

бағаланып және ұйымның мақсаттарына жету үшін олардың жалпы бағадарламаларға сәйкестігі анықталады. Басқарушылық шешімдерді ұйымдастыру және реттеу кезеңінде мақсатты нәтижелерге қол жеткізу үшін олардың орындалуын бақылау қажет. Қазіргі жағдайда ұйымның алдында өндірістік ресурстарды тиімді пайдалануды, мемлекет алдындағы салықтар мен басқа міндетті төлемдер бойынша міндеттемелердің уақытылы және толық орындалуын, жеткізушілер мен мердігерлерге борыштардың уақытылы өтелуін, сонымен бірге бухгалтерлік есеп пен есептемені дұрыс ұйымдастыруды және оның нақтылығын күнделікті бақылау қажеттігі туындап отыр [5]. Сондықтан ішкі бақылау жүйесінің негізгі міндеті ұйымның қаржылық, шаруашылық қызметтерінің нәтижесін тексеріп қана қоймай, сонымен қатар ұйымдастыру және басқару қызметтерінің сапалылығын бақылай отырып, оларды жетілдіру бойынша ұсыныстар енгізу болып саналады. Жалпы алғанда ішкі бақылаудың көмегімен өндіріс қызметінің жоспар мен бағдарламаларға сәйкес жүзеге асырылуын, сонымен бірге ұйымның әкімшілік тәртіптерінің орындалуын тексеруге және ұйымның барлық қаржылық және материалдық ресурстарының дұрыс пайдалануын қамтамасыз етуге болады.

#### ӘДЕБИЕТ

1. Шеремет А.Д., Суйц В.П. Аудит. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 352 с.
2. Дюсембаев К.Ш., Егембердиева С.К., Дюсембаева З.К. Аудит и анализ финансовой отчетности. – Алматы: «Қаржы-қаражат», 1998. – 512 с.
3. Ажибаева З.Н. Аудит. – Алматы: Экономика. 2004. – 527 с.
4. Сейдахметова Ф.С. Учет, аудит и анализ в информационных системах маркетинга (теория и методология): Монография.- Алмаиы, 1997.-239 с.
5. Ержанов М.С., Даулетбаков Г.Б. и др. Аудит. – Алматы: Бастау, 2005. – 282 с.

#### УДК 336.153.2

**Закирьянов Бауржан Кайратович – докторант программы PhD (Алматы, КазЭУ)**

#### ПРАВОВЫЕ РАМКИ МЕНЕДЖМЕНТА ДОЛГА

Внутренний фактор эффективности, согласно названию, взаимосвязан с внутренними условиями общественного сектора. Речь идет о факторах, которые могут быть использованы для повышения производительности общественного сектора. С другой стороны, пренебрежение ими может привести к неэффективности и растрате общественных ресурсов. Первым внутренним фактором является использование достижений науки и техники при осуществлении деятельности общественного сектора. Результаты науки вносят ряд методов и действий, которые могут привести к более эффективному использованию общественных финансовых средств. Благодаря этому многие научные исследования в настоящее время сосредоточены на общественном секторе, соответственно, общественном управлении. Техника, в частности, развитие информационных и коммуникационных технологий играет важнейшую роль в общественном секторе. Развитие интернета и программного обеспечения, облегчило не только управление, но и контроль над деятельностью общественного сектора. В связи с использованием этих технологий, возникли термины, как электронное правительство (e-Government) и электронная демократия (e-Democracy), которая распространяется на внутренние и внешние отношения в области государственного управления. Благодаря информационным технологиям, можно достичь развития финансовых рынков и рынков капитала, повышения экономических показателей. Прогнозные показатели и различные

варианты планов развития могут быть вовремя скорректированы и исправлены с максимальной точностью. Преимущество заключается не только в возможности улучшения коммуникации между менеджерами долговых обязательств, но и с другими органами общественного управления.

