолженности правительства, центральных и местных органов власти, а также фирм с государственным участием. Существует несколько классификаций государственного долга. Наиболее употребляемым в научной среде является деление по субъекту-кредитору на внутренний и внешний.

## 1.2 Нормативно-правовая база управления государственным долгом в Российской Федерации

Основным нормативно-правовым актом, регулирующим вопросы государственного долга, является Бюджетный кодекс РФ. В соответствии с ним «под государственными заимствованиями Российской Федерации понимаются государственные займы, осуществляемые путем выпуска государственных ценных бумаг от имени Российской Федерации, и кредиты, привлекаемые от других бюджетов бюджетной системы Российской Федерации, кредитных организаций, иностранных государств, включая

целевые иностранные кредиты (заимствования), международных финансовых организаций, иных субъектов международного права, иностранных юридических лиц, по которым возникают долговые обязательства Российской Федерации» [5].

Государственный долг РФ складывается из государственных заимствований РФ, долговых обязательств по государственным гарантиям, предоставленным Россией, а также возникшим в результате принятия законодательных актов РФ об отнесении на государственный долг долговых обязательств третьих лиц, возникших до введения в действие Бюджетного Кодекса. Речь идет, наряду с прочим, об обязательствах бывшего СССР, принятых на себя Россией.

В состав государственного долга Российской Федерации входят долговые обязательства, которые могут существовать в форме:

а) кредитных соглашений и договоров, заключенных Российской Федерацией с кредитными организациями, иностранными государствами и международными финансовыми организациями, в пользу указанных кредиторов;

б) государственных ценных бумаг, выпускаемых от имени Российской Федерации;

в) договоров о предоставлении государственных гарантий Федерации, договоров поручительства Федерации по обеспечению исполнения обязательств третьими лицами;

г) переоформления долговых обязательств третьих лиц в государственный долг Федерации на основе принятых федеральных законов;

д) соглашений и договоров, в том числе международных, заключенных от имени Российской Федерации, о пролонгации и реструктуризации долговых обязательств РФ прошлых лет.

Государственный долг Российской Федерации полностью и без условий обеспечивается всем находящимся в федеральной собственности имуществом, составляющим государственную казну. Кроме того, в ст. 98

Бюджетного кодекса оговаривается, что долговые обязательства погашаются в сроки, которые определяются конкретными условиями займа и не могут превышать 30 лет. Изменение условий выпущенного в обращение государственного займа, в том числе сроков выплаты и размера процентных платежей, срока обращения, не допускается [5].

Среди федеральных законов по вопросам регулирования государственного долга можно выделить следующие:

- 1) ФЗ «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг» от 29.07.1998 № 136-ФЗ (ред. от 14.06.2012);
- 2) постановления и распоряжения Правительства РФ;
- 3) "Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях" от 30.12.2001 № 195-ФЗ (ред. от 14.12.2015);
- 4) приказы Министерства финансов и т.д.

Таким образом, основным нормативно-правовым актом, регулирующим вопросы государственного долга, является Бюджетный кодекс РФ. В нем установлено понятие, сущность, основные составляющие государственного долга. Есть также ряд ФЗ РФ, которые целиком, своими разделами или статьями регулируют систему государственного заимствования.

### 1.3 Методы управления государственным долгом

В системе действий по управлению государственным кредитом важнейшим является обслуживание и погашение государственного долга. Все затраты такого рода осуществляются за счет бюджетных средств, создавая дополнительную нагрузку на бюджет, а несвоевременность выплат ведет к увеличению суммы долга за счет штрафных санкций. С точки зрения инвестора наиболее приемлемо своевременное получение доходов и погашение займа, однако в условиях значительного роста государственной задолженности и бюджетного дефицита правительство вынуждено прибегать

к различным способам регулирования долга.

Управление государственным долгом включает в себя деятельность государства, связанную с обслуживанием и погашением государственного долга, выпуском и размещением новых займов и регулированием рынка государственного кредита.

В экономике выделяется несколько основных способов регулирования долга:

1) рефинансирование, что подразумевает погашение старой государственной задолженности путем выпуска новых займов;

2) конверсия, или изменение доходности займов, т. е. снижение государством размера выплачиваемых процентов по займам в целях уменьшения расходов по управлению государственным долгом;

3) консолидация, т.е. изменение условий займов, связанных со сроком;

4) унификация займов, т.е. это объединение нескольких займов в один с целью упрощения обслуживания государственного долга;

5) аннулирование государственного долга - мера, в результате которой государство полностью отказывается от обязательств по выпущенному займу;

6) списание долга путем сокращения суммы основного долга;

7) секьюритизация – обмен долгов на облигации;

8) досрочное погашение, которое предполагает экономию бюджетных средств при необходимости их будущего обслуживания.

Данные методы применяются индивидуально к долговым обязательствам, составляющим государственный долг, и имеют свою специфику. Кроме того, некоторые из них могут быть индивидуальны для определенного вида долгового обязательства (например, исключительно для государственных ценных бумаг).

