



Munich Personal RePEc Archive

Formation of the effective debt policy in a sphere of the state internal debt

Agafonova, Maria

Financial University under the Government of Russian Federation,
Omsk Branch

18 October 2015

Online at <https://mpa.ub.uni-muenchen.de/67487/>

MPRA Paper No. 67487, posted 28 Oct 2015 15:11 UTC

ФОРМИРОВАНИЕ ЭФФЕКТИВНОЙ ДОЛГОВОЙ ПОЛИТИКИ В ОБЛАСТИ ГОСУДАРСТВЕННОГО ВНУТРЕННЕГО ДОЛГА

Аннотация. В статье рассматривается проблема определения критериев эффективной государственной долговой политики в области внутреннего долга. Затрагивается вопрос о возможности изначального формирования эффективной долговой политики государства.

Ключевые слова: долговая политика, внутренний долг, эффективность.

FORMATION OF THE EFFECTIVE DEBT POLICY IN A SPHERE OF THE STATE INTERNAL DEBT

Abstract. This article considers the problem of determining the criteria of the effective public debt policy in the sphere of internal debt. It raises a question of possibility of the initial formation of the effective debt policy.

Keywords: debt policy, internal debt, efficiency.

В настоящее время в условиях санкционной политики со стороны США и Европейского союза по отношению к России происходит активное замещение внешнего долга внутренним, объёмы государственного внутреннего долга возрастают, следовательно, государству необходимо формировать эффективную государственную политику в данной сфере.

Проблема состоит в определении того, что является критерием «эффективности» долговой политики в области государственного внутреннего долга, и возможно ли изначальное формирование эффективной долговой политики.

Безусловно, в документах, определяющих основные направления долговой политики РФ, закладываются ориентиры, достижение которых может служить оценкой степени проведения государственной политики.

Так, в документе «Основные направления государственной долговой политики Российской Федерации на 2013-2015 гг.» была выдвинута идея о создании Российского финансового агентства – института, реализующего государственную политику в части управления долгом. Цель создания данного агентства состояла в обеспечении интересов государства как заёмщика путем размещения ценных бумаг, проведения активных операций на финансовых рынках для формирования оптимальной структуры и объёма государственного долга, но поставленная цель не была реализована, поскольку были выявлены нерешенные проблемы, включая возникновение неопределённости при выборе организационно-правовой формы агентства [4, с. 36].

В данном документе также были отмечены планы на выпуск ОФЗ с постоянной ставкой купонного дохода [4, с. 34]. Доля данных ценных бумаг по данным на 01.09.2015 [6] составляет в структуре государственного внутреннего долга РФ 49,3%. Запланированные цели были достигнуты, при этом с января 2015 года наблюдается тенденция к росту объёмов

облигаций федерального займа с постоянной ставкой купонного дохода, происходит также увеличение объёмов выпуска по сравнению с 2011 годом [2].

Продолжение практики размещения государственных сберегательных облигаций для удовлетворения спроса со стороны российских институциональных инвесторов [4, с. 35] также находит своё отражение в реализации приоритетных целей: производится выпуск ГСО-ФПС и ГСО-ППС и в структуре долга на 1.09.2015 они занимают долю в 2,5% и 7,4% [6].

Так, достижение поставленных целей может служить своеобразным индикатором эффективности политики, проводимой в области государственного долга.

Формирование эффективной государственной политики также может быть связано с таким понятием, как «управление государственным долгом».

При управлении долгом происходит решение следующих задач [1, с.35-36]:

- поддержание объёмов внутреннего долга на уровне, сохраняющем экономическую безопасность государства,
- снижение стоимости долга с помощью увеличения сроков заимствований и уменьшения доходности ценных бумаг государства,
- сохранение страной репутации заемщика при своевременном погашении займов,
- достижение целевого и эффективного использования займов,
- создание структуры государственного долга, которая образована в соответствии с возможностями экономики государства,
- согласование действий органов власти на внутреннем рынке долговых обязательств.

В процессе урегулирования долга используется ряд методов [3]:

1. Рефинансирование - это погашение определенной части государственного долга с помощью привлечения новых средств и принятия на себя новых обязательств. В рамках рефинансирования возможны несколько вариантов:

- изменение долговых обязательств, имеющих истёкший срок погашения, на новые обязательства,
- погашение облигаций, имеющих истёкший срок, за счёт средств от продажи новых облигаций,
- изменение одних обязательств на другие досрочно с иными, продолжительными сроками погашения.

2. Новация – прекращение обязательства на основе соглашения между заёмщиком и кредитором о замене одного обязательства другим в рамках одного договора.

3. Консолидация – изменение сроков действия заимствований.

4. Унификация – объединение займов, выпущенных ранее, в один займ.

5. Конверсия – изменения в условиях относительно доходности займа.

6. Отсрочка – сдвиг в сроках погашения займов с прекращением выплаты доходов.

7. Секьюритизация – переоформление в ценные бумаги займов, являющихся нерыночными.

8. Аннулирование – отказ от долговых обязательств.

Наиболее эффективными способами урегулирования государственного долга является рефинансирование, поскольку оно позволяет погашать часть долга за счёт новых привлечённых средств и используется в условиях возникновения финансовых кризисов, новация – поскольку влияет на снижение расходов государства в целом, и, конверсия, так как в результате применения данного метода снижаются расходы по обслуживанию долга.

Если вышеперечисленные задачи при урегулировании вопросов управления долгом решаются, а в определённое время используются соответствующие и необходимые методы погашения долга, то можно утверждать, что проводится эффективная государственная политика в части государственного долга.

