Уральский социально-экономический институт

Академии труда и социальных отношений

**КОНТРОЛЬНАЯ РАБОТА**

**По дисциплине: Деньги, Кредит, Банки**

**Тема: «Мировой кредитный рынок и его роль в глобализации мировой экономики»**

Выполнила: Дурнева

Марина Викторовна

Специальность: финансы и

кредит, V курс

Форма обучения: заочная

Рецензент: Черепанов

Александр Витальевич

**Челябинск 2008**

**Мировой кредитный рынок и его роль в глобализации мировой экономики**

**Содержание работы:**

Введение……………………………………………………………….……3 стр.

1. Мировой кредитный рынок……………………………………....…….5 стр.

Международный кредит…………….……………….………………..……9 стр.

Функции международного кредита…………………..…………....…….10 стр.

Роль кредита…………………………………………………...………..…10 стр.

Формы международного кредита…………………….....…….……...….11 стр.

2. Развитие кризиса международной задолженности………………..…16 стр.

Кризис международной задолженности…………….…........................25 стр.

Россия и международные клубы кредиторов………………….…..…….29 стр.

Российский кризис и проблема задолженности других стран…………34 стр.

Российский кризис и положение крупнейших международных банков.37 стр.

Заключение……………………..………………………………………...…42 стр.

Список используемых источников и литературы……………..……….43 стр.

**ВВЕДЕНИЕ**

Результатом либерализации в финансовой сфере и основным признаком глобализации мировой экономики является международное движение капитала, организационно значительная часть, которого осуществляется в рамках международного кредитного рынка.

Этот рынок, являясь наиболее динамичным сектором международного рынка ссудных капиталов, в наибольшей степени подвержен влиянию изменений в мировом экономическом пространстве, и с этой точки зрения его анализ является особенно востребованным для понимания процессов, происходящих в рамках международного рынка ссудных капиталов в целом.

 Структура международного кредитования значительно изменилась в последние десятилетия ХХ в. под влиянием тенденции секьюритизации. Однако банковское кредитование продолжает играть значительную роль в операциях международного рынка ссудных капиталов. Во времена финансовой нестабильности фондовые рынки имеют тенденцию к сужению и в некоторых случаях даже исчезают (как было, например, в России после кризиса 1998г.) как реальные источники финансовых ресурсов. Нестабильность заставляет заёмщиков обращаться к банкам. Таким образом, международный кредитный рынок является хотя и динамичным, но менее подверженным воздействию конъюнктурных факторов, что даёт возможность при его анализе выделить главные, долговременные и устойчивые тенденции.

Исследование современного состояния и тенденций развития международного рынка кредитов востребовано экономической наукой с точки зрения корректировки уже существующих или выработки новых подходов к оценке места и роли этого рынка в системе международного рынка ссудных капиталов, определения масштабов и характера влияния происходящих на нём изменений на развитие как отдельных стран и регионов, так и мировой экономики в целом.

С практической точки зрения необходимость подобных исследований объясняется, с одной стороны, существованием у любой страны мира потребности в привлечении финансовых ресурсов из-за рубежа для развития национальной экономики и необходимостью удовлетворять эту потребность максимально эффективно, по возможности минимизируя расходы, связанные с заимствованием средств. Причём это актуально и для отдельных банков, стремящихся к активному развитию собственного бизнеса и участию в международных финансовых операциях. С другой стороны, возрастание нестабильности мировой экономики и рост числа кризисов в финансово-экономической сфере, особенно системных банковских кризисов, которые в настоящее время охватывают не только отдельные страны, но и регионы мира, требует от государств разработки и принятия мер, направленных на предотвращение и ликвидацию их последствий. Указанные меры должны приниматься с учётом возросшего влияния международного движения ссудных капиталов на национальные финансовые рынки. Изучение особенностей функционирования и развития международного рынка кредитов в условиях глобализации мировой экономики позволит более адекватно оценивать причины, характер протекания и возможные последствия возникающих кризисов.

Особую актуальность анализу изменений, происходящих на международном кредитном рынке и международном рынке ссудных капиталов в целом для России придаёт насущная необходимость решения двух комплексов проблем в рамках задачи привлечения иностранных капиталов для развития отечественной экономики: с одной стороны, проблемы выхода российских банков на зарубежные рынки в качестве полноправных участников, а с другой - характера, форм и уровня допуска иностранного капитала в российскую банковскую систему в свете предстоящего присоединения Российской Федерации к Всемирной Торговой Организации. Целью исследования является анализ наиболее значимых аспектов влияния глобализации мировой экономики на функционирование международного кредитного рынка.

**Мировой кредитный рынок**

Мировой кредитный рынок -специфическая сфера рыночных отношений, где осуществляется движение денежного капитала между странами на условиях возвратности и уплаты процента и формируются спрос и предложение. Мировой финансовый рынок - это часть рынка ссудных капиталов, где преимущественно осуществляется эмиссия, купля-продажа ценных бумаг, в том числе в евровалютах.

Традиционно различали рынок краткосрочных ссудных капиталов (денежный рынок) и рынок средне- и долгосрочных капиталов (рынок капиталов). Это разграничение постепенно утрачивало свое значение, так как на практике происходит взаимный перелив капиталов, краткосрочные вложения трансформируются в средне- и долгосрочные кредиты (обычно с помощью банковских и государственных гарантий).

Объектом сделки на рынке ссудных капиталов является капитал, передаваемый в ссуду юридическим и физическим лицам и гражданам иностранных государств. С функциональной точки зрения эта система рыночных отношений, обеспечивающих аккумуляцию и перераспределение ссудного капитала между странами в целях непрерывности процесса воспроизводства. Исторически мировой рынок ссудных капиталов возник на базе международных операций национальных рынков ссудных капиталов, затем сформировался на основе их интернационализации.

Атрибутом мирового рынка ссудных капиталов является направление национального ссудного капитала за границу, в распоряжение иностранного банка или привлечение иностранного капитала.

Классические иностранные кредиты и займы основаны на принципе единства места заимствования и единства валюты (обычно валюты кредита). С конца 50-х годов постепенно сформировался еврорынок, который непрерывно расширяется. При этом с одной стороны этот рынок жизнеспособен как не регламентируемый государством рынок, а с другой стороны - он очень хрупок.

Еврорынок - часть мирового рынка ссудных капиталов, на котором банки осуществляют депозитно-ссудные операции в евровалютах. Евровалюта - валюта, переведенная на счета иностранных банков и используемая ими для операций во всех странах, включая страну-эмитента этой валюты. Несмотря на то, что евровалюты функционируют на мировом рынке, они сохраняют форму национальных денежных единиц.

Особенности мирового кредитного и финансового рынка.

* Огромные масштабы.
* Отсутствие четких пространственных и временных границ.
* Преобладание банков и других финансовых учреждений.
* Ограниченность и дифференцированность доступа заемщиков на рынок.
* Использование в качестве валют кредитных и финансовых сделок конвертируемых валют ведущих стран и евро.
* Универсальность рынка.
* Упрощенная стандартизованная процедура совершения сделок с использованием новейшей компьютерной технологии.
* Более высокая прибыльность операций в евровалютах, чем национальных валютах.
* Диверсификация секторов рынка, включая еврорынок.

Основные сектора мирового рынка ссудных капиталов:

мировой денежный рынок - краткосрочные депозитно-ссудные операции от 1 дня до 1 года, главным образом между крупными банками; основные условия кредита оговариваются по телефону.

мировой рынок капиталов - включает два сегмента:

а) традиционные средне- и долгосрочные иностранные кредиты, характеризуемые единством места и валюты займа;

б) рынок еврокредитов сроком от 1 года до 15 лет и более.

мировой финансовый рынок - эмиссия и купля-продажа ценных бумаг.

Деятельность мирового кредитного рынка тесно связана с мировым финансовым рынком. Их взаимосвязь усиливается в связи с тенденцией с секъютеризации, т. е. замещению традиционных форм банковского кредита выпуском ценных бумаг. Обеспечением их эмиссии служит пакет обязательств банковских клиентов по полученным ими кредитам аналогичного характера. Банк платит проценты и погашает эти ценные бумаги из средств, поступающих от заёмщиков в погашение ссуд. Чтобы при продаже ценных бумаг избежать юридической оговорки об «обороте на банк эмитент» (эти активы остаются на его балансе), банки используют аккредитивы «стенд-бай».