Следующим внутренним фактором является структура совокупной деятельности, которая реализуется в отдельных отраслях общественного сектора. Включает в себя структуру предоставляемых продуктов и услуг, вторичную функцию и функцию управления.

Структура предоставляемых продуктов и услуг, должна быть выбрана так, чтобы была произведена с минимальными затратами, и максимальной пользой, при этом должна пользоваться спросом у граждан. Вторичная функция имеют вспомогательный характер для основных функций. Она не создает собственную продукт, но поддерживает эффективность первичной. Структура управленческой деятельности отвечает компонентам менеджера цикла. Включает в себя: планирование, организацию, мотивацию, анализ, принятие решения, контроль и т.д. [1] Более того, непосредственно не производит товаров, но предоставляет услуги, чтобы свести к минимуму издержки и максимально увеличить выгоды. Даже в области менеджмента долга можно выделить первичные и вторичные функции, которые должны быть в правильных соотношениях. Эффективность менеджмента напрямую зависит от качества управления процессом.

Процесс управления тесно связан с фактором разделения труда. Как правило, это означает разделение труда между учреждениями в государственном секторе и разделение труда в рамках самой организации. Для процесса управления долгом считается главным, как между участниками менеджмента долга поделены полномочия и обязательства (например, между Министерством финансов, Центральным банком, казначейством и отдельными агентствами), так как этим определены рамки их деятельности. В то же время важно внутреннее разделение труда, т.е. как эти виды деятельности распределяются между сотрудниками организации в вертикальном и горизонтальном уровне. Таким образом возникает специализация, одновременно и потребность в координации деятельности. На разделение труда, безусловно, влияет и другой внутренний фактор, а, именно, навыки и квалификация работников. В рамках менеджмента долга, в первую очередь, необходима деятельность, которая предъявляет высокие требования к квалификации специалистов. Прежде всего, это работники с высшим образованием в области экономики, эконометрики и финансовых рынков, которые ориентированы на создание прогнозов, моделей и т.д. Благодаря разделению труда, менеджер по управлению долгом, не обязан владеть знаниями во всех областях, ценным также является практический опыт менеджера. В этом контексте следует напомнить о том, что квалифицированных работников из государственного сектора "переманивают" в частный сектор, в котором могут и готовы предложить большее финансовое вознаграждение за аналогичную работу. Целью управленческого персонала должно быть сохранение и мотивация квалифицированных сотрудников так, чтобы максимально снизить текучесть кадров.

Система управления является последним, но не менее важным внутренним фактором эффективности. По существу можно констатировать, что речь идет о крупнейшем факторе. Выбранная система управления может способствовать инициативе служащих и использованию новых технологий, так же как и при другой системе управления, может произойти подавление инициативы и пренебрежение к внедрению новых методов.

В зарубежной литературе можно найти упоминание о менеджменте общественного долга, например, у авторов Дорнбуша Р. и Фишера С. или в публикациях Масгрейв Р. и Масгрейв П. Дорнбуш Р. и Фишер С. определяют управление долгом как процесс, при котором министерство финансов (по совету центрального банка или с его помощью)

финансирует и выкупает национальный долг. Согласно Дорнбушу Р. и Фишеру С., управление долгом лишь в минимальном размере занимается финансированием существующего бюджетного дефицита, т. е. возникновением чистого долга в отличие от рефинансирования существующей задолженности. В отличие от них Масгрейвы формулировку менеджмента общественного долга не приводят, но описывают деятельность менеджеров долга, как решение о выпуске государственных ценных бумаг с правильным сроком уплаты и верной процентной ставкой. Далее приводят, что «управление задолженностью является высоким искусством, которое требует правильной оценки предстоящего развития рынка со значительным упреждением» [2].

