**Содержание**

**Введение………………………………………………………………………3**

**1. Теория государственного долга………………………………5**

1.1.Понятие и структура государственного долга ………………………7

1.2. Внутренний и внешний долг …………………………………….....10

**2.1 Анализ влияния государственного долга  
на экономику……………………………………………………………..14**

2.1. 1 Анализ влияния государственного долга на реальный сектор.....14

2.1.2. Анализ воздействия государственного на домашнее хозяйство..15

2.1.3 Анализ воздействия государственного долга на финансовый сектор……………………………………………………………………………...…16

**2.2 Анализ государственного долга и инфляции………..18**

**3. УПРАВЛЕНИЕ ГОСУДАРСТВЕННЫМ ДОЛГОМ …………………...21**

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ ………………………………………………………………..25**

**СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ…………………………………………………….28**

**ВВЕДЕНИЕ**

Бюджетный дефицит как превышение расходов над доходами не является исключительным явлением даже для стран с развитой рыночной экономикой. Средства, привлекаемые на покрытие бюджетного дефицита, а также на финансирование государственных инвестиционных программ социально-экономического развития в условиях профицита, образуют государственный долг. Проблемы, связанные с управлением государственным долгом, являются актуальными для большинства государств. Изучение вопросов управления государственным долгом привлекает внимание ученых-экономистов во всем мире в силу значительных объемов государственной задолженности и высокого уровня расходов на ее погашение и обслуживание как в абсолютном, так и в относительном выражении, которыми характеризуется кредитная ситуация многих государств. Вопросы управления государственным долгом в последние годы стали одними из центральных в экономической и политической жизни России. Это было обусловлено как быстрым увеличением объема государственного кредита РФ, так и значительным ростом уровня расходов по его погашению и обслуживанию.

Исследованию проблем государственного долга посвящены работы таких авторов, как Борисов СМ., Буклемешев О.А., Вавилов Ю.Я., Дьяченко В.П., Златкис Б.И.. Золин П.М., Илларионов А.П., Лушин СИ., Синельников С.Н. и др. В их работах рассматриваются, как правило, виды выпускаемых государством ценных бумаг, анализируется динамика показателей государственного внутреннего долга и внешнего долга РФ, а также расходов по их погашению и обслуживанию, исследуются отдельные элементы государственного долга РФ и некоторые аспекты управления государственным внутренним и внешним долгом РФ. Однако, отсутствуют практические рекомендации по улучшению кредитной ситуации в стране.

Все это определяет ***актуальность темы исследования,*** ее теоретическое и практическое значение, цель и задачи исследования.

***Целью работы*** является также обоснование предложений по повышению эффективности управления государственным долгом в России, а также разработка предложений по снижению размера государственной – задолженности РФ, оптимизации ее структуры и минимизации последствий ее роста.

Для достижения намеченной цели в работе были поставлены следующие ***задачи***:

1)уточнить имеющееся в литературе понятие управления государственным долгом, раскрыть его содержание и социально-экономические последствия воздействия государственного долга на экономическое развитие;

2)выявить причины роста расходов по управлению государственным долгом и сформулировать предложения по совершенствованию системы управления государственным долгом РФ на основе анализа динамики показателей и структуры государственного долга РФ и расходов по его погашению и обслуживанию;

***Объектом исследования является*** система денежных отношений, связанных с погашением и обслуживанием государственного внешнего и внутреннего долга РФ. ***Предметом исследования*** выступают мероприятия государства по выплате доходов и погашению государственных займов, предоставлению гарантий, изменению условий уже выпущенных займов, по определению условий, выпуску и размещению новых государственных долговых обязательств.

**1. ТЕОРИЯ ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА.**

***1.1.Понятие и структура государственного долга***

Государственный долг – это сумма задолженности по выпущенным и непогашенным государственным займам (включая начисленные проценты). В соответствии со ст.97 Бюджетного кодекса РФ государственный долг – это долговые обязательства РФ перед физическими и юридическими лицами, иностранными государствами, международными организациями и иными субъектами международного права, включая обязательства по государственным гарантиям, предоставленным РФ[[1]](#footnote-1).

Следует отметить, что понятие государственного долга различными теоретиками дается различное. При этом в конечном итоге для полноценного понимания понятия государственный долг применительно к конкретной стране следует искать, прежде всего, официального толкования этого понятия в различных нормативных правовых актах.

Ведь когда мы говорим о долге, мы всегда говорим о конкретном долге конкретного лица, в данном случае государства. В связи с чем, для полноценного понимания термина «государственный долг» его нельзя рассматривать в отрыве от официального определения, данного в законодательстве страны, чей долг рассматривается.

При этом, хотелось бы отметить, что в любом определении всегда присутствуют центральные исполнительные органы власти.