Условия стенд-бай - обязательство банка предоставить заемщику обусловленную сумму на весь договорный срок использования, который делится на короткие периоды (3, 6, 9, 12 месяцев). Для каждого периода устанавливается плавающая процентная ставка, которая пересматривается с учетом динамики ЛИБОР. Это дает возможность предоставлять средне- и даже долгосрочный кредит, используя краткосрочные ресурсы.

Одним из секторов мирового финансового рынка является рынок иностранных облигационных займов, который регулируется законодательством страны-эмитента. Этот сектор МФР имеет тенденцию к уменьшению. В современных условиях эмитентами иностранных облигационных займов являются лишь ведущие страны. В каждой из них сохраняется специфическое название выпускаемых ими облигаций: в Швейцарии - Chocolate Bonds, Японии - Samourai Bonds, США - Jankee Bonds, Великобритании - Bulldog.

Наряду с рынком иностранных облигаций в 70-е годы возник рынок еврооблигаций - облигаций в евровалютах. Выпуск еврооблигаций проводится в долларах США (50%), немецких марках (10%), экю (4%, до 1999 г.), иенах (12%), швейцарских франках (13%) и др. валютах.

Особенности еврооблигационного займа:

1. размещается одновременно на рынках ряда стран;
2. эмиссия осуществляется банковским консорциумом или международной организацией;
3. еврооблигации приобретаются инвесторами разных стран на базе котировок их национальных бирж;
4. их эмиссия в меньшей степени, чем иностранных облигаций, подвержена государственному регулированию, не подчиняется национальным правилам проведения операций с ценными бумагами страны, валюта которой служит валютой займа;

процент по купону не облагается налогом «у источника дохода».

Разновидности еврооблигаций:

* обычные облигации с фиксированной и плавающей процентной ставкой на весь срок;
* долговые обязательства с плавающей процентной ставкой;
* конвертируемые облигации, которые через определенное время можно обменять на акции компании-заемщика в целях получения более высокого дохода;
* облигации с «нулевым купоном», процент по которым не выплачивается в определенный период, но учитывается при установлении эмиссионного курса; и др.

Инструменты операций мирового рынка ссудных капиталов:

банковские, казначейские и коммерческие векселя;

банковские акцепты;

депозитные сертификаты;

облигации, акции;

В 80-х годах стали появляться новые инструменты операций на международных кредитных рынках. Это евроноты - краткосрочные обязательства с плавающей процентной ставкой, а также различные регулярно возобновляемые кредитные инструменты с банковскими гарантиями.

С середины 70-х годов промышленно развитые страны предпринимают различные меры для ограничения национальных рынков от еврорынка в целях контроля за ним. Большинство стран контролирует выход национальных кредиторов и заемщиков на мировой рынок ссудных капиталов, а также доступ иностранных заемщиков на местный рынок, регламентирует участие национальных банков в евродолларовых кредитах.

**Международный кредит.**

Международный кредит – разновидность экономической категории «кредит». Это движение ссудного капитала в сфере международных экономических отношений, связанное с предоставлением валютных и товарных ресурсов на условиях возвратности, срочности, обеспеченности и уплаты процентов. В качестве кредиторов и заемщиков выступают банки, предприятия, государства, международные финансовые институты.

Условия международного кредита отражают его связь с экономическими законами рынка и используются для решения задач экономических агентов рынка и государства.

**Функции международного кредита**

Они выражают особенности движения ссудного капитала в сфере международных экономических отношений. В их числе:

перераспределение ссудного капитала между странами для обеспечения потребностей расширенного воспроизводства. Тем самым кредит содействует выравниванию национальной прибыли в среднюю прибыль, увеличивая ее массу;

экономия на издержках в сфере международных расчетов путем использования кредитных средств обращения (тратт, обычных векселей, чеков, переводов и др.), развития и ускорения безналичных платежей;

ускорение концентрации централизации капитала благодаря использованию иностранных кредитов;

регулирование экономики.

**Роль международного кредита**

Выполняя взаимосвязанные функции, международный кредит играет двоякую роль в развитии производства – положительную и отрицательную. С одной стороны, кредит обеспечивает непрерывность воспроизводства и его расширение. Он способствует интернационализации производства и обмена, углублению международного разделения труда. С другой стороны, международный кредит усиливает диспропорции общественного воспроизводства, стимулируя скачкообразное расширение прибыльных отраслей, сдерживает развитие отраслей, в которые не привлекаются иностранные заемные средства. Международный кредит используется для укрепления позиций иностранных кредиторов в конкурентной борьбе.

Границы международного кредита зависят от источников и потребности стран в иностранных заемных средствах, возвратности кредита в срок. Нарушение этой объективной границы породило проблему урегулирования внешней задолженности стран - заемщиц. В их числе: развивающиеся страны, Россия, другие государства СНГ, страны Восточной Европы.

Двоякая роль международного кредита в условиях рыночной экономики проявляется в его использовании как средства взаимовыгодного сотрудничества стран и конкурентной борьбы.

**Формы международного кредита**

Классификация форм кредита осуществляется следующим образом:

по назначению:

* Коммерческие кредиты, обслуживающие международную торговлю товарами и услугами;
* Финансовые кредиты, используемые для инвестиционных объектов, приобретения ценных бумаг, погашение внешнего долга, проведения валютной интервенции центральным банком;
* Промежуточные кредиты для обслуживания смешанных форм экспорта капиталов, товаров, услуг ( например, инжиниринг );

По видам:

* Товарные ( при экспорте товаров с отсрочкой платежа );
* Валютные ( в денежной форме );

По технике предоставления:

* Наличные кредиты, зачисляемые на счет заемщика;
* Акцептные кредиты в форме акцепта ( согласия платить ) тратты импортером или банком;
* Депозитные сертификаты;
* Облигационные займы, консорциональные кредиты и др.;

По валюте займа:

* Кредиты в валюте либо страны должника, либо страны кредитора, либо третьей страны, иногда в международных валютных единицах (СДР);

По срокам:

* Краткосрочные кредиты ( от одного дня до одного года, иногда до 18 месяцев );
* Среднесрочные (от одного года до пяти лет);
* Долгосрочные (свыше пяти лет).

Если краткосрочный кредит пролонгируется (продлевается), он становится среднесрочным и иногда долгосрочным. В процессе трансформации краткосрочных международных кредитов в ссуду на более длительный срок часто участвует государство в качестве гаранта. Для удовлетворения потребностей экспортеров в ряде стран (в Великобритании, Франции, Японии и др.) при поддержке государства создано специальная система средне- и долгосрочного кредитования экспорта машин и оборудования. Долгосрочный международный кредит (практически до 10-15 лет) предоставляют, прежде всего, специализированные кредитно-финансовые институты – государственные и полугосударственные;

По обеспечению:

* Обеспеченные кредиты;
* Бланковые кредиты.

В качестве обеспечения используются товары, коммерческие и финансовые документы, ценные бумаги, недвижимость, другие ценности, иногда золото. Например, Италия, Уругвай, Португалия (в середине 70-х годов), некоторые развивающиеся страны (в 80-х годах) использовали международные кредиты под залог части официальных золотых запасов, оценивающихся по среднерыночной цене. Бланковый кредит выдается под обязательство (вексель) должника погасить его в срок.

В зависимости от категории кредитора различаются международные кредиты:

* Фирменные (частные);
* Банковские;
* Брокерские;
* Правительственные;
* Смешанные, с участием частных предприятий, в том числе банков, и государства;
* Межгосударственные кредиты международных финансовых институтов.

Рассмотрим некоторые из этих видов кредитов.

Фирменные кредиты предоставляются экспортерами иностранным импортерам в виде отсрочки платежа (до семи лет) за товары. Они оформляются векселем или открытым счетом. При вексельном кредите экспортер выставляет переводный вексель (тратту) на импортера, который акцептует его при получении коммерческих документов. Кредит по открытому счету основан на соглашении экспортера с импортером о записи на счет покупателя его задолженности по ввезенным товарам и на его обязательстве погасить кредит в определенный срок (в середине или в конце месяца). Такой кредит предоставляется при регулярных поставках и расчетах по открытому счету между контрагентами.

К фирменным кредитам относится также авансовый платеж импортера. Покупательский аванс (предварительная оплата) является не только формой кредитования иностранного экспортера, но и гарантией принятия импортером заказанного товара (например, ледокола, самолета, оборудования), который трудно продать.

