**Содержание**

Введение

1. Теоретические аспекты проблемы государственного долга

1.1. Понятие и сущность государственного долга, государственные займы и их классификация

1.2 Особенности субфедерального, внутреннего государственного долга

2. Государственное регулирование внешнего и внутреннего долга России

2.1 Принципы управления государственным долгом

2.2 Анализ управления государственным долгом в России

Заключение

Список использованной литературы

Приложение

**Введение**

Для финансирования бюджетного дефицита государство прибегает к внешним и внутренним заимствованиям, в результате чего и формируется государственный долг. Увеличение долга происходит в результате капитализации процентов по ранее полученным кредитам. Кроме того, он увеличивается вследствие обязательств, принятых государством к исполнению, но по различным причинам не профинансированных в срок.

В настоящих условиях государственный долг находится в центре экономических проблем страны, что требует самого пристального внимания к этой экономической категории и проблемам, с ней связанным. В общей постановке в проблеме государственного долга ложно выделить следующие основные аспекты: структура и динамика государственного долга; механизм управления, обслуживания и реструктуризации долга; влияние государственного долга на развитие экономики страны.

Очевидно, что государство может и должно брать в долг на нормальных, естественных и разумных основах и условиях. Нормальный долг является реальным свидетельством доверия к государству со стороны кредиторов — как физических, так и юридических лиц.

Практически в эффективной, нормально развивающейся, стабильной экономике государственный долг не является ключевой проблемой развития и жизнедеятельности общества. Как правило, государственный долг возрастает на этапах активного экономического роста, так как развивающаяся экономика, модернизируемое производство требуют определенных вложений, в том числе государственных.

Однако госдолг растет и в стагнирующей экономике, в которой спад производства в течение длительного времени предопределяет все динамические процессы развития макроэкономики. В этом случае основным источником покрытия затрат государства являются монетарные каналы финансирования государственного долга.

Актуальность данной проблемы на сегодняшний день выражается тем, что в современных условиях Россия и ее субъекты активно пользуются средствами привлеченных займов для решения текущих проблем. Это особенно актуально и в условиях текущего финансового кризиса.

Проблеме государственного долга посвящены работы экономистов классиков, среди которых можно выделить Д.Рикардо, Ж.-Б.Сей, Дж.С.Милль, У. Петти, Я.Ф.Мелон, А.Хамильтон и др. Среди отечественных исследователей можно выделить работы таких авторов как Вавилов Ю.Я., Кузнецов А.М., Романовский М.В., Врублевская О.В. и другие.

Поэтому, целью нашей работы является изучение процесса формирования и регулирования государственного долга в России.

Для достижения поставленной цели необходимо решить следующие задачи:

* дать определение понятиям «государственный долг», «государственный займ»;
* определить особенности внутренних займов как наиболее быстро развивающегося способа заимствований;
* определить классификационные признаки государственных займов и тем самым рассмотреть классификацию;
* определить принципы управления государственным долгом;
* проанализировать современную ситуацию на рынке внешних и внутренних заимствований.

**1. Теоретические аспекты проблемы государственного долга**

**1.1 Понятие и сущность государственного долга, государственные займы и их классификация**

Государственный долг образуется в результате осуществления государственными органами различных видов заимствований. Долг органов государственного управления является органичным элементом в системе финансовых отношений, структуре активов и пассивов экономики. В соответствии с Бюджетным кодексом РФ (ст. 97) «государственным долгом Российской Федерации являются долговые обязательства Российской Федерации перед физическими и юридическими лицами, иностранными государствами, международными организациями и иными субъектами международного права, включая обязательства по государственным гарантиям, предоставленным Российской Федерацией».

Долговые обязательства — это сложная категория, отличающаяся, во-первых, по форме образования и обслуживания; во-вторых, по объектам долговых отношений; в-третьих, по срокам обязательств. Основные формы долговых обязательств Российской Федерации (ст. 98 БК РФ) следующие: кредитные соглашения и договора; государственные ценные бумаги; договора о предоставлении гарантий I Российской Федерацией, договора поручителей Российской Федерации; переоформленные долговые обязательства третьих лиц в госдолг Российской Федерации; соглашения и договора Российской Федерации о пролонгации и реструктуризации долговых обязательств. Во временном разрезе выделяются: краткосрочные (до 1 года); среднесрочные (свыше 1 года до 5 лет); долгосрочные (свыше 5 лет до 30 лет) обязательства.

Государственный долг представляет собой сумму выпущенных, но не погашенных государственных займов с начисленными по ним процентами на определенную дату за определенный срок.

Долговыми обязательствами являются кредиты, полученные Правительством РФ, государственные займы, осуществленные посредством выпуска ценных бумаг от его имени, другие долговые обязательства, гарантированные Правительством РФ.

Таким образом, классификация государственных займов представляет собой классификацию всех элементов государственного долга. Однако широкое распространение в российской экономике практики неисполнения государством своих финансовых обязательств перед субъектами экономики требует сформулировать расширенное понятие государственного долгакак суммы всех неоплаченных финансовых обязательств государства с процентами, начисленными на них к определенному моменту времени. С учетом этой формулировки классификация государственных займов будет более полной.

Внешний долг состоит из задолженности прошлых лет и вновь возникающей задолженности. Любые долговые обязательства РФ погашаются в сроки, которые не могут превышать 30 лет.

Обслуживание государственного долга выражается в осуществлении операций по размещению долговых обязательств, их погашению и выплате по ним процентов. Эти функции осуществляет Центральный Банк РФ. Затраты по обслуживанию государственного долга производятся за счет бюджета РФ.

Огромный государственный долг Российской Федерации, как внутренний, так и внешний, отражает экономический и финансовый кризис в стране. В этих условиях РФ может использовать рефинансирование государственного долга, то есть погашение старой государственной задолженности путем выпуска новых займов.

Контроль состояния государственного внутреннего и внешнего долга и использования кредитных ресурсов возлагается на Счетную палату РФ.

Государственные займы, которые составляют государственный долг, могут быть классифицированы по ряду следующих признаков.

