

Ключевые слова:

государственный долг,
модели управления государственным долгом,
контроль в системе управления государственным долгом,
руководящие принципы контроля

Т. Р. Урумов, науч. сотр.

Центра международных финансов НИФИ
(e-mail: turumov@nifi.ru)

Практика управления государственным долгом в условиях глобализации

С развитием глобализации в мировом хозяйстве усилился перелив денежного капитала. Как следствие, денежные потоки стали интенсивнее проходить между странами, теряя национальный характер. В результате развития мировых экономических отношений рынок долгового финансирования превратился в одно из важнейших звеньев мировой экономики.

Увеличение масштабов трансграничного перемещения финансовых ресурсов способствовало интенсивному развитию рынка заемных капиталов и образованию устойчивых кредитно-заемных отношений между государствами. Нарастание внешнего государственного долга во многом связано с глобализацией, которая, в свою очередь, ускоряет развитие международной кредитной системы.

Глобализация способствует облегчению процесса инвестирования и порождает новые финансовые потоки, которые быстро перемещаются между странами, кардинально изменяя структуру кредитно-долговых отношений. В состав этих финансовых потоков могут входить акции, государственные долговые обязательства — как внешние, так и внутренние. Внезапный уход капитала из страны может способствовать возникновению кризиса по отдельным видам государственного долга или глобального долгового кризиса. Таким образом, глобализация оказывает существенное влияние на государственный долг.

ОСНОВНЫЕ МОДЕЛИ УПРАВЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫМ ДОЛГОМ

Сегодня государственный долг — неотъемлемая часть финансово-экономической системы любого государства. Однако экономисты прошлого довольно неоднозначно подходили к определению этого понятия. А. Смит относился к нему весьма скептически. Он считал, что «государственный долг негативно влияет на экономику, и сравним с улицей с односторонним движением, вступив на которую однажды нельзя повернуть обратно». В то же время Д. С. Милье не видел вреда в привлечении иностранного капитала, т. к. он приходит в ту или иную страну под влиянием государственного спроса на него.

Необходимость в управлении государственным долгом вызвана постоянной потребностью государства в финансовых ресурсах. Для многих стран заимствования выступают основным источником покрытия бюджетного дефицита. В табл. 1 представлены данные по объему государственного долга разных стран в разные периоды времени.

Таблица 1

Объем государственного долга некоторых стран в 1998–2012 гг.

Страна	Объем государственного долга, \$млрд				Государственный долг / ВВП в 2012 г., %
	1998	2010	2011	2012	
США	1278,70	14 311,99	15 536,30	16 730,50	107
Япония	3600,00	11 816,41	13 476,90	14 148,90	237
Германия	665,00	2734,72	2881,50	2888,70	83
Италия	—	2445,28	2640,70	2611,20	126
Франция	—	2111,35	2387,90	2440,00	90
Великобритания	—	1699,99	1977,40	2175,10	89
Китай	154,60	1988,93	1886,10	1770,90	22
Канада	—	1341,44	1483,80	1579,30	88
Бразилия	232,00	1396,20	1619,00	1569,70	64
Испания	—	853,37	1032,30	1267,70	91
Индия	98,20	1109,40	1123,00	1202,60	68
Нидерланды	—	490,78	547,60	547,00	68
Мексика	160,00	443,88	506,30	520,30	43
Бельгия	—	452,12	502,10	492,00	99
Греция	—	436,00	501,30	462,90	171

Источник: IMF, World Economic Outlook, October, 2012.

Исходя из данных, приведенных в табл. 1, можно заметить, что размер государственного долга в период с 1998 по 2012 гг. подвергся значительному увеличению в большинстве стран — в некоторых он превышает уровень ВВП. Отчетливо прослеживается тенденция к его дальнейшему увеличению. Поэтому любое государство, имеющее задолженность и вынужденное ее обслуживать, нуждается в эффективной системе управления государственным долгом для минимизации возможных затрат и рисков. Д. Л. Головачев описывает процесс управления им как «формирование одного из направлений экономической политики государства, связанной с его деятельностью в качестве заемщика»¹. Это касается формирования политики в данной сфере, а также установления границ госдолга и целесообразности привлечения дополнительных ресурсов. В более узком смысле управление государственным долгом представляет собой проведение мероприятий по размещению долговых обязательств и обслуживанию задолженности.

