Санкт-Петербургский Государственный Университет

 Экономики и Финансов

Реферат по макроэкономике

Государственный долг России: проблемы и решения

Выполнила: студентка 3 курса

Вечернего факультета

Курочкина О.Н.

 гр. 384

Проверила: Олейникова А.П.

Санкт-Петербург

2005 год

# Оглавление

Введение 2

Глава 1. История государственного долга 4

Глава 2. Классификация государственного долга 8

2.1. Внутренний государственный долг 9

2.2. Внешний государственный долг 12

Глава 3. Управление государственным долгом 19

3.1. Управление государственным долгом 19

3.2. Проблемы и экономические последствия 26

Глава 4. Современное состояние проблемы 29

Заключение 34

Список использованной литературы 35

#

# Введение

Государственный бюджет состоит из расходов и доходов. Когда расходы правительства превосходят доходы за данный год, мы сталкиваемся с бюджетным дефицитом. Существует несколько концептуальных подходов к бюджету, считающих каким способом должен быть сбалансирован бюджет или должен он вообще быть сбалансированным: ежегодно балансируемый, на циклической основе и функциональные финансы. Накопленные в предшествующие периоды времени суммы бюджетных дефицитов образуют государственной долг, который может быть как внутренним, так и внешним. Причинами государственного долга могут служить войны и циклическое развитие экономики. Государство может противодействовать росту государственного долга путём: налогов, дополнительной эмиссии денег или выпуска и реализации государственных обязательств.

Существуют экономические последствия государственного долга: это, во-первых, притом, что правительство должно только рефинансировать (а не погашать) долг, имеет право взимать налоги и имеет право создавать деньги, нет никакой опасности, что государство обанкротится. Во-вторых, государственной долг не является средством перемещения экономического бремени с одного поколения на другое. Более серьёзные проблемы, связанные с государственным долгом, заключаются в следующем: а) выплаты процентов по государственному долгу, вероятно, увеличивают неравенство в доходах; б) выплаты процентов по долгу требует повышения налогов, которые могут подорвать действие экономических стимулов; в) выплаты процентов или основной суммы долга иностранцам вызывают перевод определённой части реального продукта за рубеж; г) заимствования правительством на рынке капиталов, для того чтобы рефинансировать долг или заплатить проценты, могут увеличить ставки процента и вытеснить частное инвестиционное финансирование.

В последние годы уделяется большое внимание растущему государственному долгу. Быстро растущая задолженность государства перед внутренними и внешними кредиторами служит очень большой проблемой даже в прогнозах самых оптимистично настроенных аналитиков. Государственный долг увеличивается с каждым годом не менее чем на десять миллиардов долларов США. Чем грозят России такие впечатляющие темпы наращивания задолженностей? Будут ли в состоянии расплатиться с такими огромными долгами следующие поколения граждан России? Положение государства на сегодня настолько тяжелое, что каждый год Россия вынуждена выторговывать у иностранных кредиторов по пять – шесть миллиардов долларов только для выплаты процентов по уже накопленным задолженностям. Стремительный рост объемов государственного долга, критическая величина расходов на его обслуживание при, казалось бы, приемлемом с макроэкономической точки зрения размере бюджетного дефицита в последние три года заставляют искать первопричины подобной неблагоприятной динамики. В большинстве аналитических работ в данной связи отмечаются три ключевых фактора: высокая доля государственных расходов в структуре ВВП; неточный финансовый счет бюджетного дефицита, приводящий к его двукратному занижению; высокая доходность государственных ценных бумаг.

Что необходимо предпринять, для того чтобы вытащить наше государство из глубокой долговой ямы? Думаю, этот вопрос ставил перед собой не один кабинет министров Российской Федерации. И грамотные эксперты не один год решают данную проблему. Лет десять тому назад вряд ли кто-нибудь мог предположить, что Россия окажется в весьма неприглядном положении ненадежного должника, вынужденного просить отсрочки по непосильным для нее долговым платежам, и что проблема управления внешним долгом станет постоянной заботой ее экономических и финансовых органов. С одной стороны, подтвердились опасения ненадежной платежеспособности наших должников из развивающихся стран и стран СЭВа, а с другой — по ряду причин оказалось невозможным избежать быстрого нарастания валютной задолженности западным кредиторам.

 Тем не менее, только недавно Правительством России стали предприниматься меры к решению этой острейшей проблемы. Возможно, внешний долг не так сильно заботит россиян сегодня, когда перед нами все признаки кризисной экономики: инфляция, безработица, спад производства, тяжелое положение в социальной сфере. Но уже теперь ясно, что этот ряд будет пополнен не менее серьезной проблемой.