В чешской литературе об этой проблематике вкратце упоминает Пекова И. Определяет, однако, администрирование задолженности, а не менеджмент долга, как процесс привлечения кредитов, обеспечения эмиссии ценных бумаг, их размещения на рынке, выплата процентов и погашение долга. Дальше приводит, что администрирование долга в большинстве стран занимается центральный банк государства, который выполняет роль фискального агента, следовательно, по поручению министерства финансов обеспечивает первичное размещение эмиссии ГЦБ [3].

Гораздо больше внимания, нежели экономическая литература, уделяют менеджменту общественного долга международные организации. В особенности МВФ, Всемирный Банк и Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР). В публикациях этих учреждений и на их Интернет-страницах можно найти множество документов и пособий. Это можно, предположительно, приписать именно нынешней тенденции к росту общественной задолженности в большинстве развитых государств, или государств-членов организации. МВФ и ВБ в своей совместной инструкции определяет менеджмент правительственного долга как «Процесс образования и осуществления стратегии регулирования правительственной задолженности в целях приобретения необходимых сумм финансовых средств, достижения его расходных и рискованных задач, а также исполнение каких-либо других целей менеджмента правительственного долга, которые правительство могло установить для развития и сохранения эффективного рынка правительственных ценных бумаг» [4]. В материалах ОЭСР управление долгом отмечено как бесконечная деятельность, которая занимается расписанием предстоящих платежей и кредитов, его регулярным обновлением, и влияние упомянутых операций на предоставление основ для макроэкономического прогноза и долговую политику [5].

На менеджмент общественного долга можно смотреть с разнообразных углов. Это одна из политик государства, которая относится к экономической политике. Главным образом к фискальной, или же бюджетной политике, а также проникает и в монетарную область. Менеджмент общественного долга является одновременно инструментом, который предназначен для достижения целей, связанных с портфелем общественного долга. В контексте включения менеджмента долга в цикл экономической политики государства можно прийти к выводу, что и задачи менеджмента долга будут под воздействием государственных политик или могут оказаться и в разрезе с задачами других государственных политик.

Менеджмент долга может позитивно влиять на следующие области, являющиеся одновременно целью других общественных политик [6]:

- налоговая система - форма (структура) общественного долга должна поддерживать оптимальное налогообложение и его распределение по срокам уплаты;
- ограниченное планирование бюджетов - долговой инструмент должен поддерживать стабилизирующую политику;
- неполный и несовершенный рынок - менеджмент долга может улучшать распределение рисков и одновременно обеспечивать эффективность рынка.

Менеджмент долга имеет тесное отношение к долговой политике государства. Так, согласно Тобину Дж., можно идентифицировать две плоскости задач долговой политики:

1. Макроэкономическая стабилизация в координации с обменной и фискальной политикой

2. Минимизация долгосрочных расходов на невыплаченные государственные долги.

Некоторые экономисты к данным целям добавляют отдельно управление рисками. Для того, чтобы фискальный или долговой администратор мог оказывать влияние в области макроэкономической стабилизации, он должен иметь возможность существенно влиять на уровень и временную структуру внутренней процентной ставки посредством выбранной долговой стратегии. Однако, в случаях малой открытой экономики это почти невозможно, так как национальная экономика находится под воздействием внешней среды.

Таким образом, в соответствии с упомянутыми целями, можно разделить политику управления госдолгом от долговой политики, которая является частью фискальной политики. В рамках фискальной политики решался бы вопрос об уровне и структуре бюджетных доходов и расходов и о величине и способе финансирования бюджетного дефицита. К политике управления госдолгом относился бы вопрос о структуре госдолга и создании оптимальной долговой стратегии.

Управление долгом является постоянным процессом поиска оптимальной долговой структуры или же стратегии. Основные величины (уровень задолженности, лимиты роста долга в собственной и иностранной валюте) даны экзогенными политическими решениями. Менеджер долга решает отношения между ожидаемыми расходами и рисками долгового портфеля. Важным является выбор между следующими характеристиками долгового портфеля:

- временная структура погашения долговых инструментов;
- номинальный или индексированный долг;
- фиксированная либо плавающая ставка;
- валюта деноминации долга;
- структура держателей долга и диверсификация базы кредиторов [7].