В состав государственного долга России входят долговые обязательства в форме:

1. кредитных соглашений и договоров, заключенных от имени РФ как заемщика с кредитными организациями, иностранными государствами и международными финансовыми организациями;

2. государственных займов, осуществленных путем выпуска ценных бумаг от имени РФ;

3. договоров и соглашений о получении РФ бюджетных ссуд и бюджетных кредитов от бюджетов других уровней бюджетной системы России;

4. договоров о предоставлении РФ государственных гарантий;

5. соглашений и договоров, в том числе международных, заключенных от имени РФ, о пролонгации и реструктуризации долговых обязательств России прошлых лет[[2]](#footnote-2).

Государственный долг вызван использованием государственных займов в качестве одной из форм привлечения денежных ресурсов для расширения воспроизводства и удовлетворения общественных потребностей. Причиной возникновения и нарастания государственного долга является постоянный дефицит государственного бюджета. При этом, наличие государственного долга не является исключением в экономике, скорее правилом: экономические развитые страны имеют значительный внутренний долг.

Однако существует значительная разница в причинах, способах образования и особенностях функционирования этого вида долга в зависимости от страны. В развитых странах государственный долг и вызвавшие его дефициты бюджета представляют собой встроенные в экономический цикл факторы стабилизации экономики и ее развития. Взятые займы у населения, корпораций, банков, других финансовых и кредитных учреждений денежные средства используются производительно и рассматриваются как активы перечисленных заемщиков.

Государственный долг рассматривается как «заем нации самой себе» и не влияет на общие размеры совокупного богатства нации.

В связи с вышеизложенным невозможно сказать однозначно, что появление государственного долга связано исключительно с ухудшением экономической ситуации в стране, более того грамотно распорядившись возможность привлечения заемных средств (и как следствие увеличив государственный долг) возможно не только улучшить экономическую ситуацию в стране и решить остро вставшие социальные проблемы, но и просто использовать его как источник финансирования в соответствии с принципами грамотного финансового менеджмента с большой пользой для своей страны.

***1.2. Внутренний и внешний долг***

Рассмотрим экономическую природу понятий внутреннего и внешнего долга. В любом вводном курсе по теории государственных финансов содержатся четкие определения внешнего государственного долга как долга перед нерезидентами и внутреннего государственного долга как долга перед резидентами. В российской бюджетной практике сложился принципиально иной подход. Закон РФ «О государственном внутреннем долге Российской Федерации», принятый в 1992 г., закрепил деление государственного долга на внутренний и внешний, проводимое по валютному критерию. Таким образом, в настоящее время заимствования делятся на внутренние и внешние в соответствии с валютой возникающих обязательств, рублевые долги относятся к внутреннему долгу, а валютные – к внешнему. Законодательно закрепленные пять лет назад тавтологические определения «внутренний долг – рублевый долг» и «внешний долг – валютный долг» прочно укоренились в статистике государственных финансов. Бессмысленное само по себе деление обосновано лишь существующими различиями механизмов регулирования и контроля за рублевыми и валютными заимствованиями.

Критерии «рубль-доллар» и «резидент-нерезидент» деления долга на внутренний и внешний практически совпадали только до тех пор, пока на территории России действовала соответствующая статья Уголовного кодекса, рубль был «деревянным», все внешнеэкономические операции проводились в конвертируемой валюте, а внутриэкономические – в рублях. Именно поэтому не возникли принципиально различные схемы управления рублевой и валютной частями как внутреннего, так и внешнего долга. С началом либерализации российской экономики и финансовых рынков, а также процесса постепенного снятия ограничений на проведение валютных операций все заметнее становится несовершенство существующей классификации, системы управления и финансового планирования.

Первая попытка законодателей устранить возникшие противоречия и одновременно ввести жесткий контроль за объемами внешних заимствований завершилась принятием в 1994 г. Федерального закона «О государственных внешних заимствованиях Российской Федерации и государственных кредитах, предоставляемых Российской Федерацией иностранным государствам, их юридическим лицам и международным организациям». Ограничить объем внешних заимствований действительно удалось, однако вопрос о классификации государственного долга оказался окончательно запутан. В соответствии с законом внешними заимствованиями являются кредиты, привлекаемые из иностранных источников, по которым возникают государственные финансовые обязательства Российской Федерации. Данное положение принципиально не согласуется с нормами закона о государственном внутреннем долге.

Нужно иметь в виду и следующее. В переходной экономике в процессе регулирования отношений, связанных с осуществлением государственных заимствований, могут возникать объективные противоречия между правительством и национальным банком. Последний проводит собственную политику на открытом рынке и, стремясь поддерживать стабильность национальной валюты, выступая одновременно в качестве органа валютного регулирования и органа контроля, заинтересован в методике, в первую очередь отражающей приоритетность данных направлений. Задачи же обеспечения экономического роста и интеграции в мировое хозяйство требуют от правительства перехода на общепризнанные методические стандарты, разработанные, в частности, МВФ, Всемирным банком, ОЭСР. Если для национального банка первостепенное значение приобретает деление государственного долга на рублевую и валютную составляющие, то для правительства крайне важно четко контролировать связь государственного долга с бюджетным дефицитом и источниками его покрытия. К сожалению, названное противоречие осталось вне поля зрения отечественных экономистов.