Методы управления государственным долгом можно разделить на административные и рыночные. К первой группе относятся: конверсия, консолидация, унификация, отсрочка погашения, списание, аннулирование и

др. Вторая группа включает реструктуризацию, пролонгацию, доразмещение, выкуп, секьюритизацию, обмен и др. В основу данного разграничения положен такой признак, как принятие решения о применении метода. Так, административные методы характеризуются односторонним принятием решения об их применении со стороны государства, без получения предварительного согласия со стороны кредитора, а рыночные, в свою очередь, предусматривают согласительный характер, т.е. принятию решения предшествует переговорный процесс между кредитором и заемщиком, при этом кредиторы вправе решать, принимать им предложенные условия или отказаться от них.

Финансовый механизм регулирования внешней задолженности состоит в ликвидации ее части путем обмена на финансовые активы:

- долг в обмен на собственность (проводится, как правило, в рамках программы приватизации) – предполагает обмен долговых обязательств на акции приватизированного предприятия и привлечение инвесторов.

- долг в обмен на экспорт – предполагает поддержание конкурентоспособного производства в стране, освоение новых рынков, развитие экспорта и т.д. Важно поддержать отрасли, имеющие значительный экспортный потенциал.

- долг в обмен на налоги – предполагается законодательное установление льгот для инвесторов, которые побудили бы их к инвестициям. В этом случае внешний долг будет погашаться за счет будущих доходов.

- реструктуризация долга – погашение долговых обязательств с одновременным осуществлением заимствований в объемах погашаемых обязательств с установлением иных условий обслуживания долга и срока его погашения.

Государственный долг в РФ делят по уровням на долг РФ, субъекта РФ и муниципальный долг. Каждый бюджетный уровень отвечает только по своим обязательствам и не несет ответственности за долги другого уровня, если они не были гарантированы [6].

Осуществление государственной долговой политики на разных уровнях власти осуществляют разные органы. Согласно Бюджетному кодексу, управление государственным долгом Российской Федерации осуществляется Правительством Российской Федерации либо уполномоченным им Министерством финансов Российской Федерации; управление государственным долгом субъекта Российской Федерации осуществляется высшим исполнительным органом государственной власти субъекта Российской Федерации либо финансовым органом субъекта Российской Федерации в соответствии с законом субъекта Российской Федерации; управление муниципальным долгом осуществляется исполнительно-распорядительным органом муниципального образования (местной администрацией) в соответствии с уставом муниципального образования [5].

Таким образом, под управлением государственным долгом понимают деятельность государства, связанную с обслуживанием и погашением государственного долга, выпуском и размещением новых займов и регулированием рынка государственного кредита. В экономике существует несколько основных методов регулирования долговой политики государства, которые можно подразделить на административные и рыночные. Государственный долг в РФ делят по уровням на долг РФ, субъекта РФ и муниципальный долг. При этом каждый бюджетный уровень отвечает только по своим обязательствам и не несет ответственности за долги другого уровня, если они не были гарантированы.

## 2 Анализ системы управления государственным долгом в РФ

### 2.1 Цели и задачи государственной долговой политики

Под управлением государственным долгом Российской Федерации следует понимать стратегию управления государственными заимствованиями в целях поддержания объема долга на экономически безопасном уровне, своевременного погашения принятых обязательств, минимизации стоимости его обслуживания и оптимального распределения во времени связанных с долгом платежей.

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 финансированию программ социально-экономического развития;

2) обеспечение решения важных социально-значимых в условиях кризиса задач, при недопущении неконтролируемого роста долга и увеличения рисков исполнения долговых обязательств Российской Федерации;

3) снижение влияния платежей по погашению и обслуживанию государственного долга Российской Федерации на финансирование иных статей расходов федерального бюджета;

4) недопущение единовременного отвлечения значительного объема средств федерального бюджета на погашение и обслуживание государственного долга Российской Федерации;

5) минимизация стоимости долга на основе удлинения сроков заимствований и снижения доходности государственных ценных бумаг, за счет перехода на другие рынки и переключения внимания на другие группы инвесторов;

6) поддержание стабильности и предсказуемости рынка государственного долга;

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

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

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

10) координация действий органов власти всех ветвей и уровней на рынке государственных долговых обязательств. Представляется целесообразным определить управление государственным долгом в широком и узком смысле.

В соответствии с изданным 28.12.2012 г. документом «Об основных направлениях государственной долговой политики Российской Федерации на 2013-2015 гг.» выделяют следующие цели:

1) поддержание умеренной долговой нагрузки как важнейшего конкурентного преимущества России;

2) превращение национального рынка капитала в стабильный источник удовлетворения потребностей бюджета;

3) поддержание высокого уровня кредитных рейтингов России инвестиционной категории, создание предпосылок для повышения рейтингов до категории «А»;

4) обеспечение постоянного доступа Российской Федерации и национальных корпоративных заемщиков к внутреннему и внешнему источникам заемного капитала на приемлемых условиях, минимизация стоимости заимствований;

5) совершенствование сложившейся системы управления государственным долгом Российской Федерации, развертывание

практической деятельности Российского финансового агентства;

б) поддержание мерами политики безопасных тенденций в сфере внешнего долга российского корпоративного сектора.