Банковские международные кредиты предоставляются банками экспортерам и импортерам, как правило, под залог товарно-материальных ценностей, реже предоставляется необеспеченный кредит крупным фирмам, с которыми банки тесно связаны. Общепринято создавать банковские консорциумы, синдикаты, пулы для мобилизации крупных кредитных ресурсов и распределения риска. Банки экспортеров кредитуют не только национальных экспортеров, но и непосредственно иностранного импортера: кредит покупателю активно применяется с 60-х годов XX века. При этом выигрывает экспортер, так как своевременно получает инвалютную выручку за счет кредита, предоставленного банком экспортера покупателю, а импортер приобретает необходимые товары в кредит.

Крупные банки предоставляют акцептный кредит в форме акцепта тратты. При этом акцептант становится непосредственным плательщиком по векселю, но за счет средств должника (трассата). На акцептном рынке акцептованные переводные векселя в разных валютах свободно продаются. В мировой практике распространены синдицированные кредиты, предоставляемые синдикатом в составе двух и более банков (до 40, иногда несколько сотен) одному заемщику. Международный синдицированный кредит объединяет размещение ценных бумаг инвестиционного банка и традиционное кредитование коммерческого банка в отличии от российской практики – в нашей стране пока нет вторичного рынка этого кредита.

Брокерские кредиты – промежуточная форма между фирменными и банковскими кредитами. Брокеры заимствуют средства у банков, роль последних уменьшается.

Межгосударственные кредиты международных финансовых институтов предоставляются на основе межправительственных соглашений. Эти институты ограничиваются небольшими кредитами, открывающими доступ заемщикам к кредитам частных иностранных банков на мировом рынке ссудных капиталов.

С 80-х годов XX века активно развивается проектное финансирование (кредитование) совместно несколькими кредитными учреждениями (иногда до 200) без привлечения средств из государственного бюджета.

Специфической формой кредитного обслуживания внешнеэкономических связей являются операции лизинга, факторинга, форфертирования.

Лизинг – соглашение об аренде движимого и недвижимого имущества на разные сроки до 15 лет. В отличии от традиционной аренды объект лизинговой сделки выбирается лизингополучателем, а лизингодатель приобретает оборудование за свой счет. Срок лизинга короче срока физического износа оборудования. По истечении срока лизинга клиент может продолжать аренду на льготных условиях или купить имущество по остаточной стоимости. В мировой практике лизингодателем обычно является лизинговая компания, а не коммерческий банк.

Факторинг – покупка специализированной финансовой компанией всех денежных требований экспортера к иностранному импортеру в размере до 70-90% суммы контракта до наступления срока их оплаты; факторинговая компания кредитует экспортера на срок до 120 дней. Благодаря факторинговому обслуживанию экспортер имеет дело не с разоренными иностранными импортерами, а с факторинговой компанией.

Форфертирование – покупка банком или форфетором на полный срок на заранее оговоренных условиях векселей (тратт), других финансовых документов. Тем самым экспортер передает форфетору коммерческие риски, связанные с неплатежеспособностью импортера. В результате продажи портфеля долговых требований упрощается структура баланса фирмы-экспортера, сокращаются сроки инкассации требований, бухгалтерские и административные расходы

**РАЗВИТИЕ КРИЗИСА МИРОВОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ.**

Истоки современного кризиса международной задолженности, уходят своими корнями в середину 70-х годов, когда сочетание потрясений на нефтяном рынке, резкого роста цен на товары широкого потребления и падения реальных ставок процента заставило многие страны-кредиторы и страны-заемщики пересмотреть ранее заключенные кредитные договоры, оказавшиеся несостоятельными в результате кардинального изменения объективных внешних условий. К началу 80-х годов многие страны из числа развивающихся испытывали трудности при выполнении своих обязательств. По настоящему долговой кризис разразился в 1982 году, когда Мексика заявила, что не в состоянии больше обслуживать свой иностранный долг.
 Условно последние двадцать лет, в течении которых постепенно обострялась проблема международной внешней задолженности, можно, по мнению автора, разделить на четыре периода, точнее, стадии. Кроме того, каждой cтадии соответствует определенный этап - процесс пересмотра долга суверенных государств. Переход от одного этапа к другому является более постепенным, чем это показано ниже. Переход зависит как от сложного взаимодействия между должником и кредиторами, так и от конкретных обстоятельств.

Первая стадия: 1980 - 1985 годы. В течение данного периода начали меняться объем и структура задолженности развивающихся стран. Крупные страны со средним доходом по большей части имели задолженность перед основными коммерческими банками. На первых порах подлинную озабоченность вызвал тот факт, что невыполнение условий кредитных соглашений подорвет международную банковскую систему, поскольку сумма задолженности часто превышала капитальную базу многих из этих частных учреждений. Оставшаяся часть задолженности приходилась на официальных кредиторов.

Финансовое сообщество на этой стадии еще было уверено, что долговой кризис является следствием проблем краткосрочной ликвидности, а отсюда продление периодов погашения вместе с перестройкой денежной и макроэкономической систем будет достаточным для того, чтобы вернуть бедствующим странам международную кредитоспособность и финансировать в дальнейшем их экономический рост. В центре внимания были крупные страны со средним доходом, такие как Бразилия и Мексика, поскольку они представляли наибольшую угрозу для мировой финансовой системы.

Признавая уникальный характер положения в области задолженности, экономики и возможности обслуживания каждой страной-заемщиком, правительства-кредиторы согласились рассматривать кризис задолженности в каждой конкретной стране отдельно. В целях поддержки подобной стратегии было решено шире открыть рынки для торговли, а также проводить разумные экономические реформы. Главная роль во всей этой новой политике отводилась МВФ и в меньшей степени - Всемирному банку.

Первый этап международного процесса пересмотра условий погашения долга - "Банкирский кризис". Этот этап начался с пересмотра условий погашения долга Мексики в 1982 году и закончился в 1985 году. Важнейшими особенностями этого периода были:

• соглашения о пересмотре сроков платежей в погашение основной суммы долга, причитающихся через 12 - 15 месяцев;

• полная своевременная выплата процентов заемщиками;

•предоставление кредиторами заемщикам новых кредитов обычно под давлением МВФ и правительств стран-кредиторов. Средства использовались в первую очередь для поддержания текущих выплат процентов по старым долгам;

• централизация долга в руках небольшого количества должников в стране-должнике;

• заключение соглашения между заемщиком и коммерческими банками-кредиторами при условии достижения соглашения с МВФ. Стратегия МВФ состояла в том, чтобы помочь стране стабилизировать свой платежный баланс через снижение уровня внутреннего спроса и тем самым высвободить ресурсы для покрытия должником своих обязательств по внешней задолженности;

• расчет на то, что заемщик достигнет соглашения со своими официальными кредиторами в Парижском клубе.

Эти особенности имели ряд последствий для заемщика. Во-первых, цель пересмотра условий заключалась в сокращении текущих обязательств должника по обслуживанию долга путем переноса сроков погашения основной суммы долга. Кредиторы приняли такую стратегию, исходя из предположения о том, что проблемы должника заключались во временных трудностях с ликвидностью, которые можно преодолеть путем сокращения текущих обязательств по обслуживанию долга. Эта стратегия оборачивалась для должника увеличением его общих долговых обязательств и значительным ростом будущих обязательств по обслуживанию долга.

Во-вторых, в результате проведения данной стратегии суверенное государство приняло на себя более прямую ответственность за долги своих учреждений и органов, даже если они занимали средства в рамках своих самостоятельных полномочий на это. Со временем суверенное государство нередко было вынуждено брать на себя ответственность за внешний долг частного сектора. Кредиторы требовали такой централизации для обеспечения практического упорядочения всех активов заемщика, равного обращения со всеми кредиторами, участвующими в пересмотре долга, и более эффективного регулирования национального долга.

Третьим следствием данной стратегии были вызванные ею большие трудности, которые испытывали граждане страны-заемщика. Согласие заемщика с требованием кредиторов о сохранении текущих обязательств по обслуживанию долга вынуждало страну-должника получать иностранную валюту за счет сокращения расходов, в том числе и на импорт, а также за счет перераспределения ресурсов с удовлетворения внутреннего спроса на деятельность, приносящую валютные доходы. В результате эта стратегия покрытия долга создала значительные трудности для населения и мощную внутреннюю oппoзицию в стране-должнике.