Может показаться, что проблема деления государственного долга на внутренний и внешний схоластична и далека от реальности. Однако в ходе анализа положения в этой области приходится сталкиваться с очень большими трудностями при обработке данных, поскольку отсутствует единая для всех видов заимствований методика. Учет государственных долговых обязательств ведется в зависимости от истории их возникновения, кредитора, формы и еще десятка нередко случайных факторов. Причем ключевым (идеологическим) является валюта обязательства. Есть и настоящие курьезы, например, обязательства по облигациям внутреннего валютного займа вообще не учитываются в составе государственного долга. Практические сложности возникают также при определении величины реальных бюджетных расходов по обслуживанию государственного долга из-за сальдирования отдельных показателей.

**2. АНАЛИЗ ВЛИЯНИЯ ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА  
НА ЭКОНОМИКУ**

Первая концепция базируется на том, что бюджет должен быть ежегодно сбалансирован. До «Великой депрессии» 30-х годов ежегодно балансируемый бюджет общепризнанно считался желанной целью государственных финансов и финансовой политики. Однако при более тщательном рассмотрении этой проблемы становится очевидным, что ежегодно балансируемый бюджет в основном исключает или в значительной степени уменьшает эффективность фискальной политики государства, имеющей антициклическую, стабилизирующую направленность. Хуже того, ежегодно балансируемый бюджет на самом деле углубляет колебания экономического цикла. Например, допустим, что экономика сталкивается с длительным периодом безработицы. Доходы населения падают. Налоговые поступления в бюджет автоматически сокращаются. Стремясь непременно сбалансировать бюджет, правительство должно либо повысить ставки налогов, либо сократить государственные расходы, либо использовать сочетание этих двух мер. Однако следствием всех этих мероприятий будет еще большее сокращение совокупного спроса.

На другом примере можно показать как стремление ежегодно балансировать бюджет может стимулировать инфляцию. В условиях инфляции, при повышении денежных доходов автоматически увеличиваются налоговые поступления. Для предотвращения предстоящего превышения доходов над расходами правительство должно принять следующие меры: либо снизить ставки налогов, либо увеличить правительственные расходы, либо использовать сочетание этих двух мер. Ясно, что следствием этих мер будет усиление инфляционного давления в экономике.

Основной вывод ясен: ежегодно балансируемый бюджет не является экономически нейтральным. Несмотря на эту и другие проблемы, во многих странах существует значительная поддержка идеи принятия конституционной поправки, предусматривающей ежегодное балансирование бюджета.

Вторая концепция базируется на том, что бюджет должен быть сбалансирован в ходе экономического цикла, а не за каждый год. Данная концепция предполагает, что правительство осуществляет антициклическое воздействие и одновременно стремится сбалансировать бюджет. В этом случае, однако, бюджет не должен балансироваться ежегодно. Достаточно, чтобы он был сбалансирован в ходе экономического цикла. Логическое обоснование этой концепции бюджетной политики просто, разумно и привлекательно. Для того, чтобы противостоять спаду, правительство должно снизить налоги и увеличить правительственные расходы, тем самым сознательно вызывает дефицит бюджета. В ходе последующего инфляционного подъема правительство повышает налоги и правительственные расходы. Возникающее на этой основе положительное сальдо бюджета может быть использовано на покрытие федерального долга, возникшего в период спада. Таким образом, правительство проводит позитивную антициклическую политику и одновременно балансирует бюджет, но не на ежегодной основе, а за период в несколько лет. Но в данной концепции бюджета существует ключевая проблема, которая состоит в том, что спады и подъемы в экономическом цикле могут быть неодинаковыми по глубине и продолжительности. Например, длительный и глубокий спад может смениться коротким периодом подъема. Появление большого дефицита в период спада в этом случае не покроется небольшим положительным сальдо бюджета периода процветания, следовательно, будет иметь место циклический дефицит бюджета.

Третья концепция связана с идеей, так называемых функциональных финансов. В соответствии с этой идеей вопрос о сбалансированности бюджета – на ежегодной или на циклической основе – второстепенный. Первоначальной целью федеральных финансов является обеспечение не инфляционной полной занятости, то есть балансирование экономики, а не бюджета. Если достижение этой цели сопровождается устойчивым положительным сальдо или большим и все возрастающим государственным долгом – пусть будет так. В соответствии с данной концепцией проблемы, связанные с государственными дефицитами или излишками, малозначимы в сравнении с высшей степени нежелательными альтернативами продолжительных спадов или устойчивой инфляции. Федеральный бюджет является – во первых и прежде всего – инструментом достижения и поддержания макроэкономической стабильности. Правительство не должно сомневаться, идя на ведение любых дефицитов или излишков для достижения этой цели.

Вторая и третья концепции лежат в основе финансовой политики, ориентированной на бюджетный дефицит и опирающейся на потенциал денежного хозяйства страны. Такая политика предполагает:

1. наличие четкой программы финансовых мероприятий в рамках денежного потенциала страны;

2. контроль за развитием бюджетного дефицита и поиск источников его покрытия;

3. выделение бюджетных средств на мероприятия, дающие значительный экономический эффект.