Таким образом, становится очевидным, что управление государственным долгом – это сложная деятельность, требующая определения и закрепления в соответствующих документах основных целей и задач [7].

## 2.2 Заимствования РФ на внутреннем и внешнем рынках

В зависимости от места размещения займы делятся на две группы: внутренние и внешние, отличающиеся видами заемных инструментов, условиями размещения, составом кредиторов, валютой займа.

Кредиторами по внутренним займам выступают юридические и физические лица, являющиеся резидентами данного государства. Займы обычно предоставляются в национальной валюте. Для привлечения средств выпускаются ценные бумаги, пользующиеся спросом на национальном фондовом рынке. Для дополнительного поощрения инвесторов используются различные налоговые льготы.

Внешние займы размещаются на иностранных фондовых рынках в валюте других государств. При их размещении учитываются специфические интересы инвесторов страны размещения.

Долговые обязательства Российской Федерации погашаются в сроки, которые определены конкретными условиями займа и не могут превышать 30 лет. Изменение условий выпущенного в стране государственного займа, в том числе сроков выплаты и размера процентных платежей, а также срока обращения не допускается [8].

В последние годы заемная деятельность Правительства РФ на рынке ценных бумаг стремительно активизировалась, что объясняется отказом от использования кредитов ЦБ РФ для покрытия бюджетного дефицита. При

этом для привлечения средств выпускались высокодоходные ценные бумаги, в результате возникла парадоксальная ситуация: самые надежные государственные бумаги являются одновременно и самыми доходными, а, следовательно, и самыми популярными. Как следствие – основная масса средств инвесторов, вовлеченных в операции с ценными бумагами, идет не в производство, а на финансирование федеральных расходов и обслуживание внутреннего государственного долга. Тем самым государственный кредит начинает оказывать негативное воздействие на экономическое развитие страны. Стремительное увеличение расходов, связанных с обслуживанием государственного долга, свидетельствует, что нарастание государственного долга РФ стало самовоспроизводящимся процессом.

В соответствии с Бюджетным кодексом Российской Федерации федеральным законом о федеральном бюджете на очередной финансовый год утверждаются предельные объемы государственного внутреннего и внешнего долга, пределы внешних заимствований Российской Федерации с разбивкой долга по формам обеспечения обязательств. Предельный объем государственных внешних заимствований Российской Федерации не должен превышать годовой объем платежей по обслуживанию и погашению государственного внешнего долга РФ.

Правительство РФ имеет право осуществлять внешние и внутренние заимствования с превышением установленного федеральным законом о федеральном бюджете на очередной финансовый год предельного объема государственных внешних и внутренних заимствований, если при этом оно снижает расходы на их обслуживание в рамках установленного предельного объема государственного долга.

Государственная Дума вместе с проектом федерального закона о федеральном бюджете на очередной финансовый год рассматривает также Программу государственных внешних заимствований Российской Федерации и предоставляемых Российской Федерации государственных кредитов, которая содержит перечень внешних заимствований федерального бюджета

на очередной финансовый год с указанием целей, источников, сроков возврата, общего объема заимствований, объема использованных средств по займу до начала финансового года и объема заимствований в данном финансовом году. В эту Программу в обязательном порядке включаются соглашения о займах, заключенных в предыдущие годы, если таковые не утратили силу в установленном порядке [9].

На состояние государственного долга существенно влияет и совершенствование управления государственным кредитом — порядка и условий получения новых займов, размеров погашений и выплачиваемых по ним процентов.

Таким образом, в науке выделяют две группы государственного заимствования: внутреннее и внешнее, отличающиеся видами заемных инструментов, условиями размещения, составом кредиторов, валютой займа. В последние годы заемная деятельность Правительства РФ на рынке ценных бумаг стремительно активизировалась, что объясняется отказом от использования кредитов ЦБ РФ для покрытия бюджетного дефицита.

### 2.3 Инструменты реализации государственной долговой политики

Реализация долговой политики в 2015 - 2017 годах будет осуществляться в рамках решения ключевых задач по поддержанию умеренной долговой нагрузки (отношение государственного долга Российской Федерации к ВВП, не превышающее 15-20%) и снижению расходов на обслуживание государственного долга (доля в общем объеме расходов федерального бюджета, не превышающая 10%), соблюдению показателей и индикаторов, установленных государственной программой «Управление государственными финансами и регулирование финансовых рынков», а также по развитию внутреннего рынка капитала. Приоритетным направлением эмиссионной политики на внутреннем рынке капитала в планируемом периоде будет выпуск среднесрочных и долгосрочных