Многие страны стремятся к эффективному управлению своим долгом. Большинство стран Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) основной целью называет минимизацию затрат и учет риска. В частности, Великобритания стремится поддерживать годовой уровень купли-продажи государственных облигаций с учетом рисков. А правительство Дании при снижении стоимости займов в долгосрочном периоде старается сохранить и приемлемый уровень риска.

Международный валютный фонд (МВФ) и Всемирный банк определяют управление государственным долгом как процедуру финансирования государственных потребностей и исполнения платежей по облигациям по максимально низкой стоимости в средне- и долгосрочной перспективе. При этом должна сохраняться умеренная

¹ Головачев Д. Л. Государственный долг: российская и мировая практика. — М.: ЧеРо, 1998.

степень риска при достижении цели по развитию и сохранению эффективного и ликвидного государственного рынка ценных бумаг².

Задачи управления государственным долгом, уровень финансирования установленного государством дефицита бюджета в текущем году или долгосрочном периоде определяются уполномоченными финансовыми институтами (министерство финансов, казначейство).

Рыночная характеристика системы финансирования государственного бюджета, в частности увеличение роли системы управления рисками в портфеле государственных финансовых инструментов, свидетельствует о том, насколько важна хорошо организованная система управления. При рассмотрении рисков анализируются различные критерии их факторов. Предметом управления должен быть выбор соответствующей методологии оценки риска. Достижение целей управления государственным долгом в течение года или в долгосрочном периоде должно зависеть не только от предоставления качественных финансовых отчетов, но и от оценки степени их достоверности.

В настоящее время особенно подчеркивается важность фактора автономности в организациях по управлению государственным долгом. Большое внимание уделяется вопросам, связанным с политической и финансовой независимостью, которая будет обеспечивать эффективность управленческой стратегии и способствовать достижению поставленных целей.

Принимая во внимание тенденции в сфере институциональных решений в системе государственных финансов, очевидно, что управление государственным долгом осуществляется непосредственно государством. Оно достигает поставленных целей и осуществляет свою стратегию посредством рыночных операций.

Организации по управлению госдолгом, как правило, используют определенные институциональные модели. Учитывая опыт разных стран, принято выделять три основные модели (табл. 2).

Таблица 2

Институциональные модели управления государственным долгом

Тип модели	Описание
Министерская	Функции по управлению долгом сосредоточены в департаменте министерства
	Цели в сфере управления долгом указываются и реализуются в рамках целей и задач бюджетной политики
	Возможно противоречие целей
Банковская	Департамент по управлению государственным долгом расположен в центральном банке
	Управление государственным долгом (цели, стратегия, операции) зависит от целей денежной политики
	Возможно противоречие целей
Агентская	Функция управления государственным долгом сосредоточена в одном независимом институте
	Высокий уровень операционной прозрачности и открытая информационная политика
	Постановка операционных задач и разработка стратегии управления долгом и их реализация в рамках агентства при согласии министерства
	Возможен конфликт интересов министерства и агентства

Источник: Currie E., Dethier J.-J., Togo E. *Institutional arrangements for public debt management* // World Bank Policy Research Working Paper 3021, 2003.

Первые две модели имеют определенные недостатки в связи с зависимостью стратегии по управлению долгом и поставленных задач от целей денежной политики. Поэтому в практике зарубежных стран довольно часто используется смешанная модель.

² См.: *Guidelines for Public Debt Management*, IMF & World Bank, 2003.

Наименее эффективной считается та модель, в которой функция управления государственной задолженностью осуществляется одновременно разными институтами — министерством финансов, центральным банком и агентством. Децентрализация, как правило, отрицательно влияет на решение задач, связанных с управлением внутренним и внешним долгом, денежными средствами государственного бюджета, активами или непредвиденными обязательствами, или на функцию государственного регулирования. Также в данном случае важно отметить тот факт, что сосредоточивание основных управленческих и операционных функций в одной структуре, например в агентстве по управлению государственным долгом, в настоящее время — требование международных финансовых институтов, таких как МВФ, Всемирный банк, ОЭСР.