 Я выбрала эту тему, потому что меня беспокоит возрастающий долг нашей страны, потому что отдавать его придется мне, моим сверстникам, нашему поколению. А проблему решать всегда легче, когда основательно вникнешь в ее суть. Целью работы я не ставила поиск или разработку путей выхода из «долгового» кризиса, так как этим занимается ни одна тысяча экспертов, и мой вклад был бы более чем скромным. Но в работе будет четко определена ситуация с долговыми обязательствами России, будут приведены мнения специалистов и их видение выхода из создавшегося положения. В работе будут освещены история государственного долга России, современные долговые обязательства, взятые нашей страной, методы управления государственным долгом, и все понятия, тесно переплетающиеся с этим вопросом.

# Глава 1. История государственного долга

Кредитная история России началась в 1769 г., когда Екатерина II сделала первый заем в Голландии. За последующие два с половиной столетия Российская империя заняла на рынке примерно 15 млрд. руб. Большая часть этих средств накануне революции была погашена. К этому моменту старейшими займами в составе русского государственного долга оставались шестипроцентные займы 1917-18гг. Их нарицательный капитал составлял 93 миллиона рублей, а непогашенная часть к 1 января 1913 года равнялась 38 миллионам рублей. На графике отражена динамика государственного долга Российской империи в начале XX века. Сумма задолженности возросла в период русско-японской войны и революции, а затем стабилизировалась.

На протяжении всего XIX и в начале XX века расходы государства превышали его доходы. Во второй половине XIX века правительство активно финансировало строительство железных дорог, а также выкупало в казну частные линии.

Стремясь сгладить влияние экстраординарных расходов на структуру бюджета, оно разделяло бюджет на обыкновенный и чрезвычайный. Первый пополнялся из традиционных источников доходов (налоги, акцизы и пр.), доходную часть второго на 90% составляли средства, полученные от внутренних и внешних займов. Именно заемные средства шли на финансирование строительства железных дорог, ведение войн и борьбу со стихийными бедствиями. При благоприятном положении часть чрезвычайного бюджета шла на покрытие расходов по долгосрочной оплате государственных займов. Платежи по займам (проценты и погашение) осуществлялись за счет обыкновенного бюджета.

Выпуск новых займов был в непосредственной компетенции царя и министерства финансов. Однако после созыва Государственной Думы она получила право утверждать каждый конкретный заем. Время и условия займа по-прежнему определялись по решению правительства.

По большей части государственных долгов выплачивалось 4% годовых. Сумма всех бумаг с такой доходностью составляла более 2,8 миллиардов золотых рублей — около 2/3 всего рынка.

Все ценности, размещаемые в то время на рынке, разделялись на 3 категории:

* краткосрочные
* долгосрочные
* бессрочные.

Срок обращения краткосрочных обязательств ограничивался законом и колебался от 3 месяцев до 1 года. Купюры выпуска не должны были превышать 500 рублей. Право эмиссии по краткосрочным обязательствам предоставлялось лично министру финансов с условием, что общая сумма обязательств в каждый момент не превысит 50 миллионов рублей. В 1905 году права министра были расширены до 200 миллионов рублей с правом выпуска краткосрочных обязательств, в том числе и на иностранных рынках. Государственное казначейство и частные лица имели право учитывать эти обязательства в Государственном банке, проценты считались в виде дисконта.

Основу государственного долга составляли долгосрочные и бессрочные займы. Долгосрочные займы могли заключаться на достаточно длительные сроки — от пятидесяти до восьмидесяти лет. Практиковался выпуск бессрочных обязательств, когда государство обязывалось выплачивать только договорный процент - для держателя заем становился рентой. Правительство оставляло за собой право принудительной скупки данного инструмента по номинальной стоимости. В этом случае заем погашался тиражами. Иногда государство скупало облигации на бирже.

Также существовало формальное определение внутренних и внешних займов. Первые ориентировались на иностранного покупателя и обращение за границей. Вторые были рассчитаны на российский рынок. Данное деление не имело никакого экономического значения, так как никаких ограничений на покупку иностранных выпусков для российских подданных и внутренних - для иностранцев не существовало.

В 1906 году в Основном законе имелась статья 114, которая гласила: “При обсуждении государственной росписи не подлежат исключению или сокращению назначения на платежи по государственным долгам и по другим принятым на себя Российским Государством обязательствам”. Законодатели заранее пресекали соблазн нарушить одно из основных правил рынка — платить вовремя и полностью.

Российское правительство в результате длительных и кровопролитных усилий сумело создать репутацию надежного заемщика, который действует на рынке аккуратно, не злоупотребляя своим государственным статусом.

Заимствование финансовых ресурсов использовалось с разными целями, и далеко не всегда с целью реализация какого-либо конкретного проекта. Интересы финансовой стабильности, пусть даже в краткосрочном периоде, имели первостепенное значение. Это позволяло следовать выработанной экономической политике, не меняя ее курса.

