

**РАЗВИТИЕ МЕТОДОВ И ИНСТРУМЕНТОВ УПРАВЛЕНИЯ  
ГОСУДАРСТВЕННЫМ (МУНИЦИПАЛЬНЫМ) ДОЛГОМ**  
Джинджолия А.О. Email: Dzhindzholia663@scientifictext.ru

*Джинджолия Ада Отаровна - магистрант,  
департамент общественных финансов,  
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, г. Москва*

***Аннотация:** в статье анализируется сущность и значение управления государственным долгом, анализируется актуальность данного вопроса для текущего состояния экономики РФ, обосновывается целесообразность различных методов и форм, а также исследуется нормально-правовое регулирование управления государственным долгом в России. На сегодняшний день управление государственным долгом имеет особое значение, поскольку происходит сокращение внешнего внутреннего долга, что связано с наложением экономических санкций и закрытием для России рынков долгосрочного финансирования на западе, и рост внутреннего долга, что определяет поиск эффективных механизмов управления государственным долгом в новых условиях.*

***Ключевые слова:** государственный долг, управление государственным долгом, консолидация, реструктуризация, рефинансирование, конверсия, секьюритизация, аннулирование.*

**DEVELOPMENT OF METHODS AND INSTRUMENTS OF MANAGEMENT OF THE  
PUBLIC (MUNICIPAL) DEBT**  
**Dzhindzholia A.O.**

*Dzhindzholia Ada Otarovna – Undergraduate,  
PUBLIC FINANCE DEPARTMENT,  
FINANCIAL UNIVERSITY UNDER THE GOVERNMENT OF THE RUSSIAN FEDERATION, MOSCOW*

***Abstract:** the article analyzes the nature and importance of public debt management, analyzes the relevance of this issue for the current state of the Russian economy, justifies the feasibility of various methods and forms, and examines the normal legal regulation of public debt management in Russia. Today, public debt management is of particular importance because there is a reduction in external domestic debt, which is associated with the imposition of economic sanctions and the closure of long-term financing markets for Russia in the west, and an increase in domestic debt, which determines the search for effective mechanisms for managing public debt in the new environment.*

***Keywords:** public debt, public debt management, consolidation, restructuring, refinancing, conversion, securitization, cancellation.*

*УДК 351.72*

Для многих стран мира проблема государственного долга представляет собой один из важнейших вопросов. Это обусловлено его непосредственным влиянием в целом на уровень инфляции в стране, экономический рост, ставку рефинансирования и денежное обращение, на объем инвестиций в экономику и на занятость населения страны, а в частности, это оказывает влияние на реальный сектор экономики или экономики отдельного региона.

Таким образом, цель повышения качества управления государственным долгом – это формирование такого соотношения потребностей государства или региона в привлечении дополнительных финансовых ресурсов и затрат по их привлечению, чтобы они были экономически обоснованными, также необходимо поддерживать на экономически безопасном уровне объема государственного долга, оптимизировать его обслуживание и погашение. Поэтому под качественным управлением государственного долга подразумевается акцентирование на обслуживании стратегических инвестиционных проектов, при этом, государство (регион) играют роль координатора и гаранта производственных инвестиций в соответствии с выбранными стратегиями экономического роста.<sup>1</sup>

Планирование уровня российского госдолга базируется на Бюджетном кодексе с учетом положений Основных направлений государственной долговой политики РФ»<sup>2</sup>.

Государственный долг страны может быть как внутренним, так и внешним.

Минфин РФ в своих прогнозах утверждает, что по состоянию на 1 января 2019 года внешний долг России составит менее 36,839 млрд дол. (без учета госгарантий), при условии, что не последует решения о выполнении кредитных требований некоторых кредиторов.<sup>3</sup> Тем не менее, Правительство РФ в июле 2018

<sup>1</sup> Алехин Б.И. Государственный долг : учебное пособие. – М.: Юнити-Дана, 2015. - 335 с.