В настоящее время формирование эффективной государственной политики в области государственного долга связано с формулировкой целей и задач в данной области в соответствии с установленным сценарием развития страны.

Согласно проекту «Основных направлений бюджетной политики на 2016 год и на плановый период 2017 и 2018 годов» базовый сценарий предполагает [5, с.17] продолжение действия санкций со стороны США и Европейского союза в отношении России и контрсанкций со стороны России на протяжении всего прогнозного периода, Необходимо отметить, что реализация документа «Основные направления государственной долговой политики Российской Федерации на 2013-2015 гг.» предполагалась в иных экономических условиях, но при этом отдельные положения были достигнуты.

В проекте документа предусмотрен рост объемов государственного долга, а также и расходов на его обслуживание, что обусловлено размещением в декабре 2014 года ОФЗ в целях осуществления имущественного взноса в ГК «Агентство по страхованию вкладов», увеличением государственных заимствований РФ, а также изменением прогнозируемого курса доллара США по отношению к рублю [5, с. 83].

Предусмотрено повышение государственного внутреннего долга в 2017 году, но, несмотря на это, долговая нагрузка на бюджет останется в пределах, которые позволят в полном объеме и своевременно выполнить обязательства по государственному долгу РФ [5, с. 88-89], а его объем сохранится на безопасном уровне и не превысит 15-20% ВВП (Таблица 1).

Таблица 1

Объем государственного внутреннего долга Российской Федерации, млрд руб. [5, с.89]

	2015 Закон 93-ФЗ	2016 Закон 384-ФЗ	2017 Закон 384-ФЗ
% ВВП	15,5	12,7	12,8
Объем государственного внутреннего долга РФ	8 119,9	7 733,2	8 514,3

Реализация государственной политики в области государственного долга на период 2016-2018 гг. связана с решением таких задач, как поддержание умеренной долговой нагрузки, недопущение роста расходов на обслуживание государственного долга, развитие внутреннего рынка капитала.

Долговая политика в данном периоде будет адаптироваться к продолжающимся изменениям конъюнктуры на внешнем и внутреннем финансовых рынках. Запланирован выпуск нового типа финансовых инструментов: облигаций, «защищённых» от инфляции, номинальная стоимость которых будет индексироваться в зависимости от динамики уровня цен в российской экономике. Данная мера особенно актуальна, поскольку выпуск таких ценных бумаг позволит [5, с. 90]:

- повысить доверие к бюджетной политике, проводимой государством,
- обеспечить инвесторам защиту средств в реальном денежном выражении,
- провести диверсификацию базы инвесторов за счет долгосрочных институциональных инвесторов,
- увеличить дюрацию портфеля ОФЗ.

При высоких ставках денежного рынка одним из направлений станет предложение ОФЗ-ПК и среднесрочных ОФЗ-ПД, а также периодическое предложение долгосрочных ОФЗ-ПД в ограниченных объемах в целях поддержания ликвидности в отдельных выпусках и недопущения искажения ценообразования. Будут продолжены активные операции по управлению государственным долгом, в том числе и путем проведения операций обмена старых выпусков государственных ценных бумаг с нестандартной структурой и низкой ликвидностью на новые стандартные выпуски [5, с. 91]. В 2016 - 2018 гг. запланировано возвращение к практике ежегодного привлечения средств на международном рынке капитала в ограниченных объемах с учетом спроса и рыночной конъюнктуры для сохранения

присутствия РФ как суверенного заемщика и поддержания постоянного доступа к ресурсам данных рынков [5, с.92].

Меры, отмеченные в проекте «Основных направлений бюджетной политики на 2016 год и на плановый период 2017 и 2018 годов», соответствуют экономической ситуации в настоящий момент. Важным является то, чтобы установленные задачи своевременно реализовывались, тогда государственная политика будет эффективной.

Таким образом, на наш взгляд, критерием «эффективности» долговой политики может служить:

- степень достижения целей и реализации задач государственной политики в области государственного внутреннего долга,
- формирование оптимальной структуры государственного долга,
- рациональность использования методов погашения и управления государственным долгом в соответствии с современной экономической ситуацией в стране и международными экономическими отношениями с другими странами,
- корреляция плановых и прогнозных показателей, мер, задач с экономическими условиями настоящего времени.

Так, сформировать изначально абсолютно эффективную долговую политику невозможно, можно только заложить её основы, поскольку экономическая ситуация во всём мире нестабильна, и при условии возникновения изменений своевременно реагировать на них. Оценка степени эффективности политики может быть проведена только по прошествии определённого периода времени с момента завершения конкретного этапа реализации экономических мер.

Список используемых источников:

1. Государственный и муниципальный долг: учебное пособие / Л.Б. Мохнаткина. - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2015. - 151 с.
2. Государственный долг. Официальный сайт Министерства финансов. [Электронный ресурс] – Режим доступа: http://info.minfin.ru/debt_vnutr.php.
3. Методы регулирования долга. Теория финансов. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.financedone.ru/sools-659-1.html>.
4. Основные направления государственной долговой политики Российской Федерации на 2013-2015 гг. Официальный сайт Министерства финансов. [Электронный ресурс] – Режим доступа: http://www.minfin.ru/ru/performance/public_debt/policy.
5. Проект Основных направлений бюджетной политики на 2016 год и на плановый период 2017 и 2018 годов. Официальный сайт Министерства финансов. [Электронный ресурс] – Режим доступа: http://www.minfin.ru/ru/document/?id_4=64713.
6. Структура государственного внутреннего долга по видам государственных ценных бумаг на 01.09.2015 года. Единый портал бюджетной системы РФ. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://budget.gov.ru>.