Тот факт, что агентство осуществляет свою деятельность на базе головной организации (министерство финансов, центральный банк) или в отдельном здании или городе, по большому счету не имеет особого значения. Для участников мирового рынка статус самостоятельности института по управлению государственным долгом довольно значим. Это способствует большему доверию со стороны инвесторов в связи с повышением эффективности и прозрачности государственной политики в этой сфере.

В большинстве стран ОЭСР расположены агентства, основная деятельность которых регулируется специальными юридическими документами, определяющими форму, сферу ответственности и систему иерархии. В четырех странах — Ирландии, Швеции, Германии и Венгрии — организации по управлению государственным долгом институционально независимы. В первых двух странах эти институты представлены как государственные агентства, а в двух других — как открытые акционерные общества³.

В Дании в 1991 г. на основе рекомендаций государственных аудиторов полномочия по управлению государственной задолженностью были переданы от министерства финансов к центральному банку. Контрольные органы показали необходимость согласования процесса управления резервной валютой и внешней задолженностью государства. В настоящее время в Дании особое внимание уделяется координации между управлением долгом и денежной политикой, а также обеспечению высокой степени прозрачности проводимой политики, основанной на информационной обеспеченности, подробной отчетности и организации контроля⁴.

КОНТРОЛЬ В СИСТЕМЕ УПРАВЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫМ ДОЛГОМ

Осуществление заимствований в целях покрытия бюджетного дефицита, влекущее за собой образование государственного долга, в разной степени присуще всем странам, как промышленно развитым, так и развивающимся и слаборазвитым. Государственный бюджет в этом случае нуждается в определенной защите. Значение и роль контрольных операций в сфере управления государственным долгом прослеживаются в различных публикациях международных институтов, а также в методических рекомендациях и анализе, основанном на опыте многих стран мира. Система финансового контроля включает в себя понимание устройства управления госдолгом, общих экономических факторов, которые могут повлиять на процесс управления, и оценку основных видов финансовых инструментов, применяемых при осуществлении заимствований. Высшие контрольные органы могут сыграть большую роль в защите финансового состояния государств благодаря разработке стратегии по управлению государственным долгом и рисками, политики по раскрытию данных и эффективного

³ См.: Marchewka—Bartkowiak K. *Government debt management — institutional arrangements in selected countries and in Poland.* — Warszawa: PWN, 2008.

⁴ См.: *Danish Government Borrowing and Debt / Debt Management Office of Danmarks Nationalbank, 2008.*

наблюдательного режима для финансового управления с целью минимизации рисков. Государственные органы должны:

- предоставлять более качественную финансовую информацию и публиковать основные данные, связанные с долгом, с целью анализа и оценки степени финансовой уязвимости;

- оценивать, насколько достоверна публикуемая ими финансовая информация;

- придерживаться международных инициатив по обновлению системы предоставления статистической информации и требований к ней;

- следить за тем, чтобы финансовые наблюдатели и инспектора в финансовом секторе действовали в соответствии с международными стандартами;

- в большей степени сосредотачиваться на оценке степени уязвимости и уделять больше внимания управлению рисками.

Международной организацией высших органов финансового контроля (ИНТОСАИ) разработаны и опубликованы Руководящие принципы проведения процедуры финансового контроля государственного долга⁵. Впоследствии эти принципы стали основой для контрольных органов большинства стран, осуществляющих финансовый контроль государственного долга.

Согласно этим принципам, финансовые контролеры должны определять важнейшие аспекты той сферы, в которой объекты контроля (министерство финансов страны, агентства или другие государственные организации) могли бы предоставлять достоверные данные о событиях, транзакциях и любых других видах операций, которые могут повлиять на управление государственным долгом. Понимание этих аспектов способствует тому, что контролеры смогут эффективнее оценивать возможные риски возникновения ошибок, определять особенности контрольных процедур.

С целью получения полного представления о том, как устроена система управления государственным долгом, контролеры должны изучить, насколько мероприятия, проводимые в рамках этой системы, соответствуют Руководящим принципам управления государственным долгом, разработанным совместно МВФ и Всемирным банком⁶. Оценивая степень соответствия мероприятий по управлению госдолгом вышеуказанным принципам, контролер должен обратить внимание на:

- цели и задачи мероприятий;

- прозрачность этих мероприятий;

- институциональную структуру управления;

- стратегию управления;

- систему риск-менеджмента.