Отказавшись платить долги своим и иностранным гражданам, правительство Советской России заложило основу новой финансовой культуры. В результате облигации, выдаваемые как часть заработной платы, оказались просто бумажками.

Теперь подойдём к более не далёким годам. Так в 1991 году после распада СССР сначала предполагалось, что каждое из государств будет нести свою долю ответственности по внешнему долгу (союзный долг тогда оценивался в 108 миллиардов долларов), а также иметь соответствующую долю в активах бывшего СССР.

Однако получилось так, что только Россия смогла обслуживать свои обязательства по внешним долгам. Поэтому вскоре договорились, что Россия примет на себя долги всех бывших республик СССР в обмен на их отказ от причитающейся доли активов (так называемый нулевой вариант). Подобное решение стоило дорого, но позволило сохранить свои позиции на внешних финансовых рынках, зарубежную инфраструктуру, обеспечило доверие потенциальных партнеров. Переговоры с Лондонским клубом о долгосрочной реструктуризации долгов СССР коммерческим банкам Россия вела с декабря 1992 года. Первоначально прогрессу переговоров препятствовала позиция банков-кредиторов, настаивавших на отказе России от государственного иммунитета (это означало, что взыскания кредиторов могли быть обращены на активы СССР или России за рубежом). Осенью 1994 года на сессии МВФ в Мадриде стороны нашли компромисс, договорившись, что должником перед Лондонским клубом будет выступать Внешэкономбанк. На время переговоров банки-кредиторы предоставляли Внешэкономбанку отсрочки платежей (так называемые ролловеры). Всего в рамках Лондонского клуба был предоставлен 21 ролловер. В ноябре 1995 года во Франкфурте-на-Майне правительство РФ и члены банковского консультативного комитета Лондонского клуба подписали Меморандум о согласованных принципах глобальной реструктуризации долга бывшего СССР клубу на общую сумму 32,3 миллиарда долларов, включая проценты сроком на 25 лет с семилетним льготным периодом.

После этого Внешэкономбанк подготовил и разослал 400 с лишним банкам-кредиторам финансовые условия урегулирования задолженности перед Лондонским клубом, а это около 27 тысяч отдельных долговых требований в 15 валютах (сложность и масштабность сделки не имеют равных в двадцатилетней истории клуба). По состоянию на 3 октября 1997 года объем выверенной и подтвержденной в официальных протоколах задолженности составил 21,9 миллиарда долларов, или более 91% требований, заявленных кредиторами. Сделка с клубом вышла на финишную прямую.

Согласно введенному в 1994г. порядку формирования российского государственного бюджета все платежи в нем по внешнему долгу учитываются теперь в рублевом эквиваленте. Это ограничивает возможности России увеличивать долговые выплаты, поскольку она имеет обязательства перед МВФ в отношении предельных размеров бюджетного дефицита. При заниженном курсе рубля искусственно завышается рублевый эквивалент бюджетных расходов по долговым платежам, а тем самым и размеры бюджетного дефицита.

Одним из элементов управления внешним долгом страны является разработка программы внешних заимствований. Ряд основных положений по этому вопросу предусмотрен правительственным постановлением от 16 октября 1993г. №1060 и федеральным законом от 26 декабря 1994г. №76-Ф3. Предельным размером государственных внешних заимствований является ежегодно утверждаемый в форме федерального закона максимальный объем использования кредитов на предстоящий финансовый год. Как правило, он не должен превышать годового объема платежей по обслуживанию и выплате основной суммы государственного внешнего долга. В предельных размерах не учитываются кредиты и заимствования в отношениях с другими государствами-участниками СНГ; их суммы определяются в законе о федеральном бюджете. Ежегодно правительством подготавливается программа государственных внешних заимствований и предоставляемых внешних кредитов с выделением кредитов (займов), каждый из которых превышает 100 млн. долл.

Ограничителем размеров внешних заимствований может служить установка на поддержание в определенных пределах показателей долговой зависимости, используемых в мировой практике, в том числе на основе сопоставления задолженности и долговых платежей с ВВП и экспортом. Необходимо учитывать, что для России, как и для других стран с большой территорией, объективно закономерен относительно низкий удельный вес экспорта в национальном продукте. Именно по этой причине, а также из-за неполной еще интеграции в мировую экономику нам, видимо, следует отдавать предпочтение не ВВП, а экспорту в качестве базы для индикатора уровня долговой зависимости.

Недавно достигнута беспрецедентная долгосрочная (на 25 лет) реструктуризация задолженности перед иностранными государствами (Парижский клуб, общая сумма долга которому составляет около 40 млрд. долларов, реструктуризуемая часть - 37,6 млрд.) и банками (Лондонский клуб, долг которому достигает 25 млрд. долларов), которая явилась, по общей оценке, крупнейшим достижением российской экономической дипломатии.