государственных ценных бумаг. Эмиссия краткосрочных инструментов (до 1 года) рассматривается как исключительная мера, использование которой оправдано лишь в условиях крайне неблагоприятной рыночной конъюнктуры при отсутствии возможностей фондирования за счет эмиссии среднесрочных и долгосрочных государственных ценных бумаг. Такая практика позволит поддерживать на низком уровне риски ограничения доступа к рефинансированию, а также оптимизировать структуру государственного внутреннего долга по срокам погашения. Будет продолжен курс на поддержание высокой ликвидности рынка ОФЗ путем регулярного предложения рынку новых «эталонных» выпусков облигаций с постоянными ставками купонного дохода, большими объемами в обращении и погашением в «стандартных» точках кривой доходности облигаций, то есть 3-15 лет. Кроме этого, будет продолжена работа над созданием предпосылок для дальнейшего развития рынка капитала, в частности над переходом к активным операциям по управлению государственным долгом для целенаправленного воздействия на объем и структуру долга, в том числе путем проведения операций обмена старых выпусков государственных ценных бумаг с нестандартной структурой и низкой ликвидностью на новые стандартные выпуски [11]. Доходность размещаемых выпусков ОФЗ будет формироваться под влиянием, прежде всего, текущих потребностей федерального бюджета (предложение) и в зависимости от рыночной конъюнктуры (спрос на облигации), в том числе на международном рынке капитала, с учетом решения стратегической задачи по достижению и поддержанию целевой дюрации портфеля ОФЗ на уровне 5 лет. В сфере развития внутреннего долгового рынка будет принят ряд мер, направленных на: дальнейшие инфраструктурные изменения в целях создания наиболее комфортных условий для инвесторов; обеспечение регулярного, диверсифицированного по срокам предложения государственных облигаций с учетом соответствующего спроса и в объемах, обеспечивающих потребности федерального бюджета; дальнейшее улучшение базы

инвесторов за счет расширения линейки предлагаемых инструментов; повышение прозрачности государственной заемной политики, обеспечение постоянного активного взаимодействия с инвестиционным сообществом, стимулирование роста уровня доверия инвесторов к российскому долговому рынку; повышение качества информационного сопровождения действий эмитента и раскрытия информации о состоянии и характеристиках государственного долга. В целях сохранения присутствия России как суверенного заемщика на международном рынке капитала и поддержания постоянного доступа к ресурсам этих рынков в период 2015 - 2017 годов планируется: продолжить осуществление размещения еврооблигаций Российской Федерации в ограниченных объемах с учетом имеющегося спроса и текущей рыночной конъюнктуры; продолжить формирование репрезентативной кривой доходности по заимствованиям Российской Федерации в различных валютах, прежде всего, в долларах США и евро; создавать дальнейшие предпосылки для привлечения долгосрочных инвесторов, диверсифицированных по типу и географическому признаку; улучшать условия заимствований в интересах корпоративных заемщиков; поддерживать постоянный диалог с широким кругом глобальных инвесторов. В сфере управления суверенными фондами Российской Федерации в среднесрочной перспективе основными задачами являются: повышение доходов от управления средствами Резервного фонда и ФНБ за счет реализации менее консервативных и более доходных инвестиционных стратегий, предусматривающих проведение операций с корпоративными ценными бумагами с привлечением профессиональных участников финансовых рынков; размещение части средств ФНБ в российские ценные бумаги, связанные с реализацией самокупаемых инфраструктурных проектов, генерирующих устойчивый инвестиционный доход [10].

Таким образом, реализация долговой политики в 2015 - 2017 годах будет осуществляться в рамках решения ключевых задач по поддержанию

умеренной долговой нагрузки и снижению расходов на обслуживание государственного долга, а также по развитию внутреннего рынка капитала.

### 3 Рекомендации по повышению эффективности управления государственным долгом

#### 3.1 Проблемы современной долговой политики РФ

Проблема государственного заимствования является одной из основных проблем российской экономики. Она оказывает непосредственное влияние как на темпы экономического роста страны в целом, так и на направления финансовой и бюджетной политики. Объем государственного долга Российской Федерации в настоящее время составляет около 14% ВВП.

Нынешнее положение в области государственного заимствования характеризуется взвешенной политикой в области внешних и внутренних заимствований, а также переходом к применению методов активного управления долгом с целью сокращения расходов на его обслуживание [11].

Специалистами выделяются следующие проблемы долговой политики Российской Федерации:

1) связанные с государственным внутренним долгом:

- списывание текущего бюджетного недофинансирования, выражающаяся в задолженности предприятиям АПК, организациям, осуществляющим северный завоз, облигационном заеме для погашения товарных обязательств и задолженности перед Центральным банком РФ, Пенсионным фондом, на государственный долг;

- отсутствие средне- и долгосрочное планирования при подготовке проекта федерального бюджета, состава и объема государственного долга, а также графиков его погашения, что исключает возможность проведения перспективного анализа ситуации;

- совмещение и пересечение понятий внутреннего и внешнего долга, что приводит к изменению характера маневрирования рублевыми и валютными пассивами.