Менеджер долга должен уметь предложить такую стратегию, которая не генерирует, или прямо не вызывает, финансовый кризис. Стратегия управления долгом может иметь стабилизирующий и дестабилизирующий эффект на развитие реальной экономики. Ее значение при координации макроэкономической политики, зависит от величины госдолга.

В связи с управлением долга упоминалось и управление рисками. На практике управление рисками направлено, в первую очередь, на сглаживание вариации процентных издержек госдолга, что может привести только к конструкции оптимальной долговой стратегии, основанной на прогнозах развития процентных ставок. Основной причиной, почему менеджеры не должны определять выплату эмитированных ценных бумаг на основе прогноза развития процентных ставок, можно выразить следующими выражениями:

- правительство в действительности не имеет представления о развитии процентных ставок в долгосрочном аспекте. Этим самым может не оправдать ожиданий инвесторов, что является контрпродуктом по отношению к цели минимизировать рыночное воздействие на финансирование потребностей правительства;

- государственный долг, благодаря своему объему, существенно отклоняет финансовые рынки от природного уровня развития. Поэтому, единственным разумным способом минимизировать финансовые расходы – иметь регулярную и прогнозную программу погашения долга - так частные рыночные участники могут ожидать намерения МФ, что даёт им возможность разработать собственные заемные и инвестиционные

планы, что является профилактикой долгового кризиса правительства. МФ должно сохранять надежное и бесперебойное присутствие на рынке и этим обеспечить широкий спрос на свои ценные бумаги.

Значит можно резюмировать, что главной целью менеджмента общественного долга является обеспечение ровности правительственных заемных потребностей и платёжных обязательств при минимальных возможных затратах в среднем и длительном периоде, с соблюдением соответствующей степени риска. Менеджмент рисков совместно с заданной стратегией менеджмента долга должен предупредить негативные макроэкономические воздействия.

Сфера деятельности менеджмента долга относится к основным денежным обязательствам, которые контролируются правительством. Эти обязательства могут быть в свободном обращении и прямыми (например, обязательства перед международными институтами). К деятельности МД относятся займы в отечественной и иностранной валюте. Также зачастую относят к сфере деятельности обзор ликвидных финансовых активов и потенциальные обязательства правительства. Область МД характеризуется различными индикаторами, к которым относятся, например: размер общественного долга или его отношение к ВВП и отношение к налоговым поступлениям; показатель средней процентной ставки; показатели погашения или структуры долга.

В число инструментов менеджмента долга относят, в первую очередь, финансовые инструменты. Речь идет о государственных долговых обязательствах, как краткосрочных так и долгосрочных, операциях РЕПО, прямых кредитов государства. Важными также являются прогнозные инструменты, которые необходимы для предвидения потребностей в займах и развития соответствующих величин, влияющих на МД. На практике используется множество моделей, которые на основании симуляции с определенной вероятностью предсказывают будущее.

Правовая база менеджмента долга связана с полномочиями в области правительственных займов. Законодательные органы делегируют полномочия иному органу в рамках государства, например, агентству по управлению долгами. Одновременно законодательное собрание может устанавливать цель заимствования, утверждать рабочие инструкции и регулировать долговое подразделение, например, назначать руководящее лицо. Правовые ограничения необходимы не только для управления занимающегося долгами, но также и для займодавцев. Так как кредитор должен знать, что имеет право делать менеджер долга. До тех пор пока не понятны правовые нормы менеджмента долга, кредиторам необходимы премии за риски, либо они вообще не будут участвовать в этих операциях. Закон может устанавливать объем, целевые ограничения, одновременно способ и размер гарантий долгового агента. Также необходимо установить правовые нормы, касающиеся отчетности развития долга и его показателей. Подобие правовых актов также могли бы иметь инструкции в отношении инструментов и технологий. Одновременно с этим нормы должны быть достаточно гибкие для приспособления на финансовых рынках и системах информационных технологий.