Однако проблема требует постоянного внимания и контроля. Посильность к тому времени погашения долга будет зависеть от трех основных факторов: масштабов роста производства и доходов бюджета, темпов роста экспорта, обеспечения устойчивого активного сальдо торгового и платежного балансов и накопления валютных резервов.

Особого внимания требует ограничение наращивания нового долга. Целесообразно также использовать при необходимости такую форму уменьшения задолженности, как продажа в обмен на долг части акций российских предприятий.

# Глава 2. Классификация государственного долга

Разбиение долга по составу выполнено в соответствии с законом о бюджетной классификации. Обращает на себя внимание то, что в основу классификации внутреннего и внешнего долга положены разные принципы. Внутренний долг классифицируется по инструментальному и институциональному признакам, в то время как внешний долг - по истории возникновения и типу кредиторов.

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

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

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

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

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

## 2.1. Внутренний государственный долг

Внутренний государственный долг регулируется законом “О государственном долге Российской Федерации”, принятом в 1992 г., и обслуживается ЦБ РФ. Он обеспечивается активами, находящимися в распоряжении Правительства РФ и находится на обслуживании в ЦБ РФ. Российская Федерация не несет ответственности по долговым обязательствам субъектов РФ и муниципальных образований, если такие обязательства не были гарантированы РФ.

Внутренние долговые обязательства можно условно разбить на *рыночные*, существующие в форме эмиссионных ценных бумаг, и *нерыночные*, возникшие по итогам исполнения федерального бюджета и выпущенные в счет финансирования образовавшейся задолженности. Если выпуск и обращение первых достаточно регламентированы и включаются в программу внутренних заимствований на очередной финансовый год, то вторые выпускаются регулярно, несмотря на принятие соответствующих законодательных актов.

К рыночным инструментам можно отнести государственные краткосрочные облигации (ГКО), облигации федерального займа с переменным и постоянными купонами (ОФЗ), облигации федерального государственного займа (ОГСЗ), облигации внутреннего валютного займа («вэбовки»), к нерыночным – векселя Минфина, задолженность центральному банку и пр.

*Таблица 1. Динамика внутреннего долга РФ, млрд руб.*

В 1996г. внутреннее финансирование дефицита федерального бюджета осуществлялось в основном путем выпуска ГКО. В целях увеличения срока заимствования и уменьшения процентных ставок в июле 1995г. были введены в обращение облигации федерального займа (ОФЗ). Технология размещения, обращения и погашения этих бумаг полностью совпадает с технологией выпуска ГКО, поэтому недостаток, присущий учету расходов по обслуживанию последних, в полной мере относится и к данному виду ценных бумаг. В соответствующей статье бюджета отражаются только сальдированные финансовые результаты: выручка от размещения ГКО - погашение ГКО + выручка от размещения ОФЗ - погашение ОФЗ - обслуживание ОФЗ. Игнорирование экономической сущности происходящих процессов приводит к значительному искажению бюджетных показателей.

Высокая инвестиционная привлекательность рынка ГКО-ОФЗ объяснялась следующим:

1. гарантом исполнения обязательств являлось государство в лице Министерства финансов РФ;
2. инфраструктура рынка ГКО-ОФЗ была технически более совершенна по сравнению с другими секторами российского финансового рынка. Торги по облигациям проходили на восьми торговых площадках в режиме on-line, существовала возможность установки удаленных рабочих мест, в том числе за границей (в Лондоне, Нью-Йорке, Токио и Париже);
3. рынок ГКО-ОФЗ представлял условия для инвестирования средств на срок от 1 до 7 лет;
4. достаточно высокий уровень процентных ставок и ликвидности на рынке ГКО-ОФЗ на протяжении всего периода его существования создавал огромные спекулятивные возможности.

 Мало кто учитывал, что самые привлекательные черты рынка гособлигаций (сочетание высокой доходности и высокой ликвидности, получение высоких арбитражных прибылей) есть ни что иное, как характерные признаки инвестирования на неэффективном рынке

Первая попытка российских денежных властей создать рынок государственных ценных бумаг, как известно, окончилась 17 августа 1998 г. полным провалом. Позитивная, по своей сути, идея отхода от эмиссионного финансирования дефицита федерального бюджета посредством предоставления ЦБ прямых кредитов правительству и их замена выпуском ценных бумаг реализовалась в то, что позднее было названо "пирамидой ГКО", а в конечном итоге - системным финансовым кризисом. Российское правительство объявило дефолт по государственным ценным бумагам, чем были вызваны валютный и банковский кризисы, а Россия фактически оказалась исключена из мировой финансовой системы.