1) По месту размещения займы могут быть подразделены на внешние и внутренние[[1]](#footnote-1). Внешние займы — это обязательства государств перед нерезидентами, а внутренние — это обязательства государств перед резидентами. В течение длительного времени в СССР разделение государственных займов на внешние и внутренние проводилось не на основе резидентства кредитора, а на основе того, в какой валюте номинировано обязательство: внешним займом считался заем, произведенный и номинированный в иностранной валюте, а внутренним – нормированный в национальной валюте. Растущий уровень глобализации современной экономики и допуск нерезидентов на рынок рублевых обязательств обусловили переход от критерия валютирования к критерию резидентства кредитора;

2) По способу обращения займы подразделяются на рыночные и нерыночные[[2]](#footnote-2). Рыночные займы — это займы, оформленные в такие ценные бумаги, которые свободно обращаются и перепродаются после их первичного размещения на рынке. В промышленно развитых странах доля таких займов составляет до 70% от всех долговых обязательств государства. Нерыночные государственные займы — это займы, оформленные в фондовые инструменты, не имеющие вторичного фондового рынка, т.е. они покупаются инвестором у правительства и только ему могут быть проданы. Такие бумаги не котируются на фондовой бирже, Основная цель, которую преследует эмитент, выпуская в обращение нерыночные бумаги, — привлечение в качестве кредитных ресурсом мелких сбережений населения. Выпуская такие ценные бумаги, правительства промышленно развитых стран оказывают влияние на депозитную политику коммерческих банков по отношению к населению, поскольку нерыночные ценные бумаги государства выступают альтернативой вложению средств на депозиты частных кредитных учреждений;

3) По сроку заимствования средств займы могут быть подразделены на краткосрочные (со сроком обращения бумаг продолжительностью до 1 года), среднесрочные (со сроком обращения бумаг от 1 года до 5 лет) и долгосрочные (со сроком обращения бумаг свыше 5 лет);

4) По способу обеспечения возвратности кредитных ресурсов займы делятся на закладные и беззакладные[[3]](#footnote-3). Закладные займы отражают один из основных принципов кредитования – материальной обеспеченности — это займы, возвратность которых обеспечивается конкретным залогом (каким-либо имуществом). К данному способу получения заемных средств прибегает заемщик, надежность которого в глазах потенциальных кредиторов недостаточна, поэтому он вынужден предоставлять дополнительные гарантии возвратности средств. Беззакладные займы — займы, оформленные в облигации и другие обязательства, не имеющие конкретного имущественного обеспечения. На практике государственный кредит реализуется посредством беззакладных займов, поскольку государство априори считается надежным заемщиком.

5) По уровню эмитента в трехуровневой финансовой системе России государственные займы могут быть подразделены на федеральные, региональные и местные.

Государственные займы выпускаются центральными органами управления. Поступления по ним направляются в Государственный бюджет. Государственные займы являются добровольными.

Местные займы выпускаются местными органами управления и направляются в соответствующие местные бюджеты;

6) По форме выплаты дохода государственные займы можно разделить на следующие виды[[4]](#footnote-4):

- процентные займы, доход по которым устанавливается в форме фиксированного процента от номинала. При этом может устанавливаться как твердо фиксированная на весь период займа ставка, так и плавающая, то есть такая, которая изменяется в зависимости от различных факторов, прежде всего от спроса и предложения на кредитном рынке. Выплаты процентного дохода осуществляется на купонной основе. Она может проводиться ежегодно, раз в полугодие, ежеквартально. Такой тип займа является основным, так как именно в процентных бумагах размещена основная часть государственного долга в промышленно развитых странах;

- дисконтные займы, они характерны тем, что государственные ценные бумаги приобретаются с определенной скидкой, а погашаются по номинальной стоимости. Данная разница представляет доход кредитора. На таких ценных бумагах отсутствуют купоны, поэтому их еще называют облигациями с нулевым купоном.

- выигрышные займы, доход по которому осуществляется на основе тиражей выигрыша. Доход таким образом, получают не все кредиторы, а только, те чьи облигации выиграли. Такие займы наименее привлекательны для инвестора, поскольку не предоставляют гарантированного дохода к определенному моменту времени;

- индексационные займы, доход по которым выплачивается посредством индексирования номинальной стоимости первоначально приобретенных инвестором ценных бумаг.

Кроме того, в качестве меры, стимулирующей инвестиции в государственные ценные бумаги, органы власти и управления государства могут установить льготы по налогообложению доходов, полученных от государственных ценных бумаг;

7) По принципу наличия обязанности заемщика соблюдать сроки погашения займа обязательства, эмитированные заемщиком, можно разделить на обязательства без права досрочного погашения и обязательства с правом досрочного погашения[[5]](#footnote-5). Выпуск обязательств с правом досрочного погашения означает наличие у заемщика прав на досрочный выкуп своих долговых обязательств. Такое право может быть выгодно эмитенту в случае значительного снижения стоимости заемных ресурсов на рынке ссудного капитала. В таком случае эмитент имеет возможность разместить новый заем, обслуживание которого будет более дешевым, и за счет полученных средств выкупить ранее эмитированные обязательства. При этом достигается экономия средств, направляемых на обслуживание долга. А в случае если обязательства были выпущены без права их досрочного погашения, то при снижении рыночной цены заимствований эмитент не имеет возможности выкупа своих долговыx обязательств и несет в связи с этим обстоятельством определенные потери, а инвестор, наоборот, получает дополнительную выгоду;

8) По способу погашения задолженности займы разделяют на две категории: займы, подлежащие оплате единовременно, и займы, подлежащие оплате частями[[6]](#footnote-6). При условии, что эмитированный заем подлежит оплате частями, заемное соглашение может предусматривать следующие три варианта его погашения: погашение равными долями на протяжении оговоренного срока; погашение увеличивающимися долями на протяжении оговоренного срока (такая форма наиболее удобна, в случае если привлеченные средства направлены на реализацию какого-либо инвестиционного проекта. Соответственно по мере реализации инвестиционного проекта идет и рост поступлений oт объекта и инвестиций, что упрощает погашение обязательств); погашение уменьшающимися долями на протяжении оговоренного срока;

9) По способу определения предлагаемого инвестору дохода эмитент может предложить займы с постоянным фиксированным уровнем дохода, а также займы с переменным уровнем дохода. Заключение сделок по займам с постоянным фиксированным доходом предоставляет инвестору гарантированный доход, а эмитенту заранее известную стоимость обслуживания долга. Однако при необходимости размещения долгосрочных займов и низких возможностях прогнозирования ситуации на рынке ссудного капитала государство может испытывать трудности в финансировании дефицита бюджета посредством размещения займов среди инвесторов. Эта проблема возникает, когда инвесторы опасаются изменения конъюнктуры на рынке. «Страховкой» для инвесторов в подобной ситуации и выступает заем с переменным уровнем дохода, который зависит от какого-либо экономического индикатора, например, ставки по межбанковским кредитам в стране;

10) По направлениям использования заемных средств займы могут быть подразделены на целевые и нецелевые[[7]](#footnote-7). Средства, привлеченные по целевым займам, должны быть использованы только для финансирования конкретных программ. Средства, полученные от размещения нецелевых займов, могут быть направлены на покрытие текущих бюджетных расходов, на рефинансирование текущей задолженности или на другие нужды согласно решению уполномоченных органов власти и управления.

Государственный долг требует особенного контроля. Этот контроль распространяется как на привлечение заемных средств, так и на их погашение.

Выпуск государственных займов основывается на следующих условиях:

– наличие кредиторов, у которых есть временно свободные средства;

– доверие кредиторов государству;

– заинтересованность кредиторов в предоставлении займов государству;

– возможность государства своевременно и полностью возвратить долг и выплатить доход.

Источниками погашения государственных займов могут выступать:

– доходы от инвестирования заемных средств в высокоэффективные проекты;

– дополнительные поступления от налогов;

– экономия средств от сокращения расходов;

– эмиссия денег;

– привлечение средств от новых займов (рефинансирование долга).