2) связанные с нынешним состоянием государственного внешнего долга:

- принципиально разные правовые и экономические подходы, практикующиеся в отношении внешнего долга бывшего СССР, принятого на себя Российской Федерацией, и вновь возникающего долга Российской Федерации. Если правовой режим первого задан спецификой заключенных международных договоров, то использование особых экономических подходов и порядка отражения второго в бюджетной отчетности вряд ли оправданно;

- Внешэкономбанк – это агент правительства Российской Федерации по обслуживанию внешнего долга и управлению долговыми активами бывшего СССР и агент правительства по обслуживанию внутреннего валютного займа РФ в течение 1992-1996 гг. до сих пор функционирует вне пределов правового поля и крайне посредственно справляется с возложенными на него функциями. Статус Внешэкономбанка можно привести в соответствие со сложностью и значимостью решаемых им задач только путем внесения изменений в федеральное законодательство [12].

Необходимо отметить, что информация о мероприятиях, проводимых правительством и его агентами по урегулированию вопросов, связанных с российскими внешними долгами и активами, необоснованно закрывается и практически недоступна даже для аудиторов Счетной палаты РФ. Это крайне затрудняет финансовый мониторинг, усложняет контроль за подобными операциями, стимулирует злоупотребления [13].

Таким образом, мы убедились, что проблема государственного заимствования является одной из основных проблем российской экономики. Однако нынешнее положение в области государственного заимствования характеризуется взвешенной политикой в области внешних и внутренних заимствований, а также переходом к применению методов активного управления долгом с целью сокращения расходов на его обслуживание.

### 3.2 Опыт развитых стран в области управления государственным долгом

#### Государственный долг США

Государственный долг США – это сумма всех невыплаченных долгов Федеральным правительством, общий размер которых сейчас составляет около 17 трлн. долларов. Почти две трети государственного долга США принадлежит частным лицам, предприятиям и правительствам иностранных государств, которые купили казначейские облигации и векселя. Остальная часть долга США принадлежит правительству и числится на государственном балансе в качестве ценных бумаг. Большая часть этой задолженности принадлежит Фонду социального обеспечения и другим целевым фондам, которые дополнительные средства инвестировали в долг США.

Госдолг США является самым большим в мире для отдельно взятой страны. Покупатели казначейских обязательств по-прежнему ожидают, что экономика США восстановится до того уровня чтобы вернуть возратить долги. Для зарубежных инвесторов, таких как Китай и Япония США является главным покупателем их продукции, поэтому они будут продолжать покупать казначейские облигации, потому что США этими же деньгами будет расплачиваться за товары, которые они экспортируют.

Еще до экономического кризиса госдолг США в период 2000-2007 годов вырос на 50% с 6 трлн. долларов до 9 трлн. долларов. В декабре 2008 года правительство США для борьбы с экономическим кризисом увеличило госдолг страны на 700 млрд. долларов до 10,5 трлн. долларов.

С 1980-х годов, объём государственного долга стал расти намного быстрее экономики. Разрыв между динамикой роста ВВП и роста госдолга увеличился в 2000-х годах. Тем самым к 2011 году госдолг США вырос до 15,33 триллионов долларов и составил 100% от ВВП, а к сентябрю 2012 года достиг 16,015 триллионов долларов.

Несмотря на договорённость между республиканцами (большинство в Конгрессе) и демократами (президент), "подвешенная" в течение с 16 мая по 2 августа ситуация с увеличением потолка долга привела в результате опасений инвесторов дефолта США к нестабильности фондовых рынков.

Обама, хоть и на словах, признает насущную опасность для экономики страны государственного долга, достигшего более 15 трлн. долларов. Он остался верен своей идее "сбалансированного подхода": сначала меры для стимулирования национальной экономики с помощью, в основном, инвестиций в инфраструктуру и образование, и только потом, когда она уже встанет на ноги, значительные сокращения правительственных расходов. Подобная политика приводит к тому, что международный валютный гарант зачастую находится на грани дефолта.

#### Государственный долг Великобритании

Государственный долг измеряет чистый долг Великобритании на зарубежных инвесторов. Это включает как государственный долг, так и долг частного сектора. Например, Банки Англии имеют обязательства за границей.

По состоянию на 1 квартал 2013 государственный долг Великобритании составил 1,377 млрд., или 91% от общего объема ВВП. Ежегодные расходы на обслуживание государственного долга составляет около 43 млрд., или примерно 3% ВВП. Это сопоставимо по объемам с Британским оборонным бюджетом. Согласно прогнозам, возрастет до 96% от общего объема ВВП в 2013 году, дальнейшее повышение до 98% ВВП в 2014 году.

Как и многие другие страны, Великобритания предпочитает одалживать деньги, выдавая долговые обязательства. В Британии подобные обязательства носят название «золотообрезных». Эти ценные бумаги являются простейшей формой государственных облигаций и составляют наибольшую долю государственного долга Великобритании. В наши дни облигации покупаются и продаются в электронном виде.