Существование рынка внутреннего долга не является уникальным случаем в мировой практике - практически все страны мира, где финансовая сфера присутствует в более или менее оформленном виде и имеются хотя бы приблизительные очертания финансовых рынков, выпускают государственные ценные бумаги. Практически же уникальным случаем является как раз отказ от обслуживания внутреннего долга, с учетом возможности его монетизации или переоформления во внешние ценные бумаги. Тем не менее, российское правительство пошло в августе 1998 г. именно на такой шаг, что было обусловлено комплексом проблем, накопившихся в результате стратегических (например, можно выделить высокую реальную доходность на начальном этапе развития рассматриваемого рынка) и тактических ошибок денежных властей.

*Таблица 2. Финансирование дефицита федерального бюджета за счет ГКО/ОФЗ, %*

К лету 1998 года на выплаты по ГКО/ОФЗ уходило до 70% доходов бюджета. Рефинансировать долг на финансовом рынке было невозможно, а на резкое снижение расходов бюджета не соглашалась Государственная Дума. В результате из трех известных способов решения долговой проблемы – увеличение первичного профицита бюджета, эмиссии и дефолта правительство выбрало последнее. Девальвация рубля, с одной стороны, помогла еще в большей степени снизить объемы рублевых обязательств в долларовом выражении.

 Для увеличения собственных доходов стране необходим экономический рост, рациональная налоговая система и полноценный сбор налогов. Для успешного развития потенциала России необходимо создать современную инфраструктуру наукоемкого экспорта. Второе направление - поддержка малых инновационных фирм.

Если в стране есть большие фискальные проблемы, а правительству надо продлевать свой долг, то рынок, естественно, навязывает ему более высокие в номинальном выражении ставки. При этом предельные издержки по дополнительным займам могут оказаться столь велики, что правительству придется сделать выбор между реструктуризацией долга и инфляцией в сочетании с девальвацией национальной валюты. Однако оба механизма могут вызвать проблемы в обеспечении экономической безопасности. Чтобы избежать этого, приходится идти по краю. В случае если заемщик выберет инфляцию и девальвацию национальной валюты, то возникают дополнительные расходы бюджета. Это - компенсации заработанной платы, пенсий, пособий, удорожание энергоресурсов и кроме того, увеличенные затраты на обслуживание валютного долга.

Не менее серьезные проблемы возникают и при реструктуризации внутреннего долга, особенно если она носит конфискационный характер. В первую очередь подрывается доверие инвесторов к государственным обязательствам в национальной валюте. Как следствие, государство, а вслед за ним и банки, теряют доверие, полностью и надолго внутреннего финансирования. С другой стороны, инвесторы лишаются возможности инвестирования резервов. Кроме того, теряются ориентиры для формирования процентных ставок в народном хозяйстве, что раскачивает кредитный рынок. Наконец, инвесторы ищут якорь и начинают инвестировать в иностранную валюту, что создает напряжение на валютном рынке.

Чтобы вернуть доверие инвесторов к себе как первоклассному заемщику, государству придется пойти на существенные издержки. Эту истину подтверждает история обесценивания сбережений граждан после развала Советского Союза. Потребовалось пять лет, чтобы при полном исполнении государством своих обязательств и высоких процентных ставках правительство смогло привлечь средства населения на рынок госдолга, направив свыше 5.5 млрд. $ на финансирование дефицита бюджета.

## 2.2. Внешний государственный долг

В настоящее время правительство и общественность нашей страны все лучше осознают остроту проблемы государственного долга России. В сложившейся обстановке велик соблазн искать лишь краткосрочное решение проблемы. Между тем она является для нашей страны поистине стратегической. От того, как будет с самого начала поставлена задача внутри страны и на международных переговорах, зависит очень многое.

Основная часть долга возникла, когда команда Горбачева повела курс на «социалистическое ускорение экономического развития страны» за счет западных кредитов. Советский Союз был известен в мире как аккуратнейший плательщик по своим долгам, и нам весьма охотно ссужали миллиарды долларов «на перестройку». Не мало тех долларов закопали в землю государственных долгостроев, часть ушла на закупку техники, оборудования, в том числе и очень нужного. «Социального ускорения», однако, не получилось, долги остались.

В 1991 году, еще в период существования СССР, были заключены два соглашения, в соответствии с которыми тогда еще союзные республики брали на себя солидарную ответственность по долгам Советского Союза. Понятие солидарной ответственности означало, что каждая республика в отдельности и все вместе отдают по долгам Советского Союза. Таким образом, каждая республика должна была выплачивать свою часть долга, но если кто-то отказывался платить, то тот долг погашали бы все остальные республики.