Одним из последних трендов в менеджменте государственных финансов является заимствование методов с частного сектора. Одним из таких методов, который тесно взаимосвязан с менеджментом долга, является метод ALM (Asset and Liability Management) [8] – управление активами и пассивами, с тем отличием, что направлен на общественное управление активами и пассивами. Основная задача управления активами и пассивами состоит в формировании структуры баланса, обеспечивающей равновесие в достижении задач – с одной стороны, необходимого и достаточного уровня ликвидности, а с другой – долгосрочной стабильности с точки зрения доходности операций и прироста капитала в рыночной оценке.

Управление активами и пассивами – это постоянное сопоставление и регулирование показателей баланса кредитной организации с целью поддержания сбалансированности и минимизации неоправданных рисков. По существу выстраивает финансовые характеристики пассивов напротив финансовых характеристик активов. Примером может быть страховое общество, которое предпринимает реализацию полисов страхования жизни. Они имеют относительно стабильную ожидаемую долгосрочную расчётную структуру согласно таблице ожидаемой смертности определённую статистиками страхового общества. К минимизации своего финансового риска, такое страховое общество инвестирует доходы своих полисов в долгосрочные активы, которые соответствуют ожидаемой выплате по страхованию.

Управляются активы и пассивы путем установления между ними определенных соотношений по срокам, уровню и чувствительности ставок, ликвидности, по образованию резервов против рисков (кредитный риск и риск ликвидности) и другим показателям для снижения рисков. Для подхода АЛМ неважно точно определять величину правительственных активов и пассивов. Целью является рассмотреть различные типы активов и пассивов в правительственном портфеле и найти, какие финансовые характеристики активов могут быть основой для управления издержек и рисков правительственных пассивов. Результатом должно быть снижение бюджетных (финансовых) воздействий, возможных шоков обслуживания долга. Использование метода АЛМ в менеджменте долга может быть полезным по нескольким причинам. Как минимум добавляет анализ затрат-рисков правительственной задолженности к анализу правительственных поступлений (главным образом, налоги), которые будут использованы к обслуживанию задолженности. Также содействует правительству при оценке рисков, связанных с долговым портфелем, а именно, при формировании комплексной стратегии к снижению общих рисков в правительственном балансе. Кроме того, метод АЛМ представляет правительству систему оценок к различным решениям. Например, необходимо ли правительству иметь долю собственности в производстве определенных товаров и услуг, либо какая организационная структура будет выгодна для управления правительственными активами.

#### **Выводы:**

Правительственная деятельность ориентирована на выполнение ряда задач, которые дифференцированы во времени. Способ выполнения этих задач и выбор инструментов несут с собой определенные риски - финансовые, кредитные, обменные. Они эффективно управляемы, если сравниваются с рисками правительственных активов и пассивов.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. STRECKOVÁ, Y. Teorie veřejného sektoru. Brno, 1998, str. 112.
2. MUSGRAVE, R. A., MUSGRAVE, P. B. Veřejné finance v teorii a praxi. Praha, 1994, str. 517.
3. MEDVED, J., NEMEC, J., ORVISKÁ, M., ZIMKOVÁ, E. Veřejné financie. Bratislava, 2005, str. 350.
4. IMF; WB. Guidelines for Public Debt Management [online], December 2003.
5. OECD. Managing Public Expenditure - A Reference Book for Transition Countries [online]. 2001. str. 254
6. MISSALE, A. Public Debt Management. Oxford, 1999, str. 29.
7. PAVELEK, P. Optimální vládní dluhová strategie v otevřené ekonomice. Praha, 2006, str. 9.
8. CURRIE, E.; VELANDIA, A. Risk Management of Contingent Liabilities Within a Sovereign Asset-Liability Management [online], 24. 1. 2002.