Однако при всей привлекательности политики бюджетного дефицита, крупные дефициты приводят к значительным отрицательным последствиям даже для «богатых» в экономическом отношении стран. Так, американская экономика длительные годы функционировала в условиях устойчивого дефицита федерального бюджета. Но к середине 90-х годов дефицит федерального бюджета приобрел особо крупные масштабы, что заставило правительство изыскивать действенные средства борьбы с ним.

Что же касается российской бюджетной политики, то она длительное время базировалась на первой концепции. Требование бездефицитности бюджета являлось «альфой и омегой» нашего экономического развития.

Многообразные формы и пути воздействия государственной задолженности на функционирование экономики объясняют необходимость постоянного внимания со стороны правительства к проблеме регулирования государственного долга.

Государственный долг используется как инструмент проведения стабилизационой, антициклической, перераспределительной политики, стимулирования или сдерживания темпов экономического роста. Самая большая трудность при этом – ввиду наличия и давления особых интересов различных социальных групп – совместить самые разнообразные, а иногда и противоречивые, но все-таки взаимосвязанные цели экономической политики.

Естественно, такое обширное использование государственной задолженности в механизме государственного регулирования экономики требует от правительства формирования определенной стратегии для управления госдолгом. При этом стратегия управления государственным долгом и адекватная ей стратегия финансирования дефицита государственного бюджета выступают элементами, балансирующими всю схему бюджетной стратегии в целом.

Именно эти два взаимосвязанных элемента в значительной мере определяют конкретные масштабы проведения тех или иных мероприятий в области налоговой политики, политики бюджетных расходов, объемов трансфертов и т.д. Все перечисленное выше однозначно свидетельствует о важности соответствующего регулирования как уже существующей, так и вновь возникающей государственной задолженности.

Управление государственным долгом может осуществляться на институциональном, техническом, собственно экономическом (макро- и микро) уровнях в зависимости от того, что выступает объектом регулирования. Так, в частности, если речь идет о законодательном регулировании, то есть разработке новых законодательных актов в этой области, пересмотре старых и т.п., то можно говорить об институциональном аспекте регулирования долга. Если речь идет об изменении таких параметров, как срок погашения или доходность ценных бумаг, такое регулирование является техническим.

Изменение же объема государственного долга при проведении той или иной макроэкономической политики, то есть воздействие различных макроэкономических показателей (например, инфляции) на величину государственной задолженности, является иллюстрацией экономического регулирования долга. В целом от методов и результатов такого регулирования во многом зависит, будет ли государственный долг бременем или стимулом для экономического развития.

***2.1. 1 Анализ влияния государственного долга на реальный сектор***

Методологически анализ динамики «внешних» финансовых активов может рассматриваться как этап исследования и разработки монетарной политики центрального банка, особенно в той части, в какой финансирование государственного долга оказывает воздействие на объемы и структуру денежной базы. Модель динамики «внешних» финансовых активов строится в принципиальном плане как динамическая система эволюции денег и долгов в условиях неопределенности. Долги и деньги в модели являются рискованными активами, но стоимость одного из них, а именно, долга – производная от стоимости эмиссии «внешних» денег. Государственный долг, в соответствии с рикардианской теории долга и денег, полагается некоторой, неслучайной функцией денег, а общая доходность актива включает цену риска. Динамика денег рассматривается как случайный процесс, удовлетворяющий обычным требованиям логнормальности, а также гомоскедастичности темпов денежной эмиссии. Факторы риска считаются одинаковыми для долга и денег, и моделируются стандартным винеровским процессом.

Следует иметь в виду, что для стран с развитым финансовым рынком государственный долг является практически безрисковым активом, а ставка доходности по коротким казначейским обязательствам служит эталоном безрисковой доходности. Это происходит потому, что риски долгового дефолта уменьшаются, когда государство варьирует способы выплаты задолженности, используя, прежде всего, повышение налогов и заимствования на свободном рынке, и лишь в последнюю очередь обращаясь к эмиссии денег. Но в модели «внешних» финансовых активов налоги отсутствуют, а «внешние» деньги используются для выплат номинала и купонных платежей. Следовательно, если эмиссия «внешних» денег – стохастический процесс, то государственный долг приобретает черты рискованного актива. При этом источник рисков эмиссии «внешних» денег становится и источником рискованности долга. Это заставляет частных инвесторов, которые полагаются рациональными и избегающими рисков, хеджировать портфели своих активов. В этом процессе, для некоторого уровня монетизации долга, инвесторы находят такую комбинацию рискованных активов, которая полностью исключает риски, максимизирует стоимость долга и гарантирует возвращение номинала. Указанные аналитические преимущества, однако, как и все на рынке, должны быть оплачены. Такой платой является значительное упрощение политики центрального банка в части регулирования ставок процента. Дело в том, что денежные потоки, которые приходят в движение, меняются как под воздействием государственных заимствований, Измерение связи между номиналом долга и вещественным богатством – одна из сложнейших проблем, которая, например, в теории финансовых счетов решается путем определения так называемой «вмененной стоимости» (imputed value) тех компонент вещественного богатства, которые не имеют адекватной рыночной цены.