<sup>2</sup> Основные направления государственной долговой политики Российской Федерации на 2017-2019 гг. Электронный ресурс. Режим доступа: [https://www.minfin.ru/ru/performance/public\\_debt/policy/](https://www.minfin.ru/ru/performance/public_debt/policy/) Дата обращения 04.12.2018

<sup>3</sup> Внешний долг России на 2019 год. Электронный ресурс. Режим доступа: <https://2019-god.com/vneshnij-dolg-rossii-na-2019-god/> Дата обращения 04.12.2018

года сократило совокупную сумму задолженности на 7,1% (или на 3,629 млрд долл.) путем оплаты облигаций, выпущенных в 1998 году при ставке по ним на уровне 11% годовых. По мнению экспертов, объем внешнего государственного долга РФ на данный момент по своим абсолютным показателям является минимальным с конца 2012 года, но это вызвано санкциями в отношении зарубежных кредитных ресурсов, а не ростом экономики страны. Тем не менее, задолженность РФ фактически продолжает расти, что может привести к ее рекордным значениям в ближайшее время.

Прогнозируется, что по состоянию на 1 января 2020 года внутренний государственный долг России составит 11,612 триллиона рублей. Этот прогноз высказывает Минфин РФ, он нашел свое отражение в проекте федерального закона «О федеральном бюджете на 2019 год и на плановый период 2020 и 2021 годов».<sup>4</sup> Там указано, что внутренний государственный долг не превысит 13,5 триллиона рублей по итогам 2020 года, и 5,176 триллиона рублей по итогам 2021 года.

Размер государственного долга на протяжении последних 4-х лет постепенно снижался. С первого взгляда, такая тенденция является позитивной, она говорит об окончании кризиса и адаптации к текущим рыночным реалиям российской экономики. Однако, на самом деле это не вызвано отказом России использовать кредитные средства и погашением внешних долгов, перекрытием поступающими доходами дефицита бюджета. В результате произошедших событий в Украине в 2014 году, Россия практически лишилась возможности использования заемных ресурсов, что привело к резкому сокращению ее госдолга, при этом, колоссальные убытки понес частный бизнес, а некоторые участники рынка фактически обанкротились.

Независимо от того, что внешний государственный долг действительно стал меньше по своему абсолютному показателю, анализ относительных показателей покажет, что ситуация стала только хуже. Аналитики поясняют, что причиной такой ситуации стало сокращение ВВП, существенное падение стоимости рубля, значительное сокращение экспорта, нестабильность сырьевых рынков и снижение стоимости энергоносителей. Таким образом, в сравнении с 2016 годом, когда чистый объем внешних займов (с учетом погашения) составлял 0,6% ВВП, в 2019 году он будет составлять уже 1,1% ВВП. Это приведет к превышению объема задолженности 100% доходов госбюджета к концу трехлетнего бюджетного цикла, что с точки зрения программы управления государственными финансами является недопустимым.

В международной практике с конца 1980-х годов был сформирован достаточно разнообразный набор методов, позволяющий управлять внешним долгом суверенных заемщиков.<sup>5</sup> При этом, отмечается активное участие в формировании, как кредиторов, так и должников.

Правительство РФ может уменьшить тяжесть долгового бремени, если будет применять следующие основные методы управления государственным долгом:

- Консолидация, когда условия погашения задолженности пересматриваются, что приводит либо к рефинансированию существующей задолженности, либо к изменениям условий погашения действующих долговых обязательств (применение метода реструктуризации);

- Реструктуризация, которая представляет собой прекращение долговых обязательств, основанное на соглашении. При этом, государственный или муниципальный долг заменяется на иные долговые обязательства с другими условиями погашения задолженности и обслуживания (ст. 105 БК РФ<sup>6</sup>). То есть, при реструктуризации составляется новый, более выгодный для должника график возврата долга, чем это было указано в первоначальном соглашении. Как правило, это предоставление льготного периода, в течение которого предусмотрена только уплата процентов, или увеличение срока выплаты по основному долгу. Также возможно перенесение краткосрочных долгов на возврат платежей в более поздние сроки. Внешний долг можно реструктуризировать через частичное списание (сокращение) сумм по основному долгу. Основание, по которому кредитор может списать долговые обязательства частично или полностью, это достаточно низкая вероятность по причине снижения стоимости реальных активов погашения долговых обязательств, или практически отсутствие таковой;

- Рефинансирование, заключающееся в погашении старого займа через привлечение новых кредитных ресурсов;

- Конверсия, то есть, когда применяются различные механизмы, чтобы государственный долг был заменен на другие виды обязательств, которые будут меньше обременять экономику должника. Самый распространенный вид конверсии – это замена долга товарами, акциями (собственностью), природоохранными мероприятиями, а также, когда заемщик выкупает долг на особых условиях (с применением дисконта), можно применить конверсию долга при замене его обязательствами третьих стран и т.п.;

<sup>4</sup> Проект Федерального закона «О федеральном бюджете на 2019 год и на плановый период 2020 и 2021 годов» (подготовлен Минфином России) (ред. до внесения в ГД ФС РФ, текст по состоянию на 25.09.2018) // КонсультантПлюс.