Привлечение займов должно основываться на двух принципах: минимизация стоимости займа и установление стабильности государственных ценных бумаг на финансовом рынке.

Делая выводы, можно сказать, что государственный долг представляет собой совокупность достаточно разнообразных форм и методов финансовых отношений.

**1.2 Особенности субфедерального, внутреннего государственного долга**

Рынок субфедеральных займов на сегодняшний день является одним из наиболее бурно развивающихся сегментов рынка российского государственного долга. По уровню надежности он занимает второе место после рынка федеральных облигаций, по уровню доходности — первое. В то же время он отличается относительно низким уровнем ликвидности для большинства регионов. Это связано как с внешними по отношению к займам факторами, такими как неопределенность политической и социально-экономической ситуации в стране и регионе, несовершенство налогового законодательства и т.д., так и с недостатками в конструкции самих займов (отсутствие учета всех групп потенциальных инвесторов, просчеты в определении оптимального срока обращения эмитируемых ценных бумаг и т.д.). Политика управления государственным долгом на субфедеральном уровне имеет существенные отличия от политики управления федеральным долгом. Они обусловлены отсутствием фактора внешнего давления со стороны международных кредитных организаций, а также зависимостью регионов от позиции федеральных органов власти по вопросам субнациональных заимствований.

Еще одной причиной, обусловливающей особенности управления субфедеральным долгом, является наличие определенной конкуренции между регионами. Она возникает в силу того, что для потенциальных инвесторов важную роль играет не только наличие и качество гарантий по субфедеральному займу, но и экономическая привлекательность осуществляющего его региона. Таким образом меры, направленные на поддержание высокого инвестиционного рейтинга последнего, фактически являются одной из составных частей управления субфедеральным долгом. Организация управления государственным долгом на субфедеральном уровне мало отличается от организации управления федеральными займами. Субъекты РФ так же оформляют свои обязательства в виде облигационных и вексельных займов. Инструментами их осуществления на субфедеральном уровне являются облигации субъектов РФ, евробонды и векселя[[8]](#footnote-8).

Контроль за выпуском субфедеральных займов осуществляет Министерство финансов РФ, а также законодательные и исполнительные органы власти региона-эмитента.

Субфедеральные займы могут быть классифицированы: по направлениям использования заемных средств — на целевые и нецелевые; по валюте займа — на внутренние и внешние. Привлеченные в результате осуществления целевых займов средства используются для финансирования отдельных инвестиционных проектов. Средства, полученные от размещения нецелевых займов, идут на покрытие текущих бюджетных расходов или дефицита бюджета, а также для рефинансирования текущей задолженности. В нашей стране преимущество имеет нецелевое заимствование средств, например, в 1998 г. только Москва и Санкт-Петербург привлекали средства под конкретные инвестиционные проекты.

Разделение субфедеральных займов на внутренние и внешние до недавнего времени было основано на закрепленном в ст. 103 Бюджетного кодекса РФ праве субъектов РФ, не получавших финансовую помощь на выравнивание уровня бюджетной обеспеченности, осуществлять внешние заимствования. Однако в августе 2000 г. был принят Федеральный закон, отменивший это право.

Несмотря на принятие данного закона, право выхода субъектов РФ на внешний кредитный рынок является сегодня одним из наиболее спорных вопросов. В частности, высказывается мнение, что в условиях дефицитности большинства региональных бюджетов было бы нецелесообразным лишать их одного из существенных источников доходных поступлений. Более разумным представляется изменение системы контроля за объемом заимствований.

В мировой практике существует несколько схем контроля за субнациональными заимствованиями[[9]](#footnote-9):

* рыночный контроль, при котором регионы не имеют легальных ограничений по своим заимствованиям и не подконтрольны по данному вопросу федеральному правительству. Все решения, принимаемые региональными органами власти, основываются только на целесообразности и эффективности каждого конкретного проекта;
* совместный контроль, при котором все параметры субнациональной задолженности устанавливаются в результате проведения переговоров между федеральным и региональным уровнями власти;
* контроль на основе жестких правил, которые прописаны в конституции или в законах;
* прямой административный контроль, характерный в большей степени для унитарных государств.

В российской финансовой практике применяется контроль за субфедеральными заимствованиями на основе правил, установленных Бюджетным кодексом РФ. К важнейшим из них относятся определение прав внешних заимствований субъектов РФ, а также условия разрешения эмиссии субфедеральных ценных бумаг.

**2. Государственное регулирование внешнего и внутреннего долга России**

**2.1 Принципы управления государственным долгом**

Существование государственного долга автоматически подразумевает наличие обязанности государства по управлению им. Под управлением государственным долгом понимается совокупность действий государства в лице его уполномоченных органов по регулированию величины, структуры и стоимости обслуживания государственного долга.

Цель управления государственным долгом — нахождение оптимального соотношения между потребностями государства в дополнительных финансовых ресурсах и затратами по их привлечению, обслуживанию и погашению.

В основу управления государственным долгом положены следующие принципы[[10]](#footnote-10):

* безусловность — обеспечение точного и своевременного выполнения обязательств государства перед инвесторами и кредиторами без выставления дополнительных условий;
* единство учета — учет в процессе управления государственным долгом всех видов ценных бумаг, эмитированных федеральными органами власти, органами власти субъектов федерации и органами местного самоуправления;
* единство долговой политики — обеспечение единого подхода в политике управления государственным долгом со стороны федерального центра по отношению к субъектам федерации и муниципальным образованиям;
* согласованность — обеспечение максимально возможной гармонизации интересов кредиторов и государства-заемщика;
* снижение рисков — выполнение всех необходимых действий, позволяющих снизить как риски кредитора, так и риски инвестора;
* оптимальность — создание такой структуры государственных займов, чтобы выполнение обязательств по ним было сопряжено с минимальными затратами и минимальным риском, а также оказывало наименьшее отрицательное влияние на экономику страны;
* гласность — предоставление достоверной, своевременной и полной информации о параметрах займов всем заинтересованным в ней пользователям.

Управление государственным долгом в широком смысле предполагает:

* формирование политики в отношении государственного долга;
* определение основных показателей и предельных значений государственной задолженности;
* определение основных направлений воздействия на микро- и макроэкономические показатели;
* определение приоритетных направлений использования привлеченных ресурсов и т.д.

Политика в отношении государственного долга и его верхний предел определяются законодательными органами власти, а оперативное управление им осуществляет исполнительная власть.

Управление государственным долгом в узком смыслепредполагает определение условий выпуска, обращения и погашения конкретных государственных ценных бумаг. Еще более узкая трактовка управления государственным долгом предполагает регулирование состава и структуры совокупного государственного долга при его неизменной величине. В зарубежной экономической литературе она получила название «debt management». Объекты регулирования в рамках debt management[[11]](#footnote-11):

* структура сроков обращения различных долговых обязательств;
* структура кредиторов (путем выпуска нерыночных, предназначенных для определенных групп кредиторов займов).