Вторая стадия: 1985 - 1989 годы. В середине 80-х годов совокупный баланс коммерческих банков улучшился, поэтому невыполнение заемщиками со средним доходом условий кредитных соглашений представляло уже меньшую угрозу финансовой системе. Но одновременно стало очевидным, что многие экономические проблемы заемщиков носят более структурный характер, чем предполагалось ранее, и требуют более долгосрочных усилий как со стороны последних, так и со стороны кредиторов. Социальные и политические факторы нивелировали или, в лучшем случае, задерживали осуществление реформ. Кроме того, частный капитал утекал из этих стран в поисках более высоких и стабильных норм прибыли. Отсутствие надлежащих внутренних реформ еще более обостряло проблему утечки капитала и таким образом усугубляло трудности, связанные с платежным балансом. И хотя кредиторы пересмотрели условия реструктуризации долга в целях продления периодов погашения задолженности, капитализации процента официальными кредиторами и новое кредитование коммерческими банками и международными финансовыми учреждениями, они не предусматривали сокращения задолженности или сокращения объема обслуживания задолженности.

В соответствии с начавшим осуществляться в этот период планом Бейкера, для поддержания уровней инвестирования были выделены новые денежные средства. Это позволяло основным странам-должникам перекрывать свой долг (было даже придумано и использовалось в соглашениях так называемое "меню возможностей"). В то время (впрочем, в большинстве случаев и сейчас) проблема задолженности бедных развивающихся стран качественно отличалась от той же проблемы крупных стран со средним доходом. Первые испытывали на себе слишком большой груз задолженности относительно потенциала их экономики. К тому же эти страны во многом зависели от экспортных поступлений от одного - двух товаров широкого потребления. Поэтому значительное сокращение объемов торговли этими товарами очень отрицательно сказалось на возможности этих стран обслуживать долги, не говоря уже о возобновлении экономического роста.

Второй этап международного процесса пересмотра условий погашения долга - "План Бейкера". Министр финансов США Джеймс Бейкер объявил стратегию на этот период на ежегодном совещании Всемирного банка и МВФ в 1985 году. Это была попытка скорректировать стратегию предыдущего периода с учетом политических реальностей в странах-должниках и растущего признания участвующими сторонами того факта, что проблемы должников по своей сложности превосходили временный кризис ликвидности. План являлся также признанием того, что для урегулирования кризиса потребуется больше времени, чем первоначально ожидалось. Несмотря на более глубокое понимание сторонами кризиса задолженности, основная особенность плана осталась той же, что и в предыдущем периоде: сохранение стоимости активов кредиторов посредством своевременных платежей по текущему обслуживанию долга.

Стратегия Бейкера заключалась в предоставлении должникам достаточных стимулов для продолжения выполнения текущих обязательств по обслуживанию долга. Он обещал 15 крупнейшим должникам, что если они согласятся обслуживать свой долг и будут по-прежнему выполнять условия своих соглашений с международными финансовыми учреждениями, то они получат новые кредиты в дополнение к тем, которые необходимы для покрытия обязательств по обслуживанию долга. Должники могли использовать эти кредиты для структурной перестройки своей экономики и стимулирования экономического роста. Дополнительные средства должны были предоставить коммерческие банки и многосторонние банки развития.

Одной из черт, отличавших план Бейкера от стратегии первого этапа, была роль международных финансовых учреждений. На первом этапе главным многосторонним учреждением был МВФ. Его функция заключалась в оказании странам помощи по макроэкономической стабилизации в течение 12-15 месяцев, то есть срока, который предусматривался типичным соглашением о резервных кредитах. По плану Бейкера главным многосторонним учреждением являлся Всемирный банк. Его функция состояла в оказании должнику помощи по адаптации к его новому экономическому положению, а не по стабилизации экономики. Поэтому он был сосредоточен на средне- и долгосрочных структурных изменениях, необходимых для стимулирования и поддержания экономического роста в стране-должнике.

Планом также предусматривался пересмотр условий платежей в счет погашения капитальной суммы долга, срок которых наступал через несколько лет, и продление срока пересмотренного долга. Цель состояла в том, чтобы дать стране-должнику как можно больше времени для устранения причин ее финансовых проблем. План Бейкера принес лишь частичные плоды, поскольку он не предусматривал никакого механизма оказания давления на банки с целью вынудить их внести дополнительные средства. Как бы там ни было, банки внесли значительно меньше дополнительных средств, чем ожидалось.

Банки использовали этот период для наращивания резервов по покрытию убытков, связанных с непогашенными долгами суверенных государств. Надо сказать, что в 80-х годах банки получали значительные доходы от происходившего в то время бума слияний и поглощений, займов для приобретения недвижимости и операций по обмену долгов на ценные бумаги. Таким образом, независимо от плана Бейкера они оказались в состоянии списывать часть убытков по долгам суверенных государств.

Возросшие резервы позволили банкам более спокойно признать маловероятность полной выплаты долгов и рассматривать эти долги как "ослабленные" активы, которые можно использовать в качестве потенциальных возможностей для извлечения какой-либо прибыли. Эти потенциальные возможности зависели от деловых целей и планов каждого банка и от конкретных бухгалтерских, налоговых и регламентирующих условий.

Успех плана состоял в том, что заемщики сохраняли свою приверженность стратегии пересмотра условий долга. Однако, когда отношение кредиторов к долгу начало меняться, их приверженность идее предоставления должникам новых кредитов ослабла, что способствовало росту задолженности. За этот период общий долг развивающихся стран увеличился с 1 046 млрд. дол. США в 1985 году до 1 282 млрд. дол. США в конце 1988 года. Этот рост общего долга и просроченных долговых платежей усилил заинтересованность сторон в сокращении долга как в возможном решении долгового кризиса.

Одним из последствий осуществления плана Бейкера было то, что он обнажил разногласия между различными банками-кредиторами. Отдельные банки занялись поиском путей достижения своих собственных целей в процессе пересмотра условий погашения долгов в противовес коллективным целям кредиторов. Многие банки, создавшие значительные резервы для покрытия убытков, стали менее восприимчивыми к аргументам о сохранении активов, поскольку они уже понесли убытки. Кроме того, эти банки склонялись в пользу идеи рассмотрения вопроса о создании таких механизмов, которые снижали бы долговые обязательства заемщика, но более адекватно отражали бы реальную платежеспособность должника.

Характерными чертами последнего периода осуществления плана Бейкера были эксперименты с применением методов сокращения и облегчения долгового бремени. Эти эксперименты привели к тому, что участники переговорного процесса представили кредиторам "меню вариантов", которое позволяло каждому кредитору выбирать форму облегчения долгового бремени заемщика. Это "меню" могло предусматривать различные варианты приостановки кредиторами новых ссуд заемщикам, сокращения основной суммы долга и обязательств по уплате процентов. Интерес кредиторов к этим вариантам в значительной мере стимулировал перенос главного направления стратегии пересмотра долга с сохранения активов на сокращение долга.

Третья стадия: с 1989 года по настоящее время. В 1989 году международным финансовым учреждениям было предложено использовать свои ресурсы для оказания помощи странам-должникам в деле обмена своих долговых документов на новые выпущенные правительством ценные бумаги. При этом были значительно снижены размеры ставок по основной сумме или процента, по которым должны производиться платежи в погашение нового долга. В соответствии с планом Брейди должники должны были взять на вооружение политику привлечения как прямых, гак и косвенных инвестиций, и что свопы долг/акции могут быть полезным компонентом подобной стратегии. Некоторые латиноамериканские страны использовали другие механизмы перевода долга, такие как выкуп задолженности или ее погашение поставками товаров.

Экономический саммит 1988 года в Торонто призвал Парижский клуб в целях облегчения бремени задолженности наиболее бедных стран принять комплекс новых мер. Вошедшие в историю как "Торонтские условия", они предусматривают сокращение долга или его обслуживание или продление периодов погашения официальной двусторонней задолженности. Следующий саммит в Хьюстоне в 1990 году призвал Парижский клуб проверить ход выполнения Торонтских условий и рассмотреть вопрос об оказании помощи странам с доходом ниже среднего. При этом, поскольку в абсолютном выражении коммерческий долг наиболее бедных стран является небольшим, то при рассмотрении будущих мер по оказанию помощи этим находящимся в бедственном положении странам (с точки зрения задолженности) особое внимание теперь должно было быть уделено безвозмездному или сверхконцессионному финансированию, а также большему сокращению задолженности.