<sup>5</sup> Руководящие принципы управления государственным долгом. Сопроводительный документ. Подготовлен сотрудниками Международного Валютного Фонда и Всемирного банка. Ноябрь 2002 года. Электронный ресурс. Режим доступа: <https://www.imf.org/external/np/mae/pdebt/2002/rus/112102r.htm/> Дата обращения 04.12.2018.

<sup>6</sup> Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 № 145-ФЗ (ред. от 28.11.2018) // СЗ РФ, 03.08.1998, № 31, ст. 3823.

– Секьюритизация, при которой нерыночные займы переоформляются в ценные бумаги, имеющие свободное обращение на финансовых рынках;

– Аннулирование, когда по ранее выпущенным займам происходит отказ от всех обязательств. Но, если использовать этот метод, может быть нанесен среди потенциальных инвесторов и кредиторов непоправимый ущерб государственной репутации в качестве заемщика.

Управление государственным долгом может быть выполнено двумя методами – административными и рыночными.

В первую группу входят отсрочка погашения, конверсия, аннулирование, списание, унификация, консолидация и т.д.

Во вторую группу входят реструктуризация, пролонгация, новация, выкуп, секьюритизация, доразмещение, обмен и т.д.

Данное разграничение основывается на таком признаке, как выбор метода и решение о его использовании. То есть, при использовании административных методов принятие решения об их применении осуществляется государством в одностороннем порядке, при этом, предварительного согласия со стороны кредитора не требуется. В свою очередь, рыночные методы имеют характер соглашения, т.е. перед тем, как принимать решение, между кредитором и заемщиком должен состояться переговорный процесс, но решение о принятии предложенных условий или отказе от их принятия, кредитор выносит самостоятельно.

Понятие «управления государственным долгом» в Бюджетном кодексе РФ отсутствует, а из всех имеющихся методов управления государственным долгом Бюджетный кодекс определяет только реструктуризацию.

В ст. 101 БК РФ под названием «Управление государственным долгом» описаны только организационные аспекты по управлению государственным долгом. Согласно этой статье Бюджетного кодекса, управляет государственным долгом страны Правительство РФ, а если государственный долг относится к субъекту РФ, то его управлением занимается орган исполнительной власти субъекта РФ.

Законодательная разработанность вопросов, которые связаны с управлением государственным долгом является недостаточной. Например, отсутствует определение управления государственным долгом, нет четких определений таких понятий, как погашение государственного долга, обслуживание государственного долга. Все это в сфере государственного внешнего долга и управления им создает теоретические и практические проблемы.

В практической деятельности применение методов управления государственным долгом возможно и в совокупности, и отдельно. Причиной этого, прежде всего, является стремление снизить стоимость долговых обязательств по государственному долгу, увеличить сроки их предоставления финансовых ресурсов. В данном случае используют конверсию и консолидацию. Региональный или местный уровень позволяет использовать в качестве метода управления долгом списание всего долга или его части (как правило, это относится к бюджетным кредитам), что регламентируется соответствующими нормативно-правовыми актами.

Такие авторы, как А.И. Архипов, С.И. Лушина, В.К. Сенчагов и В.А. Слепова<sup>7</sup>, основным и, пожалуй, первоочередным методом управления государственным долгом считают регулирование, при котором для оптимизации изменяется баланс или структура государственного долга. Баланс государственного долга – это соотношение между размерами долга и источниками его погашения. То есть, метод основывается на определении соотношения между такими категориями, как поступления в бюджет, расходы бюджета и образовавшийся дефицит бюджета, так как государственный долг как раз и складывается из этих показателей, а когда доходных источников становится недостаточно, органы государственной власти заимствуют дополнительные финансовые ресурсы.

Другим методом является оптимизация государственных заимствований, который фактически представляет собой разработку программы по оптимизации, являющейся основой управления внешним и внутренним долгами. Этот подход используется как для формирования долга, так и при его обслуживании. Он состоит из следующих методов:

- обеспечить эквивалентность изменения по текущим долгам и будущим налогам;
- сохранить баланс между эмиссионной деятельностью, сбором налогов и действиями по наращиванию долга, размером его обслуживания;
- реализовать политику стабилизации долга с учетом процесса инвестирования;
- провести мероприятия, направленные на трансформацию политики роста долга политику ограничений, которая должна стабилизировать увеличивающийся долг.