Управление государственным долгом осуществляется посредством следующих методов[[12]](#footnote-12):

* рефинансирование — погашение части государственного долга за счет вновь привлеченных средств;
* конверсия — изменение доходности займа;
* консолидация — превращение части имеющейся задолженности в новую с более длительным сроком погашения. Чаще всего использование этого приема связано с желанием государства устранить опасность, которая может грозить денежно-кредитной системе в случае массовых требований по погашению задолженности;
* новация — соглашение между государством-заемщиком и кредиторами по замене обязательств в рамках одного и того же кредитного договора;
* унификация — решение государства об объединении нескольких ранее выпущенных займов;
* отсрочка — консолидация при одновременном отказе государства от выплаты дохода по займам;
* дефолт — отказ государства от уплаты государственного долга.

**2.2 Анализ управления государственным долгом в России**

С 1992 г. Россия начала активно привлекать западные кредиты, увеличивая свой внешний долг, что активно поддерживалось за рубежом. Взамен финансовой поддержки от России требовалось держать курс на проведение реформ, направленных на минимизацию государственного вмешательства в экономику.

В настоящее время проблема внешней задолженности в России не стоит так остро, как даже пять лет назад. В последние годы доля государственного внешнего долга в общем объеме государственного долга Российской Федерации неуклонно сокращалась. Это происходило вследствие осуществления в 2003 — 2005 гг. мер по замещению внешних заимствований внутренними, и его досрочного погашения в 2005 — 2007 гг. за счет средств Стабилизационного фонда РФ (см.таблица 1).

Таблица 1

Государственный внешний долг РФ[[13]](#footnote-13)

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Долг | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| Государственный внешний долг Российской Федерации, млрд.долл. | 123,5 | 149,3 | 148,4 | 139,3 | 129,3 | 122,1 | 119,8 | 114,1 | 76,5 | 52,0 | 46,7 |

К началу 2008 г. внешний государственный долг был снижен до 46,7 млрд. долл. Сегодня эта величина и того меньше. При нынешней инфляции внутренние займы размещаются под невысокий процент. Однако в целом и государственный внутренний долг, и совокупный внешний (государственный и корпоративный) быстро растут. Внутренний государственный долг еще на 1 января 2005 г. составлял 757 млрд. руб., на начало 2006 г. - 851 млрд. руб., на начало 2007 г. - 1028 млрд. руб. В 2007 г. он превысил 1 трлн. руб. и к 2010 г. будет не менее 1,5 трлн. руб. Совокупный внешний российский долг на 1 января 2008 г. составлял 459,6 млрд. долл. и неконтролируемо растет. Более подробно информация по государственному долгу представлена в приложении 1. Ситуация становится тревожной. Следовательно, необходима более взвешенная долговая политика.

В настоящее время действует немало факторов, определяющих содержание этой политики, а следовательно, и соотношение как государственных внутренних и внешних заимствований, так и накопленных объемов внутреннего и внешнего долга. Реально проявляются следующие, на наш взгляд, наиболее значимые факторы.

Благоприятная конъюнктура на мировом рынке энергоносителей (цены на нефть еженедельно перекрывают исторический максимум и с начала 2008 г. по июль выросли от 100 до 130 долл. за баррель) стала фактором роста с начала текущего десятилетия нефтегазовых доходов намного более быстрыми темпами по сравнению с темпами роста расходов бюджетов всех уровней бюджетной системы. В этих условиях федеральный бюджет перестал быть дефицитным, в связи с чем отпала необходимость в крупномасштабных государственных внешних заимствованиях - в отличие от всего периода 1990-х гг. Бюджет с 2000 г. профицитный.

Накопление профицита стало фактором формирования стабилизационного фонда, преобразованного в феврале 2008 г. в два самостоятельных – резервный и фонд национального благосостояния (в Бюджетном кодексе РФ он значится как фонд будущих поколений). Реальная возможность поддерживать за счет растущих доходов определенный рост расходов федерального бюджета и бюджетов других уровней бюджетной системы была сопряжена с использованием финансового резерва для досрочного погашения внешнего государственного долга перед кредиторами Парижского клуба. По итогам 2007 г. при объеме ВВП России свыше 31 трлн. руб. (это эквивалентно примерно 1,3 трлн. долл.) внешний государственный долг составляет около 4% ВВП. Государственная часть его приблизилась к историческому минимуму за последние 18 лет. Это можно считать достижением, если абстрагироваться от того, что рассчитываться приходилось благодаря обеспечению непрерывного потока за рубеж невоспроизводимого природного ресурса – российской нефти, что закрепило положение страны как сырьевого придатка развитых стран[[14]](#footnote-14).

Резкое сокращение внешнего государственного долга стимулировало рост внутренних заимствований, используемых для рефинансирования накопленного за последние годы государственного внутреннего долга. Это стало фактором снижения относительной нагрузки на бюджет расходов по обслуживанию долга и увеличения доли непроцентных расходов бюджета. При профиците федерального бюджета используются внутренние источники покрытия дефицита, которые приравниваются к обычным доходам.

Рост объема заимствований на внутреннем рынке приводит к абсолютному увеличению процентных расходов бюджета – со 156,8 млрд. руб. в 2007 г. до 247,1 млрд. руб. в 2010 г. Совокупное сальдо по источникам финансирования дефицита федерального бюджета увеличится по сравнению с 2007 г. на 119,95 млрд. руб. и составит в 2008 г. 172,8 млрд. руб., в 2009 г. - 233,5 млрд. руб., в 2010 г.-333,31 млрд. руб[[15]](#footnote-15).

В 2008 г. за счет размещения государственных ценных бумаг на внутреннем рынке привлечено 463,3 млрд. руб., что больше по сравнению с 2007 г. на 169,67 млрд. руб. В 2009-2010 гг. привлечение составит 496,7-673,3 млрд. руб. соответственно. Погашение государственных ценных бумаг в валюте Российской Федерации увеличится по сравнению с 2007 г. на 14,15 млрд. руб. и в 2008 г. составит 94,25 млрд. руб., в 2009 г. - 100,44 млрд. руб. в 2010 г. - 148,4 млрд. руб. Таким образом, чистое сальдо по привлечению государственных ценных бумаг в 2008-2010 гт. возрастет с 369,04 млрд. руб. до 524,8 млрд. руб. - превысит полутриллионный рубеж.

Инвестиционная политика государства, в рамках которой оно не оказывает серьезной финансовой поддержки наукоемкой составляющей государственного сектора в экономике и социальной сфере, связанная с этим низкая доходность предприятий обрабатывающей промышленности, выведение временно свободных средств за границу, ослабляющее ресурсную базу банковского сектора России, делают невозможным интенсивный приток средств в банковский сектор и крупномасштабное банковское инвестиционное кредитование и государственных, и частных корпораций, а также крупномасштабное межбанковское кредитование. В этих условиях частным и государственным корпорациям приходится обращаться за внешними кредитами. В результате к началу 2008 г. совокупный внешний корпоративный долг превысил 413,3 млрд. долл., что почти в 15 раз больше объема корпоративного внешнего долга, который Россия имела в конце 1990-х гг. Такого тоже никогда не бывало. Внешний корпоративный долг достиг исторического максимума. Даже при значительном увеличении объема ВВП корпоративный долг составляет около 32% этого объема. Правда, растущий ВВП остается колониальным по структуре. Большая часть корпоративного долга сформирована государственными корпорациями в три-четыре последних года (табл. 2).