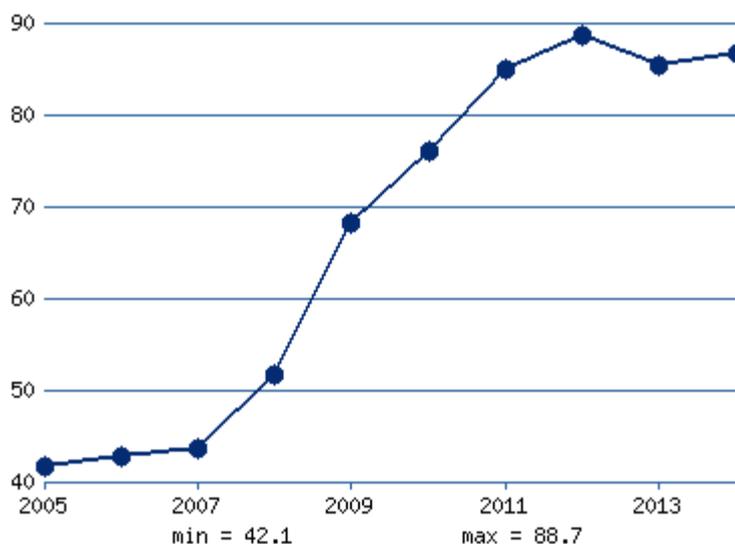


Рисунок 1 - Государственный долг Великобритании, % к ВВП [14]

Безопасность британских облигаций подтверждается высшим рейтингом надежности у ведущих агентств оценки кредитного риска. Рейтинг сумел пережить как резкое падение финансовой мощи Великобритании во время кризиса 2008-2009, так и смягчение денежно-кредитного регулирования. Казначейство Великобритании умело пользуется безупречной финансовой репутацией страны, выпуская долговые обязательства с длительным сроком действия, который может достигать до 50 лет. Прекрасно понятно, что инвесторы будут покупать подобные ценные бумаги, только будучи абсолютно уверенными, что государство не забудет о своих обязательствах и через 50 лет.

Долг Великобритании составляет более 100% от ее ВВП, что объясняется высокой активностью финансового сектора страны. Крупнейшими кредиторами являются Германия, Испания и США. Тем не менее, вероятность банкротства низкая, поскольку страна владеет значительным количеством высококачественных активов. Угрозой для банковской системы Великобритании являются долговые проблемы Ирландии, Испании и Италии [15].

Таким образом, можно сделать вывод о том, что экономика развитых стран основана на государственном заимствовании. Для того, чтобы

ежегодно обслуживать свой государственный долг американское правительство пользуется продуманной схемой – продает государственные облигации странам, для которых выступает главным потребителем продукции и для которых платежеспособность США имеет немаловажное значение. Великобритания же пользуется своей блестящей репутацией и продает «золотообрезные» с длительным сроком действия, который может достигать до 50 лет.

### 3.3 Предложения по совершенствованию государственной долговой политики

Согласно анализу состава и динамики государственного внутреннего и внешнего долга, в РФ наблюдается тенденция постоянного снижения объемов внешнего долга и наращивания внутреннего. Причиной этому именно в настоящее время служит неустойчивый характер восстановления мировой экономики, а также экономический кризис в РФ и зарубежные санкции.

Тенденцию постоянного снижения объемов внешнего долга и наращивания внутреннего мы объясняем такими факторами:

- сложившаяся геополитическая ситуация, ассоциируемая с событиями вокруг Украины и санкциями, введенными США и другими странами в отношении крупнейших российских компаний и банков, структурные замедления российской экономики;

- понижение суверенных кредитных рейтингов России международными рейтинговыми агентствами «Standard&Poor's» и «Moody's»;

- снижение цен на нефть и существенное ослабление курса рубля к иностранным валютам;

- выход на международный рынок для Российской Федерации оказался фактически закрыт [16].

Указанные события повлекли за собой повышение стоимости заимствований на международном рынке капитала, а следовательно, и повышение стоимости обслуживания государственного внешнего долга.

В силу высокой волатильности цен на энергоносители, свободного курса рубля возрастают риски невозврата внешнего долга. Изменения структуры государственного долга РФ в пользу внутреннего долга, тем не менее, не означает облегчение организации и управления долгом. Внешний долг из-за ослабления курса рубля вырос почти в два раза, кроме этого Федеральное Правительство вынуждено помогать коммерческим банкам и государственным корпорациям погашать их долги в иностранной валюте, что можно сделать только за счет резервов. Так, большая часть российского долга находится в частном секторе. В отношении внутреннего долга негативно действуют факторы, влияющие на внешний долг, так, действие указанных выше факторов привело к существенному снижению цен ОФЗ в 2014 году, оттоку средств, инвестированных в государственные ценные бумаги, и, соответственно, значительному росту доходности и снижению дюрации портфеля ОФЗ. Но главный фактор, влияющий на внутренний долг, - снижение налоговых доходов.

На современном этапе развития экономики Российской Федерации управление государственным долгом достаточно эффективно, однако, нуждается в совершенствовании. Представляем наши рекомендации по совершенствованию системы управления государственным долгом:

1) расширение перечня государственных долговых инструментов, в том числе за счет эмиссии ОФЗ, номинал которых индексируется в соответствии с уровнем инфляции, и ОФЗ с плавающим купоном, привязанным к индикаторам денежного рынка;

2) проведение встреч Министерства финансов РФ с российскими и международными инвесторами и участниками финансового рынка по вопросам реализации государственной долговой политики, представление актуальной информации о состоянии госдолга, развитии рынка

государственных ценных бумаг;

3) поддержание взаимодействия с международными рейтинговыми агентствами в целях предоставления актуальной информации о текущей и прогнозной экономической ситуации;

4) поддержание суверенного кредитного рейтинга Российской Федерации на инвестиционном уровне, сокращение риска неисполнения обязательств.