Третий этап международного процесса пересмотра условий погашения долга - "Кризис должника". Официально начало этому этапу положило выступление Николаев Бренди, являвшегося тогда министром финансов США. В своем выступлении он призвал к проведению новой стратегии погашения долга на основе принципа сокращения задолженности. Эта стратегия относилась к тем странам, которые проводили политику экономической стабилизации, одобренную международными финансовыми учреждениями. В плане содержался также призыв к смягчению условий соглашений о пересмотре долга с тем, чтобы и кредиторы, и должники получили большую свободу при разработке таких соглашений, которые наилучшим образом отвечали их интересам. Поскольку стороны уже начали осуществлять операции по сокращению долга, главное значение этого выступления состояло в том, что в нем впервые прозвучало официальное признание со стороны США того, что долг не будет полностью выплачен и что банки понесут убытки.

Вторичный долговой рынок и программы конверсии долга. Этап плана Брейди характеризуется заключением соглашений, предоставляющих кредиторам новое "меню вариантов". Все позиции этого "меню" дают должникам примерно одинаковые возможности по облегчению бремени долга. Ниже приводятся примеры типичного "меню вариантов":

• обмен основной части долга на облигации, покрывающие не всю основную сумму долга, по которые обеспечены американскими казначейскими облигациями с нулевым купоном или же имеют иное обеспечение;

• сокращение платежей по обслуживанию долга в форме долговых обменов, предусматривающих замену старого долга новым с такой же основной суммой, но с меньшими процентными ставками. Процентные платежи, которые могу иметь фиксированную или плавающую ставку подкрепляются обеспечением, нередко предоставляемым многосторонними финансовыми учреждениями;

• выкуп долга, при котором заемщик покупает свои долговые обязательства у кредитора со значительной скидкой. Кредиторы с готовностью идут на такие операции с должниками, так как в этом случае они получают больше наличных, чем при других операциях по пересмотру долга. Кроме того, они считают, что выкуп увеличивает вероятность получения ими всего остатка непогашенных кредитов данному должнику;

• "традиционный" вариант, при котором капитальная сумма долга не сокращается, но период погашения продлевается, чтобы дать должникам некоторую "дополнительную свободу маневра". Этот вариант может быть увязан с условием предоставления "новых денег".

Последний этап получил новый виток осенью 1997 года в связи с разразившимся финансовым кризисом в южно-азиатском регионе, который затем захватил Россию и, в той или иной степени, все остальные регионы мира.

**Кризис международной задолженности.**

Российский кризис обнажил определенные бреши в системе международной задолженности, которые до сих пор игнорировались. Пришло время пересмотра основополагающих принципов регулирования данной системы.

На региональных рынках ситуация стала настолько напряженной, что отдельные страны начали просто сходить с капиталистических рельсов. Сначала это сделала Индонезия, тридцать лет процветания которой были перечеркнуты, затем Малайзия и, наконец, Россия. Азиатский кризис по своим масштабам превзошел знаменитый и считающийся эталонным крах на Уолл-стрит в 1929 г. Цепочка Азия - Россия - Латинская Америка может дополниться и Соединенными Штатами, ближайший сосед которых, Канада, уже предпринимает экстренные меры по спасению экономики. Перспективы падения корпоративных прибылей заставляют инвесторов потихоньку уходить с американского рынка акций. Ком докатился и до Австралии, начавшей распродавать свои золотые запасы. США и большая семерка пытаются спасти Бразилию, предусмотрев в своих бюджетах десятки миллиардов долларов на помощь этой стране.

Свободное передвижение капитала (наряду со свободной торговлей) - одно из главных достижений капитализма. До последнего момента перекачка средств из развитых стран на периферию не предвещала никаких отрицательных последствий. Был период (1994 г.), когда более 50% притока во взаимные фонды, например США, перетекало в фонды развивающихся стран. После коллапса в Азии капитал побежал с периферии. И сначала это было выгодно центральным финансовым рынкам, поскольку приток дешевого импорта помогал держать инфляцию под контролем и фондовые рынки также процветали. Но продолжаться так долго не могло, хотя никто не ожидал, что конец этому положит именно Россия.

Брешь первая (чисто техническая). Помимо кредитной деятельности, отражающейся на балансе, банки активно занимаются еще и внебалансовыми операциями (фьючерсы, опционы, форварды, резервные аккредитивы, кредитные линии, обязательства о предоставлении кредитов и др.), которые постоянно переоцениваются, причем разница между первоначальной стоимостью и рынком покрывается с помощью денежных переводов, призванных устранить риск дефолта (неплатежа). В результате выстраивается цепочка, в которой каждое звено связано обязательствами только с соседними. И участники сделки зачастую не знают, кто еще кроме них в нее вовлечен.

Сама по себе внебалансовая деятельность очень выгодна банкам, поскольку позволяет им увеличивать прибыль за счет комиссионных, а также уходить от требований увеличения собственного капитала за счет вывода части активов за баланс. Наиболее популярной формой внебалансовой деятельности в последнее время стала секьюритизация активов, представляющая собой продажу долговых обязательств, переоформленных в ценные бумаги.

Недостатки этой десятилетиями применяемой стандартной схемы обнажил именно российский кризис. А произошло следующее. Объявив дефолт по своим обязательствам, российские банки тем не менее остались связанными со своими клиентами. Погасить обязательства одного банка против другого (и в первую очередь нерезидента) оказалось невозможно. В результате большинство участников рынка бросились выводить свои средства, котировки акций банков рухнули, что привело к глобальному ограничению кредитования.

Брешь вторая (чисто политическая). Другим аспектом дезинтеграции мировой валютной системы явилась неспособность международных валютных организаций удержать ситуацию в своих руках. Программы МВФ, например, сработали очень слабо. А ведь фонд потенциально призван оказывать огромное влияние на всю мировую валютную систему, поскольку его нормы регулирования непосредственно отражаются на движении ссудных капиталов в мировом хозяйстве.

С конца 1997 г. фонд выделил oколо 140 млрд долл. для экономики Таиланда, Южной Кореи, Индонезии, а затем и России. Но ему так и не удалось тем самым хотя бы немного стабилизировать валюты этих стран в качестве первого шага выхода из жесткого экономического кризиса. И причина не столько в ультимативных привязках к реформам, сколько в отпущенных на них нереально коротких сроках. Согласитесь, как может страна с более чем семидесятилетней автаркией провести кардинальные изменения за полгода? В результате многие страны следующих траншей просто не получили, как это сейчас грозит и России. Более того, сами финансовые рынки повели себя неадекватно: они отказались от любого вмешательства государственных органов на начальной стадии, оставив в то же время за последними право принимать необходимые меры при кардинальном ухудшении ситуации. Надо сказать, что пока принцип государственной поддержки стабильности на финансовых рынках введен только в США в лице Федеральной резервной системы и в Германии в лице Немецкого Федерального банка.

Азиатский и российский кризисы пошатнули само представление о незыблимости мировой валютной системы. В кругах известных западных экономистов стали раздаваться возгласы о необходимости пересмотра механизма плавающих курсов валют и даже о возврате к Бреттон-Вудской системе. Аргументируется это возрастающими масштабами валютных спекуляций на фоне все чаще повторяющихся региональных финансовых кризисов.

Европейские лидеры уже давно стремятся изменить расстановку сил в свою пользу в таких важнейших организациях, как Совет Безопасности ООН, Мировой банк и МВФ. Пока США обладают в них наибольшей квотой и, соответственно, располагают контрольным пакетом в его руководящих органах. Призывы начать строительство новой финансовой архитектуры стали актуальными именно сейчас, когда спад охватил четверть мировой экономики. Уже разрабатываются программы реформирования указанных институтов, что в конечном счете должно привести к большей открытости финансовых операций на международном и национальном уровне и улучшить контроль за их деятельностью. Требует решения и проблема индексации реальной стоимости всех обязательств на будущее. В частности, безработица во многом обусловлена завышенными по сравнению с производительностью труда издержками на заработную плату, в результате чего хозяйственные единицы оказываются несостоятельными с финансовой точки зрения. По предварительным оценкам перестройка мировой финансовой системы может занять не меньше года.