Основная задача, решаемая при управлении государственным долгом, – это оптимизировать затраты, которые возникают, когда финансируется дефицит бюджета, т.е. необходимо найти оптимальное соотношение потребностей государства в дополнительном финансировании и затратами на его привлечение, последующее обслуживание и погашение.

Соответственно, в первую очередь необходимо проводить анализ и оценивать, в каком объеме имеется дефицит бюджета, а уже во вторую очередь, выбирать источники, чтобы его покрыть. Методы управления,

<sup>7</sup> Финансы: учебник. 4-е изд., перераб. и доп. / под ред. проф. В.А. Слепова. М.: ИНФРАМ, 2017. 336 с.

как правило, применяются к уже имеющимся долговым обязательствам, и предполагают снижение суммы основного долга, расходов на его обслуживание, но здесь не отражается процесс привлечения новых заимствований.

В отдельную группу управления следует выделить организационные методы. Они подразумевают, что соответствующие органы государственной власти наделяются определенными полномочиями (правами), позволяющими им управлять уже имеющимися заимствованиями. Сюда входит разработка методологической основы для того, чтобы управление государственным долгом было качественным. Т.е. разработка и принятие соответствующих нормативно-правовых актов, которые уточняли бы, каким образом можно снизить долговую нагрузку, разработку и внедрение программ, целью которых будет повышение эффективности управления бюджетными расходами.

Таким образом, формируется оптимальная структура долгового портфеля, где предусматривается реализация основных направлений в проводимой долговой политике, что возможно при регулировании соотношения видов долговых обязательств и рисков возможных финансовых потерь бюджета, структуры долговых обязательств с учетом сроков их погашения и стоимости, а также порядка доразмещения государственных ценных бумаг.

Стоит отметить, что главным результатом при эффективном использовании методов управления государственным долгом станет снижение его влияния на формирование бюджета, а также получение долгового бремени на более выгодных условиях относительно сроков, учитывая экономическую ситуацию в стране, так как по своей сути, государственный долг – это антиципированные налоги.

Необходимо сформировать оптимальную структуру заимствований, т.е. учитывая сроки и саму структуру портфеля. Это необходимо сделать для того, чтобы в будущем не возникло пиков платежей. Когда, например, инвесторы управляют портфелем ценных бумаг, они ставят перед собой основную задачу – рост доходности портфеля, а если это портфель долговых бумаг, то основной целью будет сокращение затрат. Таким образом, в управлении государственным долгом необходимо формировать более долгий и дешевый кредитный портфель, для чего следует использовать оптимальный набор долговых инструментов.

#### *Список литературы / References*

1. *Алехин Б.И.* Государственный долг: учебное пособие. М.: Юнити-Дана, 2015. 335 с.
2. Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 № 145-ФЗ (ред. от 28.11.2018) // СЗ РФ, 03.08.1998. № 31, Ст. 3823.
3. Внешний долг России на 2019 год. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://2019-god.com/vneshnij-dolg-rossii-na-2019-god/> (дата обращения: 04.12.2018).
4. Основные направления государственной долговой политики Российской Федерации на 2017-2019 гг. [Электронный ресурс]. Режим доступа: [https://www.minfin.ru/ru/performance/public\\_debt/policy/](https://www.minfin.ru/ru/performance/public_debt/policy/) (дата обращения: 04.12.2018).
5. Проект Федерального закона «О федеральном бюджете на 2019 год и на плановый период 2020 и 2021 годов» (подготовлен Минфином России) (ред. до внесения в ГД ФС РФ, текст по состоянию на 25.09.2018) // КонсультантПлюс.
6. Руководящие принципы управления государственным долгом. Сопроводительный документ. Подготовлен сотрудниками Международного Валютного Фонда и Всемирного банка. Ноябрь 2002 года. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.imf.org/external/np/mae/pdebt/2002/rus/112102r.htm/> (дата обращения: 04.12.2018).
7. Финансы: учебник. 4-е изд., перераб. и доп. / под ред. проф. В.А. Слепова. М.: ИНФРАМ, 2017. 336 с.