***2.1.2. Анализ воздействия государственного на домашнее хозяйство***

Динамика «внешних» финансовых активов представляет процесс взаимодействия государства, в лице правительства и центрального банка, с одной стороны, и агрегата частных инвесторов – с другой. Правительство эмитирует долги, а центральный банк – деньги, которые приобретаются частными инвесторами. Эмиссия государством «внешних» финансовых активов и поведение частных инвесторов связаны через обмен «внешних» активов. В силу этого, частный инвестор всегда держит портфель из денег – для оплаты долгов, и долга – как актива, приносящего ненулевую доходность. Государство, со своей стороны, удовлетворяя потребности инвесторов в платежных средствах и доходах, эмитирует как деньги, так и долги. Отсутствие первых привело бы экономику к бартеру, отсутствие вторых – к деградации всей финансовой системы. Последняя ситуация, представляющая, по существу, инфляционное «испарение» долгов государства, будет рассмотрена в дальнейшем.

В общем случае, интересы инвесторов и государства противоречат друг другу. Государство заинтересовано в минимальной стоимости обслуживания долга, а потому склонно к эмиссии денег. Частные инвесторы, напротив, заинтересованы в доходах, следовательно, предпочитают иметь в своем портфеле долги. Из элементарных соображений следует, что максимизация стоимости «внешних» денег для стационарного состояния долга, обеспечивает когерентность интересов государства и инвесторов, которые, в этом случае, получают максимальную стоимость долга, как актива. Проблема, однако, состоит в том, что максимизировать эмиссию «внешних» денег без ограничений невозможно во избежание гиперинфляции; если же ограничения на эмиссию заданы априорно, то задача становится тривиальной.

Задача нахождения наилучших пропорций между рискованными активами – деньгами и долгами – может быть решена в более общем контексте, как максимизация некоторых, содержательным образом определенных, нелинейных функций рыночной стоимости долга и новых долгов. Функция стоимости нового долга находится из решения уравнения непрерывного дельта-хеджирования активов по аналогии с финансовым опционам колл американского типа (perpetual American call option). Для составления функции рыночной стоимости долга необходимо знание опциона дефолта долга (perpetual American put option). Эти опционы, которые возникают в стохастической торговле денег и долгов, существенно усложняют и модифицируют данный процесс. На мировом финансовом рынке облигации правительств, которые оцениваются рынком как рискованные, продаются со значительным дисконтом относительно, например, казначейских обязательств правительства США.

***2.1.3. Анализ влияния государственного долга на финансовый сектор***

В развитых странах соотношение долга к ВВП выше, чем в развивающихся; Россия по данному показателю занимает промежуточное положение. Приоритетным направлением долговой политики является ориентация на внутренние заимствования, поскольку это позволяет стране меньше зависеть от внешних кредиторов: доля внутренних займов в общей сумме государственного долга в Великобритании составляет 97%, во Франции – 96%, в Италии – 90%, в Японии – 87%. У нас же этот показатель составляет всего 27,8%.

Цели привлечения заемных средств в России и развитых странах отличаются. В развитых странах большая часть заимствований состоит из целевых займов, направленных для финансирования инвестиционных и социальных проектов. В России субфедеральные и муниципальные органы власти привлекают средства в первую очередь для финансирования текущих расходов. На данном этапе субъекты Российской Федерации среди приоритетных направлений определяют увеличение облигационных заимствований в целях финансирования капитальных расходов и инвестиционных проектов.

Принятие Бюджетного Кодекса определило основные понятия политики управления государственным долгом, что положило начало построению системы управления государственным долгом в субъектах Российской Федерации. Политика управления долгом на уровне субъекта Федерации является одним из ключевых показателей эффективности управления государственными финансами, поскольку она характеризует субъект как заемщика, прямым образом влияя на его инвестиционную привлекательность. Именно поэтому политика управления государственным долгом Иркутской области строится по принципу обеспечения принятых на себя обязательств.

**2.2 АНАЛИЗ ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА И ИНФЛЯЦИИ**

Моделирование связей между «внешними» финансовыми активами, которые возникают в процессе взаимодействия государства и агрегатом частных инвесторов, образуют предмет настоящей статьи. Методологически работа основана на классической трактовке процессов монетизации долга, в частности «фундирования займов», сформулированной в трудах Д. Рикардо[[3]](#footnote-3). Макроэкономическое уравнение связи денег и долгов во многом аналогично простому варианту монетарной модели Дж. М. Кейнса. Оно исследовано в рамках анализа финансовых требований (contingent claims analysis), основанного на теории опционов, основанной на работах Р. Мертона, Ф. Блека и М. Шоулса[[4]](#footnote-4). Особо следует отметить фундаментальное исследование экономических процессов в терминах опционов, проведенное А. Дикситом и Р. Пиндайком[[5]](#footnote-5).