Таблица 2

Динамика внешнего российского долга перед нерезидентами

(млрд.долл)[[16]](#footnote-16)

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 1 января 2005 г. | 1 января 2006 г. | 1 января 2007 г. | 1 января 2008 |
| Внешний долг- всего | 214,5 | 258,5 | 310,6 | 459,6 |
| Органы государственного управления | 97,4 | 71,4 | 44,7 | 37,4 |
| Банки (без участия в капитале) | 32,5 | 50,2 | 101,2 | 163,7 |
| Нефинансовые предприятия | 76,4 | 126,0 | 110,7 | 249,6 |
| Всего долг корпораций | 108,9 | 176,2 | 261,9 | 413,3 |
| Рост, % | 100,0 | 161,8 | 240,5 | 379,5 |

Казалось бы, нет ничего плохого в том, что основная задолженность приходится не на государство, а на корпорации. Но крупнейшие из них государственные. Так что в кризисной ситуации государство будет вынуждено помогать им погашать свои долги. Такое уже бывало.

В сложившейся ситуации характерной является «замена» досрочно погашенного внешнего государственного долга перед кредиторами Парижского клуба внутренними займами. Ежегодно возрастают объемы эмиссии среднесрочных и долгосрочных (до 30 лет) облигаций федерального займа. В 2008-2010 гг. заимствования на рынке государственного внутреннего долга в основном будут носить средне- и долгосрочный характер, доля которых будет составлять около 98% запланированного объема заимствований.

Попытки решения социальных проблем за счет фонда будущих поколений имеют имитационный характер и сопровождаются «навешиванием» растущего долгосрочного внутреннего долга на будущие поколения (он превысил триллион рублей и к 2010 г. будет не менее 1,5 трлн. руб.). Эта величина относительно ВВП в 2007 г. составляла пока немногим более 4%. Но в дальнейшем она существенно возрастет.

В сложившихся условиях, однако, действуют и факторы, сдерживающие рост внутренних государственных заимствований. Первый связан с попытками правительства запустить схемы «зарабатывания» на бюджетных средствах. Это выгоднее, чем продавать облигации с уплатой по ним процента. Министерство финансов в мае - июне 2008 г. в рамках пяти аукционов опробовало схему помещения бюджетных средств в коммерческие банки в форме депозитов в надежде «заработать» на этом под 7,3-7,5% годовых. Однако отнюдь не случайно спрос на «короткие» бюджетные инъекции был в десятки раз меньше предложения. Эксперимент оказался неудачным, но его можно совершенствовать[[17]](#footnote-17).

Второй фактор – реальная возможность выпуска и размещения Центральным банком своих облигаций, вследствие чего соответственно сокращается масштаб привлечения средств при размещении облигаций федерального займа Третий – ставка корпораций на привлечение средств из-за рубежа, обусловленная неспособностью отечественных банков кредитовать бизнес под невысокий процент, в иностранной валюте, в крупных размерах и на длительный срок. Она предполагает сокращение предложения корпорациями денежных средств государству взаймы – путем приобретения облигаций федерального займа. Корпорациям нужны средства для обслуживания внешних долговых обязательств. Корпорации, привлекающие дорогие кредиты из-за границы, могли бы быть дешевле прокредитованы за счет валютной выручки от экспорта нефти[[18]](#footnote-18).

Присоединение России к Парижскому клубу кредиторов обусловило также списание большей части задолженности с беднейших стран, с государств – дебиторов Российской Федерации, завершивших до 31 декабря 2006 г. свое участие в расширенной Инициативе по облегчению задолженности беднейших стран. Инициатива включает условие своевременного погашения части долга перед Россией. Выполнение его поощряется списанием оставшейся задолженности, что рассматривается в качестве предпосылки облегчения трудного экономического положения государств-должников. В 2007 г. Россия планировала списать 558,5 млн. долл. долга африканских стран, что и было сделано.

Явно недооценивается возможность погашения российских внешних требований имущественными сделками и поставками товаров. Однако в последние годы активизирована деятельность правительства России, связанная с обменом долга перед Россией на долю участия в инвестиционных проектах, а также с определением необходимых России товаров, поставка которых может быть обеспечена в счет долга государствами-должниками. Примером является обмен индийского долга перед Россией в рупиях, эквивалентного почти 2 млрд. долл., на долю участия в проекте. На средства индийского долга перед Россией будет построен с ее участием химико-металлургический комбинат по производству необходимой ей продукции, в том числе диоксида титана, причем с долей России в проекте 55%. В сентябре 2007 г. ФГУП «Рособоронэкспорт» заключил соглашение с британской компанией Aricom о строительстве в России предприятия по производству диоксида титана.

В управлении государственными заимствованиями и общей массой государственного долга и внешних активов актуально ужесточение их нормативного регулирования. В процессе формирования действующего бюджетного законодательства на эмпирической основе были выработаны определенные лимиты и ограничения, так или иначе связанные с государственными заимствованиями и с объемом долговых обязательств. Бюджетный кодекс в новой редакции содержит следующие ограничения.

По размеру дефицита: размер дефицита федерального бюджета не может превышать размер ненефтегазового дефицита федерального бюджета, который может составлять 4,7% ВВП (ст. 92, п. 1 Бюджетного кодекса РФ); размер дефицита федерального бюджета может быть: не более 15% собственных доходов – без учета утвержденного объема безвозмездной помощи; не более 10% собственных доходов для субъектов Федерации, доля межбюджетных трансфертов, в составе доходов которых в течение двух из трех последних лет не превышала 60% объема собственных доходов (ст. 92-1, п. 2); размер дефицита бюджетов муниципальных образований может быть: не более 10% собственных доходов — без учета утвержденного объема безвозмездных поступлений; для муниципальных образований с долей межбюджетных трансфертов (за исключением субвенций и налоговых доходов, поступающих по дополнительным нормативам) в течение двух из трех последних лет выше 70% - не более 5% годового объема доходов без учета утвержденного объема безвозмездных поступлений (ст. 92-1, п. 3).

По срокам выпуска облигаций займа: максимальный срок выпуска долговых обязательств от имени Российской Федерации установлен не свыше 30 лет (ст. 98, п. 3); от имени субъекта РФ – не свыше 30 лет (ст. 99, п. 6); от имени муниципального образования - не свыше 10 лет (ст. 100, п. 4).