 Однако после распада СССР возникла довольно пикантная ситуация. По сути, реально выплачивать свою часть долга была способна только Россия. Но делить активы бывшего СССР изъявляли готовность все. Но раздел активов был бы длительным и весьма дорогостоящим мероприятием. Вот почему вышли на схему «нулевого варианта», в соответствии с которой Россия стала правопреемницей СССР по зарубежным активам Союза, но одновременно брала на себе обязательства по погашению всего долга СССР. На начало 1994 года, по официальным данным, задолженность бывшего СССР с учетом накапливаемых процентов составляла 104 млрд. долларов, а вновь образованная задолженность - 8,8 млрд. долларов. Иными словами, на долю долга бывшего Союза, принятого на себя Россией, приходилось свыше 90% внешнего долга страны. Официальные источники не давали более поздних данных, а, судя по публикациям, в настоящее время этот долг превышает 120 млрд. долларов.

 Таким образом, объявив себя правопреемницей СССР, Россия приобрела, кроме всего прочего, и его внешние долги. А потом и сама стала занимать долги у Запада, да так преуспела в этом, что за несколько лет увеличила их на 45 млрд. $. Мировое сообщество не скупилось, Выделяя нашей стране кредиты под демократические преобразования, переход к рыночным отношениям. Однако долги благополучно проедались, а то и разворовывались, а реформы, увы, не приближали Россию к цивилизованному, эффективному рынку. Запад к нам охладел, потом и вовсе стал опасаться: вернет ли эта страна то, что уже назанимала, насколько она стабильна? Неизвестно даже, способны ли мы на демократическую смену власти. И с осени прошлого года денежные потоки прекратились. Но вот в последнее время правовые чиновники и эксперты все с большим оптимизмом стали оценивать ход переговоров с МВФ.

Для структуры внешнего долга России следует выделить источники формирования:

* 50% внешних заимствований – правительственные органы иностранных государств;
* 35% - зарубежные банки и компании
* 15% - международные финансово - кредитные институты.

После дефолта по внутреннему долгу Россия практически лишилась возможности привлечения средств с финансовых рынков, чем собственно и обусловлено резкое нынешнее обострение проблемы внешнего долга. Если раньше существовала надежда на рефинансирование наступающих платежей за счет неналоговых внутренних и внешних источников, то теперь остался лишь один реальный источник - налоговые доходы федерального бюджета.

Какое-то время можно было рассчитывать на то, что привлечение новых заимствований под более низкие проценты поможет ослабить долговые "тиски" и выиграть время для разрешения бюджетного кризиса. Но теперь оказалось, что подобные расчеты сыграли очень негативную роль и обладают пагубными последствиями для экономики России. Последние платежи уже производились Минфином за счет валютных резервов Центробанка, который предлагает выбирать: либо проведение расчетов по внешнему долгу, либо поддержка стабильности рубля. Но поскольку курс рубля является относительно стабильным, ЦБ переключил свое внимание на расчеты с иностранными и внутренними кредиторами, а также накопление внутренних валютных резервов.

Если соотнести конкретные суммы наших задолженностей, выяснится, что в период уже с 2000 по 2010 г. платежи по погашению и обслуживанию государственного внешнего долга при действующих ныне условиях кредитных соглашений составят около 14-19 миллиардов долларов США, не считая задолженности по ГКО-ОФЗ. С учетом платежей, просроченных в конце 1998 года, России предстоит выплатить 70% суммы основного долга и примерно на ту же сумму процентов - всего 160 миллиардов долларов США.

#### Таблица 3. График платежей по обслуживанию внешнего долга

#### (млрд. долл. США)

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Код** |  | **1996** | **1997** | **1998** | **1999** | **2000** | **2001** |
|  | основная сумма долга | 2,73 | 1,42 | 3,00 | 6,06 | 4,88 | 3,75 |
| 010 | Внешний долг бывшего СССР | 1,15 | 0,12 | 0,20 | 1,56 | 1,59 | 1,30 |
| 020 | Внешний долг РФ | 1,58 | 1,30 | 2,80 | 4,50 | 3,29 | 2,45 |
|  | Процентные платежи | 5,44 | 6,09 | 6,03 | 6,16 | 6,19 | 6,59 |
| 010 | Внешний долг бывшего СССР | 4,52 | 5,07 | 5,08 | 5,40 | 5,64 | 6,15 |
| 020 | Внешний долг РФ | 0,92 | 1,02 | 0,95 | 0,76 | 0,55 | 0,44 |