В макроэкономической литературе уравнения стохастической динамики денег, инфляции и долга исследованы в монографии С. Тарновского[[6]](#footnote-6), а глубокий анализ монетарных процессов и соответствующих моделей проведен К. Уэлшем. Торговля долгами представляется как процесс непрерывного дельта-хеджирования стоимости агрегированного портфеля активов частных инвесторов. Взаимодействие государства и инвесторов обеспечивает нормальную монетизацию долга, которая обеспечивает максимальную стоимость государственного долга. Известно, что величина чистого частного богатства (Net Private Wealth), состоит из вещественного богатства и «человеческого капитала», а также финансовых требований частного сектора к государству[[7]](#footnote-7). Элементами вещественного богатства являются природные ресурсы, физический капитал, товарные запасы, ноу-хау, квалификация, знания и т.д. Финансовые требования бизнеса и населения к государству, представленному правительством и центральным банком являются, по существу, конечными, и отражают стоимость богатства, принадлежащего государству. В теории стоимость этих требований получила название «внешних» финансовых активов (outside assets), состоящих из денег центрального банка и государственного долга.

Денежная база t H представляет монетизированную часть государственного долга. Покупка центральным банком государственного долга, и замещение правительственных обязательств на обязательства центрального банка, освобождает государство от процентных платежей, тогда как собственно правительственный долг, t B , должен обслуживаться по рыночной ставке процента. В силу данных различий, динамика долга и денежной базы неодинаковы, хотя они и являются формами различных долговых обязательств государства. «Внешние» деньги используются как всеобщее средство платежа и не приносят дохода, тогда как владение долгом приносит доход по рыночной ставке доходности.

Положительная обратная связь реализуется, например, через эффект богатства, исследованный А. Пигу, кредитную экспансию коммерческих банков, действие иррациональные факторов типа «стадного чувства» (animal spirit), значимость которых отмечена Дж. М. Кейнсом. Динамика «финансовых пузырей» отражает действие положительных обратных связей подобного рода[[8]](#footnote-8).

Понятно, что долги делает и погашает правительство, но доходам правительства должна соответствовать и денежная масса во избежание бартеризации экономики и долгового дефолта; напротив, чрезмерный акцент на эмиссию денег может привести к инфляционным последствиям. Адекватное отражение в монетарных агрегатах, необязательно только в составе денежной базы, денежных сумм, предназначенных для обслуживания долга, предполагает когерентность монетарных и долговых процессов, нарушение которой приводит к дезорганизации финансового и реального рынков.

Альтернативная формулировка процесса эволюции денег и долгов покоится на факте неравноправия «внешних» финансовых активов, поскольку деньги – исходная и конечная точки процесса обмена, а стоимость долгов находит свое выражение в деньгах.

**3. УПРАВЛЕНИЕ ГОСУДАРСТВЕННЫМ ДОЛГОМ**

Под управлением государственным долгом – понимается совокупность мероприятий государства по размещению и погашению займов, организации выплат доходов по ним, изменению условий уже выпущенных займов, определению условий по выпуску новых государственных ценных бумаг.

Управление государственным долгом подразделяется на два больших блока: управление внутренним и управление внешним государственным долгом.

В целом государственный внутренний долг представляет собой сумму бюджетных дефицитов за предшествующие годы, увеличенную на сумму расходов по обслуживанию государственного внутреннего долга.

Основными методами финансирования государственного внутреннего долга являются денежно-кредитная эмиссия и выпуск государственных займов. Денежно-кредитная эмиссия – это наиболее простой способ финансирования государственного долга и дефицита государственного бюджета. В этом случае государственный долг не увеличивается, следовательно, не возникает издержек по его обслуживанию. Покупая государственные обязательства центральные банки создают «базу» для последующей депозитно-чековой эмиссии коммерческих банков, что непосредственно ведет к увеличению массы обращающихся денег. Финансирование бюджетного дефицита на основе денежно-кредитной эмиссии вызывает рост денежной массы без соответствующего товарного обеспечения и приводит к усилению инфляции, которая имеет тяжелые социально-экономические последствия. В развивающихся странах и странах с переходной экономикой, где финансовые рынки развиты недостаточно, налицо эмиссионный характер финансирования бюджетного дефицита.

Выпуск государственных ценных бумаг является наиболее целесообразным методом финансирования бюджетного дефицита по сравнению с практикой заимствования средств в Центральном банке и доходов от денежной эмиссии. Размещение государственных займов среди юридических лиц не сопровождается увеличением денег в обращении, то есть носит неинфляционный характер. В практике развитых стран Запада дефицит бюджета, как правило, финансируется за счет новых ценных бумаг, выпускаемых правительством в течение года.

Финансовой базой погашения займов выступают налоги. В периоды экономического кризиса займы могут опережать налоговые поступления. Растущие государственные расходы, связанные с обслуживанием государственного долга, обусловливают повышение налоговых платежей за счет увеличения налогооблагаемой базы, или повышения ставок налогов.

Существуют следующие меры в области управления государственным внутренним долгом:

***конверсия*** – изменение доходности займов. Государство чаще всего снижает процентные ставки по займам, в целях снижения расходов по обслуживанию государственного внутреннего долга. Не исключается возможность повышения доходности государственных ценных бумаг.