5) обеспечение доступа к услугам профессиональных участников финансовых рынков - агентов по управлению государственным долгом и государственными финансовыми активами. Предполагает привлечение агентов, назначаемых Правительством РФ, и консультантов;

6) создания Российского финансового агентства, на наш взгляд, недостаточно обосновано, так как:

- потребует выделения средств из бюджета (затраты на создание Агентства потребуют, как минимум, 1,5 млрд. руб.). Помимо этих средств, значительно увеличатся затраты, выделяемые на обслуживание департаментов, которые хотят объединить в Агентстве;

- в России очень сложно контролировать использование средств ведомствами, поэтому вполне возможно, что они могут быть вложены не самым эффективным образом. Не факт, что Агентство так же хорошо, как частные инвесторы, будет транслировать менеджменту настроения рынка.

Тем не менее, необходимо совершенствование существующей институциональной базы по управлению государственным долгом Российской Федерации. В рамках институциональной основы управления предлагаем разработать системы ответственности за эффективность принимаемых решений при осуществлении управления госдолгом с помощью создания нормативного правового акта, регулирующего управление долгом, которое распределено между Центральным банком РФ, Министерством финансов РФ и Внешэкономбанком.

Управление государственным долгом играет роль катализатора развития экономики страны. Результатом эффективного управления должно стать уменьшение распространения кризисных явлений и финансовых рисков, снижение общей долговой нагрузки на экономику, а также социально-экономическое развитие страны в целом [17].

К основным недостаткам сложившейся системы управления государственным долгом можно отнести следующие:

1) система управления государственным долгом не дает возможности в полной мере осуществлять централизованную долгосрочную политику в области государственных заимствований;

2) механизмы управления не позволяют полностью обеспечивать предупреждение возможных финансовых кризисов;

3) отсутствует законодательное разделение компетенции между ветвями государственной власти в области управления государственным долгом;

4) законодательно не определено само понятие «управление долгом» и соответственно пределы полномочий Правительства Российской Федерации в сфере выполнения этой функции. Бюджетное законодательство детально регулирует только вопросы заимствований и реструктуризации государственного долга, а его конверсия, досрочный выкупа и целый ряд иных вопросов не имеют достаточной правовой и процессуальной регламентации;

5) отсутствует единая база данных государственных долговых обязательств и единая методика их учета, что ухудшает возможности по управлению государственным долгом в целом;

6) не создана единая система анализа и учета рисков, что повышает риски государства, связанные с необходимостью обслуживания валютной составляющей долга;

7) не разработана система долгосрочной взаимосвязи политики управления государственным долгом с денежно-кредитной политикой,

уровнем денежной массы, политикой валютного курса;

8) имеющаяся система информации о государственном долге и его состоянии отличается высокой степенью закрытости;

9) отсутствует четкая правовая регламентация на федеральном уровне полномочий субфедеральных и муниципальных органов в сфере осуществления заимствований, а также действенная система контроля над соблюдением регионами и муниципалитетами уже имеющихся ограничений;

10) действующее законодательство не закрепляет функций учета и оперативного управления государственными обязательствами за уполномоченным органом Правительства Российской Федерации, что подразумевает возможность осуществления заимствований от имени Правительства Российской Федерации другими органами государственной власти [18].

В рамках совершенствования сложившейся системы управления государственным долгом запланировано создание унифицированной системы учета государственных долговых обязательств, а также реформирование институтов, отвечающих за управление государственным долгом. Главной целью проводимой реформы является усиление государственного влияния и контроля за государственным долгом и постепенное снижение зависимости государственного бюджета от складывающейся с заимствованиями ситуации. Для ее достижения планируется в ближайшее время решить следующие задачи:

- 1) повысить эффективность государственных заимствований;
- 2) оптимизировать структуру государственного долга;
- 3) сократить риски, связанные с осуществлением заимствований;
- 4) совершенствовать правовые основы управления государственным долгом;
- 5) создать единую структуру, в полномочия которой будет входить управление государственным долгом;
- 6) разработать единую систему учета государственного долга;

- 7) создать единую централизованную систему анализа и управления исками заимствований;
- 8) разработать единую систему стратегического планирования государственного долга;
- 9) создать систему взаимодействия с денежно-кредитной и валютной политикой;
- 10) разработать систему учета долговых обязательств региональных и муниципальных властей, а также заимствований негосударственного сектора экономики [19].

Таким образом, в РФ наблюдается тенденция постоянного снижения объёмов внешнего долга и наращивания внутреннего. Причиной этому именно в настоящее время служит неустойчивый характер восстановления мировой экономики, а также экономический кризис в РФ и зарубежные санкции.