По предельным объемам заимствований (ст. 106): предельный объем государственных внешних и внутренних заимствований Российской Федерации устанавливается законом о бюджете на очередной год и на плановый период и не должен превышать объем платежей по обслуживанию и погашению госдолга. Сверх указанного ограничения могут быть заимствования, направленные на реструктуризацию внешнего долга и сокращение расходов на его обслуживание; предельный объем заимствований субъектов Федерации, муниципальных образований – не выше суммы, направляемой в текущем году на финансирование дефицита соответствующего бюджета и погашение долговых обязательств соответствующего бюджета.

При принятии федерального закона о бюджете в соответствии с Бюджетным кодексом утверждаются также: верхний предел внешних заимствований и верхний предел государственного внешнего долга. На конец соответствующих лет они были установлены в следующих объемах (в млрд. долл.): 1995 г. - 12,3 (129,9); 2000 г. - 9,0 (158); 2005 г. - 1,127 (106,9); 2007 г. - 0,719 (46,7)[[19]](#footnote-19).

Подобно в законе о бюджете на каждый год устанавливался верхний предел государственного внутреннего долга.

На конец каждого года он был определен в следующих объемах (в млрд. руб.): 1994 г. - 88,4; 1995 г. - 159,3; 1997 г. - 530,0; 1999 г. - 648,3; 2001 г. -575,7; 2003 г. - 842,1; 2005 г. - 998,5; 2007 г. - 1363,2.

При всей значимости устанавливаемых ограничений в ежегодно принимаемых законах об исполнении бюджета и в прилагаемых к ним материалах сопоставление фактически достигнутых объемов и их нормативных значений не осуществляется. В таком случае указанные ограничения имеют имитационный характер, что не способствует совершенствованию управления государственным долгом.

Для регулирования совокупного внешнего российского долга имело бы смысл наличие соответствующих жестко контролируемых двух-трех структурных ограничений (предельных значений). Такие ограничения официально не установлены. Если же учесть небывалый рост корпоративного внешнего долга, встает вопрос о его срочном нормативном ограничении. Актуально официальное закрепление системы «работающих» нормативных ограничений, поскольку в управлении внешним и внутренним долгом государства велико значение поддержания на «некритическом» уровне основных показателей долговой нагрузки на экономику.

Международные финансовые организации (МБРР и МВФ) и страны - члены Парижского клуба кредиторов и международные рейтинговые агентства применяют перечень индикаторов – при оценке качества (надежности) долговых обязательств и присвоении суверенных кредитных рейтингов.

Индикаторами долговой устойчивости могут быть также: непогашенный государственный долг (включая задолженность по процентам) как доля валового внутреннего продукта; долг на душу населения, характеризующий бремя, приходящееся на каждого гражданина; отношение дефицита к валовому внутреннему продукту, суммы расходов на обслуживание к ВВП, т. е. доля процентных платежей в валовом национальном продукте.

Существенное контрольное значение имеет применение и таких показателей, как коэффициент заимствований, т. е. доля новых заимствований в общественно-государственных расходах; отношение платежей по обслуживанию (проценты) к расходам, т. е. доля платежей по процентам в государственных расходах; отношение между расходами на платежи по процентам и общим объемом налоговых поступлений.

В динамике изменение указанных показателей достаточно полно характеризует сложившуюся ситуацию. Если она оказывается опасной, применяются адекватные меры, направленные на снижение зависимости экономики от импорта, стимулирование экспорта и т. п.

Постоянный Комитет (ИНТОСАИ по государственному долгу, созданный в 1991 г. для содействия высшим контрольным органам - членам ИНТОСАИ в вопросах осуществления контроля за государственным долгом, рекомендует использовать две группы показателей[[20]](#footnote-20).

Первая включает показатели, в статике отражающие долговую ситуацию в условиях текущего момента, в частности отношение: долга к объему ВВП; объема дефицита бюджета к объему ВВП; расходов на обслуживание долга к объему ВВП; налоговых доходов к объему ВВП и к объему государственного долга, их использование ограничено тем, что они обеспечивают информацией по состоянию на определенную дату.

Во вторую группу входят показатели, в динамике характеризующие изменение долговой ситуации, а именно отношение: внешнего долга к ВВП - индикатор способности погасить долг; расходов на обслуживание государственного внешнего долга к доходам от экспорта - характеризует ресурсную способность погашать долг, ибо экспорт является одним их основных источников притока иностранной валюты для обеспечения ликвидности всей платежной системы; объема внешнего долга к объему всего долга, выражающее потребность в иностранной валюте для обслуживания долга; объема валютных резервов к объемам краткосрочного долга - показатель способности экономики осуществлять платежи по долгу в течение года. Наличие достаточных валютных резервов способствует повышению рейтинга страны в качестве заемщика, позволяет осуществлять заимствования по более низким ставкам.

К этой группе относятся также средневзвешенная процентная ставка, свидетельствующая о «цене» долга; состав и структура долга, отражающая объемы рыночной и нерыночной долей, структуру долга по времени возникновения обязательств, по инструментам и по срокам их погашения.

Из всей совокупности указанных показателей в материалах Правительства и Министерства финансов Российской Федерации находят отражение лишь два показателя: государственный долг по номинальной стоимости, в том числе внешний государственный долг в процентах к объему ВВП; соотношение процентных и непроцентных расходов федерального бюджета, отражающее нагрузку по обслуживанию долга на бюджет.

Министерство финансов РФ не рассчитывает и не публикует индикаторы, которые применяются в мировой практике

Важно не столько то, каков долг относительно ВВП, сколько то, какова доля долга, использованная на инвестиции производительного характера и в социальную сферу, где возможно быстрое получение отдачи. С этих позиций было бы целесообразно ввести в число индикаторов долговой нагрузки на экономику отношение расходов на инвестиции за счет средств бюджета к общему объему совокупного, внешнего и внутреннего долга. К сожалению, подобный индикатор отсутствует в рекомендациях МВФ и не применяется Министерством финансов России.

На протяжении последних лет происходит постепенное снижение как относительных, так и абсолютных показателей государственного долга. Снижается значение процентного соотношения величины государственного долга Правительства РФ по номинальной стоимости к ВВП (таблица. 3).

Таблица 3

Относительные индикаторы изменения государственного долга России[[21]](#footnote-21)

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
| Государственный долг всего (млрд.руб.)  В том числе:  Внутренний  Внешний  Весь долг, % к ВВП  Внутренний  внешний | 4430,2  533,5  3896,7  49,5  6,0  43,5 | 4562,2  679,9  3882,3  42,1  6,3  35,8 | 4190,20  682,0  3508,2  31,6  5,1  26,5 | 3944,8  778,5  3166,3  23,3  4,6  18,7 | 3076,8  875,4  2201,4  14,2  1,1  10,1 | 2435,3  1064,8  1370,5  9,1  4,0  5,1 |

Но имеют место весьма тревожные тенденции. Их две: стремительный рост внешнего корпоративного долга; слабое использование государственного долга для инвестиций в реальный сектор экономики.

Поэтому нельзя ориентироваться лишь на показатели долговой устойчивости, рекомендуемые МВФ. Динамика рекомендуемых им индикаторов в России по имеющимся расчетам не была тревожной еще до погашения задолженности перед кредиторами Парижского клуба. Поэтому международные рейтинговые агентства характеризовали долговую ситуацию в России как приемлемую и улучшающуюся. Их не волновало сохранение колониальной структуры ВВП при его быстром росте.