Оба вышеназванных фактора влияют на движение обратного потока капитала с региональных рынков на рынки индустриально развитых стран. При чрезвычайной нестабильности финансовых рынков частые взлеты и падения на них могут в конце концов стать настолько бесконтрольными, что начнут разрушать экономику одного государства за другим. МВФ и Мировой банк не могут справиться с ситуацией еще и потому, что в них не заложена функция страхования международного кредитования. Вопрос о создании такого наднационального органа уже начинает дискутироваться на встречах на высшем уровне.

Источники последнего российского транша МВФ (сумма в млрд долл): США - 2,1, Бундесбанк, Германия - 1,2, Япония - 1,0, Франция - 0,8, Великобритания - 0,8, Италия -0,5, Швейцарский Национальный Банк - 0,5, Канада - 0,4, Нидерланды - 0,4, Бельгия - 0,3, Сверидж Риксбанк, Швеция - 0,2.

**Россия и международные клубы кредиторов**

Говоря о внешних пассивах России можно выделить три основные группы кредиторов: официальные кредиторы (Парижский клуб и внеклубные), коммерческие банки (Лондонский клуб) и коммерческие фирмы. Совокупный долг этим трем клубам составляет почти 70 млрд долл. без процентов.

 Парижский клуб. К первой группе относятся кредиты, предоставленные иностранными банками в рамках межправительственных соглашений под гарантии своих правительств или застрахованные правительственными страховыми организациями. Сам Парижский клуб, полноправным членом которого с сентября 1997 г. является Россия, объединяет около двух десятков стран - крупнейших мировых кредиторов. Двойственное положение нашей страны заключается в том, что мы выступаем здесь в качестве должника одних стран (50 млрд долл.) и одновременно кредитора других. Из суммарного долга 51 страны России в 112 млрд долл. почти половина приходится на 25 стран, обратившихся в этот клуб с просьбой о реструктуризации задолженности. В рамках клуба у России 5 крупнейших должников: Алжир, Вьетнам, Йемен, Мозамбик и Эфиопия. Йемен нам не платит уже около 10 лет, как, впрочем, и другим своим кредиторам. На нашу страну приходится 80% (6,5 млрд долл.) всей его задолженности. Остальные страны выплачивают (в СКВ и товарами) в лучшем случае лишь пятую часть оговоренной в соглашениях суммы. Членство России в клубе дает нам, хоть и маленькую, надежду на увеличение сумм выплат. Конечно, процент списания долгов, на который нам придется пойти в рамках клуба, большой. Он определяется двумя факторами - уровнем развития страны и долей военных поставок в сумме долга. Поэтому дисконт может составлять от 35 до 80%.

Сам факт вступления России в Парижский клуб - явление для нас и для Запада положительное. Во-первых, мы добились фиксации курса рубля по задолженности на уровне тогдашнего официального курса - 60 коп. за доллар. Во-вторых, раньше Россия, являясь крупным кредитором, существовала как бы отдельно и сама пыталась решать связанные с задолженностью вопросы, это не давало Западу возможность проводить в отношении стран-должников разработанную им программу. Теперь миссии МВФ, находясь в тех или иных странах и рассматривая вопросы о предоставлении им очередных траншей, ставят перед ними требования о необходимости заключения соглашений с Россией о погашении задолженности.

Есть, однако, и проблемные моменты. Поскольку Парижский клуб формально не отвечает за ранее заключенные двусторонние соглашения, то и страны-должники не считают обязательным платить по ним. Тем более, что со многими странами не определен механизм оценки старых долгов, особенно если раньше они выражались в переводных рублях (например, если коэффициент пересчета долгов Вьетнама, Монголии и Кубы установить как 1:1, то сумма может превысить 50 млрд).

У стран, не поддерживающих отношения с Парижским клубом, долги более крупные. Единственным исправным плательщиком в последнее время остается лишь Индия, погашающая до 1 млрд долл ежегодно.

Лондонский клуб. Во вторую группу попадают межбанковские кредиты, предоставленные ВЭБу в советское время, а также векселя, использовавшиеся во внешнеторговых расчетах и изначально предназначавшиеся для операций а-форфэ (учет векселей). Лондонский клуб объединяет более 600 коммерческих банков. В отличие от Парижского он занимается вопросами задолженности перед частными коммерческими банками, кредиты которых не находятся под защитой гарантий или страхования. Именно на данном рынке проводились достаточно активные спекулятивные операции. Они заключались в скупке российскими коммерческими банками задолженности по сниженным ценам и последующему резкому сбросу долгов.

После распада СССР предполагалось, что каждое из государств будет нести свою долю ответственности по внешнему долгу (к тому времени - 108 млрд долл.), а также иметь соответствующую долю в активах бывшего Союза. Но, как быстро выяснилось, только Россия могла обслуживать свои обязательства. Поэтому по взаимному согласию было объявлено, что Россия в обмен на отказ бывших республик от причитающейся им доли активов принимает на себя все их долги. Такое непростое решение позволило нашей стране в то время сохранить свои позиции на международных финансовых рынках и обеспечило доверие к нам потенциальных западных инвесторов.

В 1994 г. на сессии МВФ в Мадриде было решено, что должником перед Лондонским клубом будет выступать ВЭБ. В 1995 г. во Франкфурте-на-Майне правительство РФ и члены Банковского консультативного комитета клуба подписали меморандум о согласованных принципах глобальной реструктуризации долга бывшего СССР на сумму 32,3 млрд долл. (основной долг - 24 млрд долл. и проценты - 8,3 млрд долл.) сроком на 25 лет с семилетним льготным периодом, в течение которого выплачиваются лишь проценты по льготной ставке. Решено было реструктурировать весь долг вне зависимости от даты погашения и сделать разбивку по невыплаченным процентам: отдельно за 1991-1992 гг., за 1993-1995 гг., за 1996 и 1997 гг. Наконец, в конце 2005 года Россия подписала с Лондонским клубом и само соглашение о реструктуризации задолженности.

Россия в списке должников клуба, который кстати кредитовал в основном развивающиеся и коммунистические страны, занимает четвертое место - после Бразилии, Мексики и Аргентины. Вообще, основные методы решения долговых проблем у клуба следующие: реструктуризация задолженности, отсрочка погашения, предоставление возобновляемых (ролл-оверных) кредитов. В последние годы Лондонский клуб осуществил реструктуризацию внешней задолженности Польши, Болгарии, Румынии, Венгрии, Бразилии, Габона и др. Польше и Болгарии, например, клуб просто списал значительную часть долгов, поскольку объем задолженности этих стран превышал уровень в 600% годового экспорта (критической считается отметка в 300%). Россия реструктурировала свой долг одной из последних. К настоящему моменту проблемы долга коммерческим банкам в глобальном международном понимании как таковой не существует - около 30 стран реструктурировали долги на общую сумму почти 250 млрд долл. После долгих колебаний было решено, что для России более перспективно все же не списание задолженности (оно возможно только один раз, причем оставшуюся часть должник платит по довольно жесткому графику), а ее реструктуризация. На количество реструктуризаций вообще никаких ограничений нет - их можно проводить бесконечно, так и не приступая к выплате основной части долга.

Коммерческая задолженность. Наиболее сложной с точки зрения урегулирования до последнего время оставалась третья группа долгов - коммерческая торговая задолженность (4 млрд долл.). Российское правительство признало эту группу задолженности позже всех - в октябре 1999 г. Из-за того, что реально переговоры начались в декабре 2001 г., образовался большой временной интервал, в течение которого кредиторы были в полной неопределенности относительно реальности погашения им задолженности. Поскольку требования западной системы бухгалтерского учета не допускали "провисания" в течение такого длительного периода на балансе фирм просроченных обязательств, это вынуждало фирмы продавать задолженность по бросовым ценам (15-20% от номинала) или искать пути решения своих проблем в российском правительстве. Правительственная комиссия составляла списки первоочередных платежей и принимала решения о расходовании активов бывшего Союза, не учтенных в доходной части бюджета вообще или учтенных по официальному курсу рубля еще Госбанка СССР с пересчетом в рубли по текущему валютному курсу. В результате зачастую происходили сделки типа Debt for Debt, но в рублях, при помощи российских коммерческих банков. В настоящее время торговые операции с данной категорией задолженности разрешены при следующем условии: после выверки ВЭБа возможна только переуступка прав требования без изменения держателя в реестре ВЭБа.