На современном этапе развития экономики Российской Федерации управление государственным долгом достаточно эффективно, однако, нуждается в совершенствовании. Для чего мы предлагаем список предложений по совершенствованию государственной долговой политики.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Результаты проведенного исследования позволяют сформулировать следующую совокупность выводов:

- 1) государственный долг – это инструмент покрытия бюджетного дефицита;
- 2) государственные заимствования в РФ регулируются несколькими нормативно-правовыми актами, однако основным является Бюджетный кодекс РФ;
- 3) управление государственным долгом осуществляется на государственном, региональном и местном уровнях с использованием административных и рыночных методов;
- 4) реализация долговой политики в 2015 - 2017 годах будет осуществляться в рамках решения ключевых задач по поддержанию умеренной долговой нагрузки и снижению расходов на обслуживание государственного долга, а также по развитию внутреннего рынка капитала.

Анализ результатов исследования позволяет предложить следующие рекомендации по совершенствованию государственной долговой политики:

- 1) расширение перечня государственных долговых инструментов;
- 2) проведение встреч Министерства финансов РФ с российскими и международными инвесторами и участниками финансового рынка по вопросам реализации государственной долговой политики, представление актуальной информации о состоянии госдолга, развитии рынка государственных ценных бумаг;
- 3) поддержание взаимодействия с международными рейтинговыми агентствами в целях предоставления актуальной информации о текущей и прогнозной экономической ситуации;
- 4) поддержание суверенного кредитного рейтинга Российской Федерации на инвестиционном уровне, сокращение риска неисполнения обязательств;

5) обеспечение доступа к услугам профессиональных участников финансовых рынков - агентов по управлению государственным долгом и государственными финансовыми активами;

б) разработка системы ответственности за эффективность принимаемых решений при осуществлении управления.

Таковы некоторые предложения, направленные на совершенствование государственной долговой политики.

## СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Государственный долг и его влияния на экономическую стабильность [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [www.refleader.ru](http://www.refleader.ru) (Дата обращения: 07.12.15).
2. Макроэкономические проблемы государственного долга // Библиотека Алекса Неста. [Электронный ресурс] – Режим доступа: [www.alexnest.ru](http://www.alexnest.ru) (Дата обращения: 04.12.15).
3. Крохина, Ю.А. Государственный кредит: политические причины и финансовые последствия / Ю.А. Крохина // Финансовое право. - 2011. - №2.- С.33-38.
4. Карякина, О.А. Финансы. Государственный кредит / О.А. Карякина, Н.А. Прокопович [Электронный ресурс]. - Режим доступа: [www.convdocs.org](http://www.convdocs.org) (Дата обращения: 07.12.15).
5. Бюджетный кодекс Российской Федерации // Справочно-правовая система «КонсультантПлюс».
6. Бабич, И.В. Методы управления государственным долгом /И.В. Бабич, // Финансы, денежное обращение, кредит. Т.1. Под ред. В.М. Гальперина - СПб.: Экономическая школа. - 2007. - С.127
7. Шагжиева, Т.С. Финансы и кредит/ Т.С. Шагжиева, А.А. Дырхеева. – М.: Москва. - 2013. – 153 с.
8. Основные направления государственной долговой политики Российской Федерации на 2013 - 2015 гг. [Электронный ресурс]. - Режим доступа: [www.garant.ru](http://www.garant.ru) (Дата обращения: 07.12.15).
9. Головнин, М. Денежно-кредитная политика России и стран центральной и восточной Европы в условиях финансовой глобализации / М. Головнин. – СПб.: Альт, 2008. – 437 с.
10. Официальный сайт Счетной Палаты РФ [Электронный ресурс].- Режим доступа: [www.ach.gov.ru](http://www.ach.gov.ru) (Дата обращения: 08.12.15).

11. Покачалова, Е.В. Финансово-правовая политика России в сфере государственного долга в условиях глобализации экономики / Е.В. Покачалова. – М.: Вестник, 2005. – 387 с.
12. Дмитриев, В. А. Долговая политика России / В. А. Дмитриев. – М.: АСТ-Пресс, 2005. – 223с.
13. Хайхадаева, О.Д. Государственный долг Российской Федерации / О.Д. Хайхадаева.– Спб.: Норма, 2008. –289 с.
14. Мировая экономика [Электронный ресурс]. - Режим доступа: [www.eherport.ru](http://www.eherport.ru) (Дата обращения 21.12.15).
15. Лаврушин, И.О. Деньги, кредит, банки / И.О. Лаврушин.– М.: Финансы и статистика, 2012. – 188 с.
16. Долговой кризис [Электронный ресурс]. - Режим доступа: [www.forexaw.com](http://www.forexaw.com) (Дата обращения: 06.12.15)
17. Воронин, Ю.С. Управление государственным долгом / Ю.С. Воронин. - М.: Экономист, 2006 – 167 с.
18. Финансы / под ред. А.Г. Грязновой, Е.В. Маркиной. – М.: Финансы и статистика, 2011. – 501с.
19. Колпакова, Г.М. Финансы. Денежное обращение. Кредит / Г.М. Колпакова. - М.: Финансы и статистика, 2005. - 297 с.