Однако у международных финансовых организаций свои цели - отслеживать динамику индикаторов с позиции перспективы погашения долга заемщиками, если их придется кредитовать. В национальной экономике использование показателей МВФ желательно, поскольку тем самым учитываются различные аспекты долговой ситуации, но основной акцент следует делать на применение индикаторов, по которым долговые проблемы увязываются с инвестиционными задачами структурной модернизации экономики.

Именно поэтому, а также с учетом совокупности представленных выше аргументов необходим переход к разработке и реализации качественно новой долговой стратегии, ориентированной на приведение в действие инвестиционно-инновационных факторов экономического роста

**Заключение**

Как мы уже говорили, в настоящих условиях государственный долг находится в центре экономических проблем страны, что требует самого пристального внимания к этой экономической категории и проблемам, с ней связанным.

Из проведенного анализа мы видим, что проблема государственного долга очень близка для России в том числе. На протяжении всех лет, связанных с реформами проблема выплаты задолженности по государственному долгу остается одним из важнейших стратегических задач государства.

В целом по итогам работы можно сделать следующие выводы.

В первой главе мы рассмотрели понятие «государственного долга», под которым понимаются долговые обязательства Российской Федерации перед физическими и юридическими лицами, иностранными государствами, международными организациями и иными субъектами международного права, включая обязательства по государственным гарантиям, предоставленным Российской Федерацией. Существуют различные классификации государственных займов однако основная из них – это деление долга на внутренний и внешний.

Также мы рассмотрели рынок субфедеральных займов, который на сегодняшний день является одним из наиболее бурно развивающихся сегментов рынка российского государственного долга. Он отличается относительно низким уровнем ликвидности для большинства регионов, наличием конкуренции между регионами.

Во второй главе мы рассмотрели принципы и методы управления государственным долгом. К принципам можно отнести: безусловность; единство учета; единство долговой политики; согласованность; снижение рисков; оптимальность; гласность. К методам можно отнести: рефинансирование; конверсия; консолидация; новация; унификация; отсрочка.

Во второй главе мы рассмотрели также текущую ситуацию, связанную с государственным долгом в России. Нужно отметить, что России удалось в 2005-2007 гг.выплатить большую часть своего долга. Это в основном происходило за счет сверхдоходов от вывоза природных ресурсов. Сейчас также наблюдается тенденция перехода от внешних заимствований к внутренним. Это обусловлено тем, что руководство страны хочет развития реального сектора экономики накопления капитала внутри страны, а не его вывоза.

Таким образом, проблема государственного долга на сегодняшний день по-прежнему остается и является одной из главнейших стратегических задач.

**Список использованной литературы**

Нормативно-правовые акты

1. Бюджетный кодекс Российской Федерации: федеральный закон от 31.07.1998г., № 145-ФЗ (ред. от 6.12.2007 г.).- Информ.- правов. система «Эксперт-Гарант». - Версия от 29.03.08 г.

2. Гражданский кодекс Российской Федерации: федеральный закон от 26.01.1996г., № 14-ФЗ. - Информ.- правов. система «Эксперт-Гарант». - Версия от 29.03.08 г.

Статьи в периодических изданиях

3. Борисов С.М. Внешние долги России // Деньги и кредит. - 2007. - №2.-С. 21-25.

4. Вавилов Ю.Я. Вопросы государственного долга в бюджетном кодексе РФ // Финансы. – 2008. - №7.

5. Горьковский С.В. Государственный долг – ориентация на национальные приоритеты // Финансы. – 2009. – №1. – С.75-77.

6. Деменцев В.В. Внешний долг России в системе международной задолженности // Финансы. – 2007.- №12. – С. 37-40.

7. Кузнецов А.М. Анализ привлечения и использования РФ средств займов международных финансовых организаций и перспективы дальнейшего сотрудничества // Финансы и кредит. – 2008. – № 16. – С.13-15.

8. Селезнев А. Совокупный государственный долг, его регулирование // Экономист. – 2008. – № 8. – С.13-26.

9. Семенкова Е.В., Алексанян В.М. Реструктуризация государственной задолженности // Финансы. - 2008. - №5.

Учебники и учебные пособия

10. Абрамова М. А., Александрова Л. С. Финансы, денежное обращение и кредит: Учебное пособие. - М.: Институт международного права и экономики, 2006.

11. Белоглазова Г.Н. Финансы и кредит: Учебник. – М.: Высшее образование, 2006. – 575с.

12. Вавилов А. Г.Государственный долг: уроки кризиса и принципы управления. М.: Городец-издат, 2001

13. Вавилов Ю.Я. Государственный долг: Учебное пособие. – М.: Перспектива, 2007. – 256 с.

14. Сенчагов В.К., Архипов А.И. Финансы, денежное обращение, кредит: Учебник . – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект. – 2007. – 720 с.

15. Финансы, денежное обращение, кредит: Учебник / Под ред. М.В.Романовского, О.В.Врублевской. – М.: Юрайт-Издат. – 2006. – 543 с.