**Российский кризис и проблема задолженности других стран**

Всего полгода назад на рынках развитых стран Европы и Америки бытовало мнение, что разразившийся на развивающихся рынках кризис будет носить локальный характер. Сейчас постепенно приходит осознание того, что это глобальная проблема и недавние события в России повлияют на весь мировой финансовый рынок.

То, что Россия стала частью мировой финансовой системы, доказал международный биржевой кризис осени 1997 г., повлекший за собой стремительный обвал котировок на наших рынках акций. Сегодняшняя ситуация будет иметь обратный эффект - уже мы прямо или косвенно повлияем на конъюнктуру ряда регионов и стран. По словам представителя одного западного банка, Россия оправдала свое место в мировой экономике - это развивающийся рынок, у которого свои законы и риски. И тот, кто не смотрел на голый yield (доход. - Прим. автора), а реально оценивал риски, мог себе это представить. Напуганные ранее азиатским кризисом иностранные инвесторы будут теперь проводить еще более консервативную политику на всех развивающихся рынках, так нуждающихся в новых вливаниях.

В первую очередь российский шок ощутят на себе те бывшие советские республики, чьи торгово-экономические отношения и национальная валюта наиболее тесно привязаны к России. Если рубль будет падать дальше, то Национальные банки, например, Украины и Казахстана (40% внешней торговли которых приходится на Россию) будут вынуждены постепенно девальвировать и свои валюты, иначе их экспорт станет неконкурентоспособным по сравнению с российским. В любом случае уровень инфляции и спрос на иностранную валюту (доллар и марка) в ближайшие месяцы заметно вырастут. В то же время у этих стран появился реальный шанс оторваться от России: доказать миру, что их экономика стабильнее (и тем самым снизить страновой риск, который выше российского), а также постепенно перенести центр тяжести на западные рынки и западные валюты. Наиболее выгодное положение занимает среди них богатый нефтью Казахстан, 2 млрд долл. золотовалютных резервов которого полностью обеспечивают денежную массу и в 40 раз превышают долю нерезидентов на рынке государственных ценных бумаг. К тому же, Казахстан, в отличие от Украины, ожидает 2,2 млрд долл. от Международного валютного фонда на перестройку своей экономики. Девальвация рубля может оказать негативное воздействие и на валюты прибалтийских стран, также являющихся крупными торговыми партнерами России.

Быстрое экономическое развитие, политическая стабильность, торговая ориентация на Запад, а также предполагаемое членство в Европейском Союзе и НАТО будут способствовать нивелировке влияния российских событий на такие страны Восточной Европы, как Чехия, Польша и Венгрия. Это подтверждает и относительная биржевая стабильность в данных странах: индексы Будапештской и Варшавской бирж упали на 3%, а Пражской - всего на 0,3%. Еще спокойнее отреагировали валютные рынки. В менее выгодном положении окажутся Румыния, Хорватия и Болгария.

Азиатские страны уже живут под угрозой девальвации юаня и роста в связи с этим объемов китайского экспорта, что в конечном счете приведет к удорожанию внешнего долга и для самих китайцев. Российский синдром уже повлек за собой обесценение индонезийской рупии, филиппинского песо и сингапурского доллара на 3%, тайских батов на 2%, малайзийского ринггита и южнокорейской воны на 0,5% (к этому можно добавить и продолжающуюся нестабильность иены, которая отрицательно сказывается на конкурентоспособности крупнейших южно-азиатских корпораций).

Пострадают внешняя торговля и, соответственно, промышленность таких ориентированных на Россию стран, как Южная Корея, Индия, а также Турция. Южная Корея уже призвала свои компании сократить экспорт в Россию, а также их рублевые резервы. Турция же, целиком сделавшая в последнее время ставку на нашу экономику, вообще может понести большие потери, начиная от прямых торговых поставок и туризма и кончая челночной торговлей, оценивающейся в 8 млрд долл.

Призрак девальвации венесуэльского боливара ходит по Латинской Америке. Кроме того, страны данного региона сильно зависимы от экспорта ряда товаров, в частности нефти и металлов (в первую очередь, это относится к Мексике и Венесуэле), поэтому увеличение Россией объемов экспорта данных товаров на условиях оплаты в твердой валюте может также сильно ударить по экономике стран региона. Но самое негативное влияние скажется, конечно, на финансовых рынках большинства перечисленных стран. Например, под влиянием событий в России акции аргентинских и мексиканских компаний упали в среднем на 3%, а спрэды по бразильским и венесуэльским облигациям внешнего долга (Brady bonds) выросли за последнее время на 300 базисных пунктов, и чтобы рефинансировать этот дополнительный внешний долг, этим странам потребуется ежегодно 3 млрд долл. Похожая ситуация может иметь место и на других рынках, на которых постепенно будут сокращать свое присутствие инвесторы развитых стран. Над многими странами, сильно привязанными к внешнему долгу и имеющими значительный дефицит баланса по текущим операциям (самый большой у Бразилии - 32,5 млрд долл.), висит опасность роста процентных ставок и сокращения золотовалютных резервов. Пожалуй, кризис меньше всего коснется наиболее развитых в этом регионе Аргентину и Чили.

Не исключено, что кто-то последует примеру России и объявит о принятии таких же тройных мер - девальвация, мораторий и реструктуризация долга (например, лидирующий в предвыборной компании кандидат на пост президента Венесуэлы Хуго Чавес уже открыто к этому призывает). Тем более, что опыт в этом регионе уже есть: в начале 80-х Мексика девальвировала песо на 40% и объявила мораторий на обслуживание долгов, после чего последовала цепная реакция на всех развивающихся рынках: другие латиноамериканские страны также заморозили выплаты по своим обязательствам и мир потряс долговой кризис.

Для российской экономики это уже особого значения не имеет, поскольку приходится констатировать, что, потеряв возможность брать деньги на Западе, мы вновь оказались страной, если не за железным занавесом, то окруженной стеной недоверия. Принудительную реструктуризацию внешнего долга (которая приведет, в конечном счете, к отказу от выплат на сумму около 10 млрд долл.) инвесторы стерпят, но при первой же возможности начнут уходить. Потребуются годы, чтобы они смогли изменить свое отношение к России. Той же Мексике потребовалось семь лет, чтобы вернуться на международный рынок капиталов.

**Российский кризис и положение крупнейших международных банков**

Значительные убытки от российского кризиса могут понести двадцать пять ведущих американских, европейских и японских банков и финансовых организаций. Среди них такие гранды, как Банк оф Америка, Ситибанк, Дойчебанк, Барклайз, Креди Свисс Ферст Бостон, Номура, Чейз Манхэттен, Мерилл Линч, Джи Пи Морган, Рипаблик Нэшнл Бэнк оф Нью-Йорк и др. Первые шесть составили инициативную группу в целях получения своих денег (именно они больше всех "повисли" с ГКО и ОФЗ). Несмотря на вполне понятный их гнев, задаешься вопросом: неужели они не могли не знать, сколь рискованную игру вели на российском рынке. Вкладывая средства в бумаги (и не делая при этом прямых инвестиций), чья доходность нередко доходила до 200-300%, многоопытные банкиры должны были быть готовыми к тому, что когда-нибудь эта финансовая пирамида рухнет.

Сильнее прочих акций на мировом рынке дешевеют сейчас именно банковские акции, особенно после снижения международных рейтингов банковского сектора ряда стран. В частности, рейтинг Дойчебанка снижен до АА (Стандард энд Пурс), на одну ступень снижены рейтинги еще ряда крупнейших банков другими международными агентствами - Мудис, Фитч ИБКА, Томсон и БНП.

Общие потери нерезидентов от ГКО-ОФЗ могут составить около 15 млрд долл. Незастрахованная часть кредитов Дойчебанка, например, равняется около 750 млн долл. (1,4 млрд марок), более половины которых проходит через Лондонский клуб. Значительную часть составляют вложения в краткосрочные бумаги (в первую очередь ГКО) - почти 300 млн. долл. Возможные потери Объединенного банка Швейцарии от аналогичных вложений могут составить 135 млн. долл. (200 млн. швейцарских франков). Громадные убытки ждут Креди Свисс Ферст Бостон: по предварительным оценкам от 500 млн. до 1,5 млрд. долл. Вложения большей части французских банков в российскую экономику - в форме торгового финансирования, поэтому российский кризис их затрагивает в меньшей степени, причем практически все потери банки смогут восполнить из своих промышленных портфелей. Французский банковский сектор вообще один из наиболее благополучных в Западной Европе, и его подъем будет продолжаться по меньшей мере до 20005г. Сосьете Женераль, например, считает 15-процентную планку дохода от инвестиций для себя унизительно низкой, и в случае, если она не будет достигнута, банк обещал вернуть все деньги акционерам.