Для повышения эффективности контрольных процедур контролеру необходимо четкое понимание того, как общие экономические факторы влияют на мероприятия по управлению государственным долгом. Эти факторы:

- общий уровень экономики в стране;

- экономические условия в странах-кредиторах;

- уровень процентной ставки и доступность финансирования. Этот фактор может повлиять на оценку уровня задолженности, а рыночная ликвидность — на тип и стоимость доступных государственных долговых инструментов;

- инфляция, курсы валют и валютный контроль. Данный фактор оказывает влияние на оценку ключевых статей баланса, на решения, связанные с типами используемых государственных долговых инструментов;

- состояние рынков, на которых обращаются финансовые инструменты, используемые страной-должником, включая их ликвидность и волатильность;

⁵ *Guidance for Conducting a Public Debt Audit / INTOSAI, 2007.*

⁶ *Guidelines for Public Debt Management, IMF & World Bank, 2003.*

— денежные потоки страны-должника. Под этим фактором подразумевается способность страны выплачивать проценты в срок; принятие решений по поводу преждевременной выплаты долга; политика в сфере налогообложения — более высокий уровень налоговых ставок может привести к снижению уровня государственных заимствований, которые сами по себе могут быть частью политики стабилизации уровня налоговых ставок в течение определенного времени.

Финансовые контролеры должны также проверять системы бухгалтерского учета и внутреннего контроля с целью повышения эффективности своих усилий. Чтобы проконтролировать мероприятия, связанные с управлением государственным долгом, им необходимо рассмотреть ключевые аспекты системы внутреннего контроля, включая:

- среду — сотрудники, отвечающие за управление государственным долгом, ответственны за создание контрольной среды, которая подразумевает организационную структуру с четкой сферой ответственности каждого сотрудника, электронные информационные системы, включая контроль информационной безопасности, и т. д.;

- оценку рисков, прежде всего операционных и рисков мошенничества;

- контрольные мероприятия, позволяющие оценить, насколько эффективно используются государственные деривативы;

- информационную систему — для достижения основных задач, связанных с управлением государственным долгом, органам управления необходимо опираться на максимально достоверные источники информации.

Процедура контроля системы управления должна осуществляться на нескольких уровнях: на уровне правительства, внутренней системы контроля в организации, занимающейся управлением государственным долгом, и внешней независимой контрольной организации.

Централизация задач, связанных с процессом управления государственным бюджетом, также крайне важна для осуществления контроля государственной задолженности и продуманного управления государственными активами и обязательствами. Это создает основу для комплексного анализа и оценки государственной стратегии в сфере управления долгом и способствует более эффективному достижению поставленных целей. Этот аспект касается всех контрольных операций, как внутренних, так и внешних.

Отчеты по внутреннему контролю в большинстве стран официально не публикуются. Однако, например, в агентствах Швеции и Новой Зеландии отчеты представлены в качестве государственного документа или выступают частью обобщенного отчета, публикуемого министерством.

Сегодня вопрос управления государственной задолженностью актуален практически для всех стран мира. Однако в разных странах имеют место разные методики по управлению ею. Выбор той или иной методики или модели зависит прежде всего от страновых особенностей и уровня экономической ситуации. Также необходима четкая, хорошо выстроенная система контроля. Она способствует повышению эффективности управления государственным долгом и, как следствие, улучшению фундаментальных экономических показателей в стране.

Библиография

1. Головачев, Д. Л. Государственный долг: российская и мировая практика. — М.: ЧеРо, 1998.
2. Currie, E., Dethier, J.-J., Togo, E. Institutional arrangements for public debt management // World Bank Policy Research Working Paper 3021, 2003.
3. Danish Government Borrowing and Debt / Debt Management Office of Danmarks Nationalbank, 2008.
4. Guidance for Conducting a Public Debt Audit / INTOSAI, 2007.
5. Guidelines for Public Debt Management, IMF & World Bank, 2003.
6. Marchewka—Bartkowiak, K. Public debt management. Theory and practice in the EU countries. — Warszawa: PWN, 2008.