**Приложение**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| График погашения внешнего долга Российской Федерации по состоянию на 1 июля 2008 года: основной долг | | | | | | | | | | | | | | | |
|  | | | | | | | | | | | | | в млрд. долл. США | | |
|  | Задолженн ость по сотсоянию на 1.07.2008 | Сроки платежей | | | | | | | | | | | | график не определен | график отсутствует |
|  | до 1 года | | | | | от 1 года до 2 лет | | | | | свыше 2 лет |
| до востребования | III кв. 2008 г. | IV кв. 2008 г. | I кв. 2009 г. | II кв. 2009 г. | всего до 1 года | III кв. 2009 г. | IV кв. 2009 г. | I кв. 2010 г. | II кв. 2010 г. | всего от 1 года до 2 лет |
| Всего | 527,1 | 22 | 54,6 | 43,3 | 27,1 | 31,8 | 156,8 | 15,7 | 28,7 | 14,7 | 21,5 | 80,5 | 243,2 | 11,9 | 12,7 |
| Органы государственного управления | 34,7 |  | 0,7 | 0,8 | 1 | 0,6 | 3 | 1 | 0,6 | 1 | 0,5 | **зд** | 26,4 | 0,6 | 1,5 |
| Федеральные органы управления | 33,1 |  | 0,7 | 0,7 | 1 | 0,6 | 3 | 1 | 0,6 | 1 | 0,5 | 3 | 25 | 0,6 | 1,5 |
| Новый российский долг | 28,4 |  | 0,7 | 0,4 | 0,9 | 0,3 | 2,3 | 0,9 | 0,3 | 0,9 | 0,3 | 2,4 | 23,4 | 0,1 | 0,2 |
| кредиты | 6,3 |  | 0,3 | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 1,2 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 1Д | 4 |  |  |
| ценные бумаги | 21,8 |  | 0,4 |  | 0,6 | 0 | 1 | 0,6 |  | 0,7 | ОД | 1,4 | 19,4 |  |  |
| прочая задолженность | 0,3 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 0,1 | 0,2 |
| Долг бывшего СССР | 4,7 |  | 0 | 0,4 | 0 | 0,3 | 0,7 | 0 | 0,3 | 0 | 0,2 | 0,6 | 1,6 | 0,5 | 1,3 |
| кредиты | 3,4 |  | 0 | 0,4 | 0 | 0,3 | 0,7 | 0 | 0,3 | 0 | 0,2 | 0,6 | 1,6 | 0,5 | 0,1 |
| ценные бумаги | 0 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 0 |
| прочая задолженность | 1,2 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 1,2 |
| Субъекты Российской | 1,5 |  | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0,1 | 1,4 |  |  |
| кредиты | 1,2 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 1,2 |  |  |
| ценные бумаги | 0,3 |  | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | ОД | 0,2 |  |  |
| Органы денежно-кредитного регулирования | 4,2 | 3,3 | 0,9 |  |  |  | 0,9 |  |  |  |  |  |  |  |  |
| кредиты (репо) | 0,9 |  | 0,9 |  |  |  | 0,9 |  |  |  |  |  |  |  |  |
| наличная национальная валюта и депозиты | 3,3 | 3,3 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Банки (без участия в капитале)1 | 192,8 | 18,8 | 20,4 | 16,5 | 11,8 | 11,2 | 60 | 6,8 | 11,8 | 4,4 | 9,4 | 32,5 | 69,1 | 10,3 | 2,2 |
| кредиты и депозиты (кроме до востребования) включая долговые обязательства перед прямыми инвесторами | 164,9 |  | 20,4 | 16,5 | 11,8 | 11,2 | 60 | 6,8 | 11,8 | 4,4 | 9,4 | 32,5 | 69,1 | 1,1 | 2,2 |
| текущие счета и депозиты (до востребования) | 18,8 | 18,8 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| долговые ценные бумаги | 5,2 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 5,2 |  |
| прочая задолженность | 3,9 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 3,9 | 0 |
| Прочие секторы (без участия в капитале) | 295,5 |  | 32,5 | 26 | 14,3 | 20 | 92,9 | 7,9 | 16,3 | 9,3 | 11,5 | 45 | 147,7 | 1 | 8,9 |
| долговые обязательства перед прямыми инвесторами | 31,9 |  | 6,1 | 2,6 | 1,2 | 1,4 | 11,4 | 0,9 | 1,7 | 1 | 0,8 | 4,4 | 16,2 |  |  |
| кредиты | 238,9 |  | 21,2 | 22,9 | 12,5 | 18,1 | 74,8 | 6,4 | 13,5 | 7,9 | 10 | 37,9 | 126,3 |  |  |
| долговые ценные бумаги | 15 |  | 0 | 0,2 | 0,3 | 0,1 | 0,6 | 0,3 | 0,7 | 0,1 | 0,3 | 1,5 | 3 | 1 | 8,9 |
| задолженность по финансовому | 4,8 |  | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 1,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 1,2 | 2,2 |  |  |
| прочая задолженность | 4,8 |  | 4,8 |  |  |  | 4,8 |  |  |  |  |  |  |  | 0 |

1. Финансы, денежное обращение, кредит: Учебник / Под ред. М.В.Романовского, О.В.Врублевской. – М.: Юрайт-Издат. – 2006. –С.234. [↑](#footnote-ref-1)
2. Белоглазова Г.Н. Финансы и кредит: Учебник. – М.: Высшее образование, 2006. – С.241 [↑](#footnote-ref-2)
3. Финансы, денежное обращение, кредит: Учебник / Под ред. М.В.Романовского, О.В.Врублевской. – М.: Юрайт-Издат. – 2006. –С.234. [↑](#footnote-ref-3)
4. Финансы, денежное обращение, кредит: Учебник / Под ред. М.В.Романовского, О.В.Врублевской. – М.: Юрайт-Издат. – 2006. –С.235. [↑](#footnote-ref-4)
5. Белоглазова Г.Н. Финансы и кредит: Учебник. – М.: Высшее образование, 2006. – С.242 [↑](#footnote-ref-5)
6. Финансы, денежное обращение, кредит: Учебник / Под ред. М.В.Романовского, О.В.Врублевской. – М.: Юрайт-Издат. – 2006. –С.236. [↑](#footnote-ref-6)
7. Белоглазова Г.Н. Финансы и кредит: Учебник. – М.: Высшее образование, 2006. – С.242 [↑](#footnote-ref-7)
8. Финансы, денежное обращение, кредит: Учебник / Под ред. М.В.Романовского, О.В.Врублевской. – М.: Юрайт-Издат. – 2006. –С.249. [↑](#footnote-ref-8)
9. Вавилов Ю.Я. Государственный долг: Учебное пособие. – М.: Перспектива, 2007. [↑](#footnote-ref-9)
10. Финансы, денежное обращение, кредит: Учебник / Под ред. М.В.Романовского, О.В.Врублевской. – М.: Юрайт-Издат. – 2006. –С.237. [↑](#footnote-ref-10)
11. Сенчагов В.К., Архипов А.И. Финансы, денежное обращение, кредит: Учебник . – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект. – 2007. –С.319. [↑](#footnote-ref-11)
12. Финансы, денежное обращение, кредит: Учебник / Под ред. М.В.Романовского, О.В.Врублевской. – М.: Юрайт-Издат. – 2006. –С.238. [↑](#footnote-ref-12)
13. Кузнецов А.М. Анализ привлечения и использования РФ средств займов международных финансовых организаций и перспективы дальнейшего сотрудничества // Финансы и кредит. – 2008. – № 16. – С.13 [↑](#footnote-ref-13)
14. Селезнев А. Совокупный государственный долг, его регулирование // Экономист. – 2008. – № 8. – С.14. [↑](#footnote-ref-14)
15. Селезнев А. Совокупный государственный долг, его регулирование // Экономист. – 2008. – № 8. – С.14. [↑](#footnote-ref-15)
16. Селезнев А. Совокупный государственный долг, его регулирование // Экономист. – 2008. – № 8. – С.16. [↑](#footnote-ref-16)
17. Семенкова Е.В., Алексанян В.М. Реструктуризация государственной задолженности // Финансы. - 2008. - №5. [↑](#footnote-ref-17)
18. Семенкова Е.В., Алексанян В.М. Реструктуризация государственной задолженности // Финансы. - 2008. - №5. [↑](#footnote-ref-18)
19. Селезнев А. Совокупный государственный долг, его регулирование // Экономист. – 2008. – № 8. – С.23. [↑](#footnote-ref-19)
20. Селезнев А. Совокупный государственный долг, его регулирование // Экономист. – 2008. – № 8. – С.24. [↑](#footnote-ref-20)
21. Селезнев А. Совокупный государственный долг, его регулирование // Экономист. – 2008. – № 8. – С26. [↑](#footnote-ref-21)