Попытки арестовать средства российских банков на корреспондентских счетах (как, например, это сделал Лиман Бразерз через Лондонский суд в отношении Инкомбанка, ОНЕКСИМбанка и СБС-АГРО) особых результатов не принесут. Не говоря уже об угрозах арестовывать самолеты Аэрофлота или недвижимость банков за рубежом. Хотя, конечно, понятно стремление западных банков преподать урок другим странам, которые могут попробовать реструктурировать свои долги подобным образом.

Дело в том, что система международных займов пока не имеет четкой процедуры урегулирования проблемы неплатежей. Было много прецедентов, когда займы выплачивались не полностью (достаточно вспомнить финансовые кризисы 1893, 1907, 1929 или 1987 годов). Обычно невыплата отдельных займов приводила к тотальному неплатежу, и ситуация нормализовывалась лишь спустя несколько десятилетий, когда заимодавцы были счастливы, если им удавалось уладить вопрос, получив лишь несколько центов за каждый доллар. Наиболее масштабными попытками реорганизовать задолженности, не вызывая тотального неплатежа, были планы Доуса и Янга, предложенные для Германии соответственно в 1924 и 1929 гг., но и они не принесли сколь-либо ощутимых позитивных результатов. Латиноамериканский кризис 80-х гг. привел к идее обмена долгов на так называемые долгосрочные государственные бумаги - brady bonds стран-должников (с условием создания этими странами страховых фондов в американских казначейских векселях). Но и это не помогло кардинально решить проблему.

Большинство западных банков выступают за расчеты в твердой валюте, а не в рублях, а также за предоставление зарубежным владельцам ГКО-ОФЗ равных условий с российскими банками. В числе предложений российской стороны - погашение части задолженности (и увеличение процента выплат) наличными, возобновление торговли ГКО на вторичном рынке и разрешение использовать их при расчетах по форвардным контрактам и в качестве инвестиционных средств. Случай с российскими банками - это проявление глобальной проблемы несовершенства всей международной финансовой системы, поэтому и в решении данных вопросов должны принимать участие не только попавшие впросак крупнейшие иностранные банки, но и большая семерка, и МВФ. Иначе им придется вычеркнуть из своих бухгалтерских книг предоставленные займы и кредиты.

Оценки финансовых потерь из-за кризиса в России западными агентствами даются разные, хотя прежде, чем подавать в суд, следовало досконально согласовать все взаимные расчеты. Согласно исследованию Международного финансового института (Вашингтон) риск всех финансовых потерь международных инвесторов в России превышает 200 млрд. долл. Возможные потери складываются, в частности, из 194 млрд. долл. обязательств по внешнему долгу и около 11 млрд. долл. иностранных инвестиций в экономику России. В исследовании, правда, подчеркивается, что риск еще не означает обязательных потерь в указанном объеме. По данным голландского банка АйЭнДжи Барингз, с начала 1998 г. в России пропало 118 млрд. долл., включая средства, "потерянные" гражданами РФ, а также 57 млрд. потерь на фондовом рынке, 31 млрд. - на рынке внешнего долга и 30 млрд. на рынке ГКО. Международное рейтинговое агентство Фитч ИБКА оценило размер внешнего долга России в 141 млрд. долл., из которых 90 млрд. приходится на долги СССР. Внешний долг СССР, выплаты по которому взяла на себя Россия, имеет следующую структуру: 28,4 млрд. - долги Лондонскому клубу, 37,6 млрд. - Парижскому клубу и около 4 млрд. - оставшиеся долги, формально не реструктурированные (выплаты по реструктурированным долгам начинаются в 2002 г.). Большая часть основного необеспеченного внешнего долга России оформлена в виде еврооблигаций, номинальная стоимость которых составляет 15,9 млрд. долл. (рейтинг В - с негативным прогнозом). Оставшаяся часть внешнего долга приходится на международные финансовые институты, в основном на МВФ и Всемирный банк (около 25 млрд. долл.).

Внутренний долг правительства по ГКО и ОФЗ равен 40 млрд. долл., из которых примерно 7 млрд. приходится на нерезидентов (расчеты по курсу 6,3 рубля за 1 доллар). Кроме того внутренний долг включает облигации внутреннего государственного валютного займа - ОВГВЗ на сумму 10,6 млрд. долл. По оценкам данного агентства, внешний долг РФ в 1998 г. увеличился на 11 млрд. долл., причем вынужденная реструктуризация государственного краткосрочного рублевого долга может еще более увеличить внешнюю задолженность России. Фитч ИБКА оценила объем выплат России в 2001 в 16-18 млрд. долл. (около 18% ожидаемого объема российского экспорта и 4% ВВП России) по сравнению с 9,9 млрд. в 1998 г. и 6,3 млрд. в 1997 г.

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ.**

Россия стремится к комплексному решению проблемы международной задолженности при соблюдении баланса интересов кредиторов и заемщиков. Нынешний долговой кризис стал следствием крайне неблагоприятного переплетения субъективных и объективных факторов. Глубина их воздействия настолько велика, что ощущается до настоящего времени. Меры, включая масштабные внешние заимствования и реструктуризацию долгов, не смогли предотвратить наступление кризиса.

Не уделялось внимание структуре и эффективности новых заимствований и способности своевременно возвращать долги. Отсутствие промышленной политики, твердой линии на направление внешних ресурсов на производство в производство для преодоления спада и возобновления экономического роста обусловило их концентрацию в финансовой сфере, а также использование для покрытия бюджетного дефицита. Эти тенденции на фоне непрерывного сокращения ВВП, промышленного производства и инвестиций в реальный сектор экономики свидетельствовали о нарастании кризиса внешней задолженности. Рыночные институты регулирования внешнего долга в трансформационный период без вмешательства государства оказались не способными противостоять стихийным процессам в стране. Следствием неуправляемых процессов в экономике стало перерастание кризиса внешнего долга в системный финансовый кризис августа 1998 года.

Следующая неблагоприятная тенденция в долговых отношениях - самовоспроизводство внешней задолженности, когда все больше новых заимствований используется на обслуживание старых долгов. Если своевременно не принять меры, возникнет опасность создания грандиозной пирамиды: растущие заимствования не будут компенсироваться ростом производства, так как лишь незначительная часть кредитов находит дорогу в реальный сектор экономики.

Очень важно остановить рост внешней задолженности России. Без перелома этой крайне опасной тенденции восстановление экономики может растянуться на неопределенно долгое время, а способность страны выплатить обязательства перед внешними кредиторами окажется под вопросом.

Если все заинтересованные стороны не будут предпринимать односторонних шагов и проявят готовность к разумным компромиссам, преодоление кризиса станет возможным с минимальными потерями, как для должников, так и для кредиторов.

**СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ:**

1. О порядке регулировая деятельности кредитных организаций: Инструкция ЦБ РФ, 01 октября 1997 г., № 1- ФЗ.

2. В. П. Колесова. "Мировая экономика. Экономика зарубежных стран". Москва: "Флинта", 2004 г.

3. С. А. Толкачев. "Международная экономика: теория и практика". Москва, 2005г.

4.А. Саркисянц. "Мировая система регулирования долга"//"Финансы и кредит", 2004г., №5, стр. 34-38.

5.О.Ю.Свиридов. «Деньги Кредит Банки», Ростов-на-Дону, 2004 г., стр. 480.

6.Ю.А. Корчагин. «Деньги Кредит Банки», Ростов-на-Дону: Феникс, 2006 – 348 стр.

7.О.И. Лаврушина. «Деньги Кредит Банки», Москва: КНОРУС, 2007 – 560 стр.

8. А. Саркисянц. "Искусство внешних заимствований"//"Бухгалтерия и банки", 2000 г., №8, стр. 44-55.

9. А. К. Моисеев. "Внешний долг России - состояние и проблемы платежеспособности"//"Проблемы прогнозирования", 2003г., №4, стр. 99-107.

10. А.Г. Саркисянц, кандидат экономических наук, Источник - журнал «Банковское Дело»