***консолидация*** – изменение условий займа, связанных с их сроками. Как правило срок займа увеличивается, но может быть и уменьшен. Возможно совмещение консолидации с конверсией.

***унификация займов*** – это объединение нескольких займов в один, когда облигации ранее выпущенных займов обмениваются на облигации нового займа. Такая мера предусматривает уменьшение количества видов ценных бумаг, обращающихся одновременно, что сокращает расходы государства по обслуживанию долга. В исключительных случаях правительство может провести обмен облигаций по регрессивному соотношению, то есть несколько ранее выпущенных облигаций приравниваются к одной новой. Унификация государственных займов обычно проводится вместе с консолидацией.

***рефинансирование предыдущих займов*** означает, что на ту сумму задолженности, которая должна быть погашена в данном году, осуществляется выпуск новых займов.

***аннулирование государственного долга*** – это мера, в результате которой государство полностью отказывается от обязательств по выпущенным займам (внутренним, внешним, или по всему государственному долгу).

Аннулирование государственных ценных бумаг проводится по двум причинам:

1. в случае финансовой несостоятельности

2. приход к власти новых политических сил, которые отказываются признать финансовые обязательства предыдущей власти.

Отсрочка погашения займа – мера, при которой отодвигаются сроки погашения займов, и прекращается выплата доходов. Отсрочка погашения внешней задолженности может и не повлечь приостановку выплаты процентов. Отсрочка погашения займа принимается в таких случаях, когда большая часть поступлений от реализации облигаций новых займов направляется на выплату процентов и погашение по ранее выпущенным займам.

В настоящее время в мировой практике управления выпущенным долгом отчетливо проявляются две тенденции:

1. направленность большинства стран на диверсификацию видов ценных бумаг и сроков погашения;

2. стремление к пролонгированию государственной задолженности. В этих условиях доля долгосрочных долговых обязательств в обороте государственных ценных бумаг становится показателем устойчивости рынка.

Комплекс мер по управлению государственным внешним долгом намного уже, чем по управлению внутренним долгом.

В случае, если государство-заемщик не может платить долги и проценты по ним, а кредиторы не желают давать отсрочку и провести реструктуризацию задолженности, то кредиторы могут объявить страну банкротом. Тогда производится арест всех зарубежных активов этой страны, всех находящихся в зарубежных портах судов и грузов в уплату долгов кредиторам, парализуется импорт.

# Если государство признает угрозу банкротства, то по просьбе правительства под эгидой международных финансовых организаций в стране вводится контроль над экономикой и финансами. Создается управляющий орган – международный валютный совет, который уполномочен решать вопросы распределения и использования выделяемых правительству средств. При этом национальная валюта привязывается жестко к доллару, и доллар запускается в обращение наряду с национальной валютой.

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

В связи с написанием и изучением курсовой работы можно сделать выводы:

– сложившаяся структура управления государственными пассивами, с «застывшими» жестко очерченными сегментами, отсутствием единого управляющего и контролирующего органа устарела и объективно не способна обеспечить максимальную эффективность.

В то же время число видов государственных внутренних долгов (по бюджетной классификации) увеличивается. В разряд внутреннего долга переходит все текущее бюджетное недофинансирование. Объем обязательств по ГКО-ОФЗ составлял не более половины всего объема внутреннего долга, но ЦБР и Минфин сконцентрировали свои усилия на узком «облигационном» сегменте. Управление госдолгом свелось к планированию объемов и периода обращения ГКО-ОФЗ.

– что касается внешнего долга, то нельзя не признать успеха Минфина в деле реструктуризации задолженности бывшего СССР, но управление государственными пассивами не ограничивается одной реструктуризацией.

– необходим комплексный механизм управления различными типами долга, основанный на методике Бюджетного кодекса. В структуре Казначейства должна быть создана структура, которая возьмет на себя функцию всеобъемлющего учета всех видов долга, построенного на единых принципах и на основе долговременного прогноза будет осуществлять текущее управление государственными пассивами.

В США управление госдолгом (развернутый «debt management») осуществляет подразделение Федерального казначейства – Бюро госдолга.

В то же время управление госдолгом не мыслимо без тесного взаимодействия Минфина, Казначейства, ЦБР и Внешэкономбанка.

– роль политики управления государственным долгом, как неотъемлемой части управления государственными финансами на федеральном и на региональном уровнях, осознана недавно. Переход России к рыночной экономике определил необходимость более пристального внимания к накопленным долгам и поиска новых подходов к долговой политике, как к средству привлечения дополнительных ресурсов и решения стратегических задач. Повышение самостоятельности субъектов Российской Федерации определило формирование такого подхода к государственным финансам, при котором региональные органы власти самостоятельно распоряжаются имеющимися и привлекают новые ресурсы, а не полагаются на вышестоящий бюджет, как источник денежных средств. Такой подход стал предпосылкой формирования системы управления государственным долгом, способствующей привлечению дополнительных ресурсов в бюджет Иркутской области и инвестированию их в экономику региона.