По показателю «внешний долг/ВВП» Россия находится в числе наиболее проблемных стран, хотя до кризиса это соотношение составляло всего 30%. Объем ее внешних обязательств гораздо выше, чем аналогичные показатели в таких странах – экспортерах нефти, как Венесуэла и Мексика. Но если в других странах показатель общей внешней задолженности значительно превышает государственные обязательства, то в России это не так. Частный сектор фактически не имеет внешней задолженности, что, во-первых, свидетельствует о слабой инвестиционной привлекательности российской промышленности, а во-вторых, о том, что внешний долг не играет положительной роли в поддержании экономического роста, т.к. почти не используется для финансирования инвестиций (табл. 4)

|  |
| --- |
| **Таблица 4. Государственный внешний долг стран (1998 г.)** |
| Страна | Государственный внешний долг |
| млрд.долл. | % от ВВП | % от экспорта |
| Индонезия | 145,0 | 91,4 | 293,1 |
| Бразилия | 385,6 | 75,2 | 803,0 |
| **Россия** | **158,0** | **68,5** | **160,7** |
| Таиланд | 75,6 | 611 | 106,8 |
| Аргентина | 121,7 | 43,0 | 522,0 |
| Венесуэла | 38,1 | 37,5 | 182,3 |
| Мексика | 107,2 | 22,4 | 78,5 |
| Источник: МВФ, оценки Альфа-банка |

Несмотря на увеличение доходов российского бюджета в % от ВВП, в долларовом выражении они только сейчас выходят на докризисный уровень. Таким образом, если объемы выплат по внешним долгам в 1998 и 1999 гг. в номинальном выражении почти не отличались, то их доля в бюджетных доходах составила 31 и 45%. Кроме того, увеличение бюджетных доходов происходит на фоне исключительно благоприятной конъюнктуры, и ее ухудшение в дальнейшем может привести к снижению платежеспособности правительства.

*Таблица 5. Доходы федерального бюджета РФ (1998 – июль 2000 гг.)*

*(Источник: Минфин РФ)*

 До кризиса система фиксированного валютного курса обеспечивала относительную предсказуемость расходов по обслуживанию внешнего долга. Девальвация и переход к плавающему курсообразованию сделали, с одной стороны, объемы ежегодных выплат менее прогнозируемыми в рублевом выражении.

 После финансового кризиса внешний долг российского правительства был фактически разделен на две категории. В первую, которая подлежала обслуживанию, попали все кредиты, взятые в период с 1991 года собственно Россией: это были обязательства перед МВФ и Всемирным Банком, еврооблигации и двусторонние кредиты российского правительства. Во вторую – долги, унаследованные Россией от Советского Союза, по которым правительство отказалось платить в полном объеме, это были обязательства перед Парижским (в котором все вопросы решаются исходя из политической точки зрения) и Лондонским (куда входят в основном зарубежные банки-кредиторы, все вопросы решаются исходя из чисто коммерческого подхода) клубами, а также ОВВЗ 3-й серии.

Россия сейчас имеет дело с тремя группами кредиторов: официальными кредиторами, в основном входящими в Парижский клуб, коммерческими банками, или Лондонским клубом, и, наконец, коммерческими фирмами и банками, входившими ранее в Токийский клуб.

Лондонский клуб занимается вопросами задолженности перед частными коммерческими банками; обязательства России перед этим клубом составляют межбанковские кредиты, предоставленные Внешэкономбанку в советское время, а также векселя, использующиеся во внешнеторговых расчетах. Россия в списке должников клуба занимает 4 место после Бразилии, Мексики, Аргентины.

К обязательствам России перед Парижским клубом относится задолженность по кредитам, предоставленным иностранными банками в рамках межправительственных соглашений под гарантии своих правительств или застрахованным правительственными страховыми организациями. Двойственное положение России в составе Парижского клуба заключается в том, что мы выступаем в качестве должника одних стран и, одновременно, кредитора других стран.

 По состоянию на сентябрь 2000 года полностью решен вопрос только с кредиторами Лондонского клуба. В феврале 2000 года после длительных переговоров правительству РФ удалось достичь договоренности, согласно которой из 32 млрд. долл. российского долга этой организации списывалось 33%, а оставшаяся часть переоформлялась в российские еврооблигации со сроками погашения 10 и 30 лет соответственно. Как ни странно, но реструктуризация не привела к снижению общего объема внешнего долга России. По условиям соглашения с кредиторами страна должна также выверить и переоформить в долговые бумаги обязательства советских внешнеторговых объединений. Оценки этой задолженности варьируются от 4 до 10 млрд. долл, так что после реструктуризации этих обязательств в евробонды общая задолженность РФ не изменится.

 До сих пор не урегулирован вопрос о реструктуризации ОВВЗ 3-го транша на сумму 1,3 млрд. долларов, которые российское правительство не смогло погасить в мае 1999 года.