– система управления государственным долгом представляет собой мероприятия по регулированию и планированию объема и структуры государственного долга, что представляет собой важную часть процесса планирования и исполнения бюджета. В последние годы из-за угрозы долгового кризиса государства стали более серьезно относиться к проблеме управления государственным долгом. В частности, стали приниматься решения о создании независимых или частично независимых органов власти, ответственных за проведение политики управления долговыми обязательствами государства.

– проблема государственных внутренних и внешних заимствований – одна из острейших в российской экономике. Размер государственного долга имеет важное, но не определяющее значение. Одним из приоритетных вопросов является определение уровня влияния, которое он оказывает на состояние финансовой системы, денежного обращения и на функционирование экономики в целом. Также для изучения немаловажно, за счет каких источников он финансируется (инфляционных или неинфляционных).

Система государственных заимствований может играть как конструктивную, так и разрушительную роль в развитии экономики страны. в связи с этим необходим механизм управления государственным долгом, представляющий собой комплекс мероприятий по регулированию состояния финансовой системы.

– в связи с тем, что в России государственный внутренний долг носил краткосрочный характер, управлением им являлось оперативным и было в основном связано с планированием объемов размещения и периодов погашения ГКО.

– управление внешним долгом заключалось в реструктуризации задолженности, то есть проблема управления госдолгом перекладывалась на будущие периоды. Таким образом, чрезмерный рост государственных заимствований привел к уязвимости финансовой системы.

**СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ**

1. Афонцев. Внешняя задолженность России. МэиМО. – 2003. – № 7. – с. 5-19.

2. Вавилов А. Стабилизация и управление государственным долгом России // Вопросы экономики. – 2004. – № 12. – с. 62-81.

3. Голованов А., Звягин А. Предсказуемы ли финансовые кризисы? // РЦБ. – 2003. – № 7. с. 13.

4. Государственные финансы и денежная политика // Финансы и кредит. – 2002. – № 4. – с. 17-28.

5. Дубина И., Арутюнян А. Рынок ОВГВЗ пережил и азиатский кризис и смену правительства // РЦБ. – 2003. № 11. – с. – 6-7.

6. Дьяконова И. А. Довоенный публичный долг Российской империи// Финансы. – 2004. – № 6. – с. 68-70.

7. Жуков П. Е. Долги по ГКО-ОФЗ надо возвращать/Финансы. – 2004. – № 10. – с. 3-8.

8. Илларионов А. Эффективность бюджетной политики в России в 1994-1997 гг. // Вопросы экономики. – 2005. – № 2.

9. Налиевский Д., Бабенков А. Фондовый кризис и его влияние на взаимосвязь финансовых рынков // РЦБ. – 2002. – № 7. – с. – 21-24.

10. Неймышев П. А. Азиатский кризис и его влияние на российский финансовый рынок//Финансы. – 2001. – № 8. – с. 51-54.

11. Ованесов А., Грабаров А., Гейнц Д. В Россию можно верить// РЦБ. – 2003. № 14. – с. 4-20.

12. Павлова А. Источники финансирования бюджетного дефицита: проблемы и тенденции // Экономист. – 2004. – № 1. – с. 76-79.

13. Рыбалко Г. П. О внешних заимствованиях России // Финансы. – 2005. – № 7. – с. 18-23.

14. Титков В. Проблемы управления российским внешним долгом // Вопросы экономики. – 2005. – № 11. – с. 15-19.

15. Хакамада И. Государственный долг: структура и управление // Вопросы экономики. – 2005. – № 4. – с. 67-79.

16. Хакамада. И. Модернизация системы государственных заимствований и управление госдолгом//РЦБ. – 2004.

17. Чепурина Л. Внешний долг России // Финансы и кредит. – 2003. – № 8. – с. 5-8.

18. Бабич А.М., Павлова Л.Н. Государственные и муниципальные финансы. – М., 2002.

19. Бюджетный кодекс РФ.

1. Бюджетного кодекса РФ [↑](#footnote-ref-1)
2. 2 Бабич А.М., Павлова Л.Н. Государственные и муниципальные финансы. – М., 2002. с. 506. [↑](#footnote-ref-2)
3. 3 Афонцев. Внешняя задолженность России. МэиМО. – 2003. – № 7. – с. 5-19. [↑](#footnote-ref-3)
4. Дьяконова И. А. Довоенный публичный долг Российской империи// Финансы. – 2004. – № 6. – с. 68-70.

   [↑](#footnote-ref-4)
5. Илларионов А. Эффективность бюджетной политики в России в 1994-1997 гг. // Вопросы экономики. – 2005. – № 2. [↑](#footnote-ref-5)
6. Налиевский Д., Бабенков А. Фондовый кризис и его влияние на взаимосвязь финансовых рынков // РЦБ. – 2002. – № 7. – с. – 21-24. [↑](#footnote-ref-6)
7. Афонцев. Внешняя задолженность России. МэиМО. – 2003. – № 7. – с. 5-19. [↑](#footnote-ref-7)
8. Афонцев. Внешняя задолженность России. МэиМО. – 2003. – № 7. – с. 5-19. [↑](#footnote-ref-8)