 Что касается долга Парижскому клубу, то шансы хоть частично списать его ничтожно малы, т.к. Россия не входит в число стран, которые могли бы претендовать на рассмотрение такого вопроса в Парижском клубе. В 1996 году Всемирным банком и МВФ была разработана система помощи 41 стране, испытывающей трудности с обслуживанием внешнего долга. Россия не попадает под действие этой программы ни по одному показателю: ни по ВНП на душу населения (он должен быть ниже 695 долл.), ни по отношению дисконтированного объема долга к экспорту (он должен превышать 220%). Россия является не просто должником Парижского клуба, она – еще и член клуба с 1997 года. На данный момент еще не было прецедента списания долга государству – члену клуба и скорее всего он создан не будет. Таким образом, несмотря на желание российского правительства использовать финансовый кризис для снижения общих объемов внешнего долга, ситуация для России по-прежнему остается напряженной.

|  |
| --- |
| **Таблица 6. Структура государственного внешнего долга РФ (млрд. долл**. США) |
| Статья внешнего долга | 01.01.2000  | 01.01.2001  | 01.01.2002  |
| Государственный внешний долг (включая долг бывшего СССР) | 152,0 | 150,1 | 149,8 |
| По кредитам правительств иностранных государств | 66,5 | 66,0 | 65,3 |
| В том числе: |  |  |  |
| задолженность официальным кредиторам Парижского клуба | 48,6 | 48,4 | 48,3 |
| задолженность бывшим странам СЭВ | 14,6 | 14,5 | 14,1 |
| По кредитам иностранных коммерческих банков и фирм | 39,4 | 39,1 | 39,1 |
| В том числе: |  |  |  |
| задолженность кредиторам Лондонского клуба | 30,1 | 29,8 | 29,8 |
| По кредитам международных финансовых организаций | 19,4 | 18,3 | 19,7 |
| Государственные ценные бумаги РФ, выраженные в иностранной валюте | 26,7 | 26,7 | 25,7 |
| В том числе: |  |  |  |
| еврооблигационные займы | 15,6 | 15,6 | 14,6 |
| ОВВЗ | 11,1 | 11,1 | 11,1 |
| *Источник: проект Федерального бюджета РФ на 2001 год* |

 В то же время порядок выплат в 2003-2008 гг. (табл. 7) показывает, что даже если Парижский клуб согласиться перенести большую часть своих требований на последующие годы, то без радикального изменения экономической ситуации вероятность долгового кризиса все равно очень велика. В связи с этим следует обратить внимание на практику принятия федеральных бюджетов с огромным бюджетным дефицитом. Именно продолжительный и значительный дефицит бюджета явился одной из основных причин стремительного роста объема государственного долга.

|  |
| --- |
| **Таблица 7. График выплат по внешнему долгу в 2001-2010 гг. млрд. долл**. |
| Структура долга | Год |
| 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
| Российский долг: | 7,5 | 7,7 | 8,1 | 5,1 | 7,4 | 3,0 | 4,8 | 4,2 | 1,4 | 1,3 |
| вврооблигации | 2,6 | 1,5 | 3,1 | 2,5 | 4,9 | 0,9 | 3,2 | 3,2 | 0,7 | 1,7 |
| привилигированные кредиторы | 2,8 | 4,4 | 3,8 | 2,0 | 2,1 | 1,9 | 1,4 | 0,9 | 0,6 | 0,5 |
| правительства иностранных государств | 2,1 | 1,8 | 1,2 | 0,6 | 0,4 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0 |
| Советский долг: | 4,1 | 5,0 | 5,2 | 5,2 | 5,2 | 5,8 | 6,8 | 7,4 | 8,9 | 8,8 |
| Лондонский клуб | 0,9 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,7 | 2,0 | 2,2 | 2,7 | 2,4 |
| Парижский клуб\* | 1,1 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 2,1 | 2,5 | 3,3 | 3,4 |
| платежи государствам, не входящим в Парижский клуб | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| др.платежи | 1,8 | 2,0 | 2,2 | 2,1 | 2,2 | 2,3 | 2,2 | 2,3 | 2,4 | 2,6 |
| ОВГВЗ | 0,3 | 0,3 | 3,8 | 0,2 | 0,2 | 2,5 | 0,7 | 2,9 | 0,1 | 0,1 |
| Всего (без других платежей) | 10,1 | 10,9 | 14,9 | 8,4 | 10,7 | 9,1 | 10,1 | 12,3 | 7,9 | 7,6 |
| **Всего** | **11,9** | **12,9** | **17,1** | **10,5** | **12,9** | **11,4** | **12,3** | **14,6** | **10,3** | **10,2** |
| Платежи до реструктуризации | 15,7 | 16,2 | 21,8 | 17,9 | 21,2 | 19,8 | 20,2 | 24,0 | 17,7 | 19,8 |
| \*После реструктуризации долга РФ Парижскому клубуИсточники: Минфин РФ, оценки Альфа-банка |

Говоря о величине внешнего долга сейчас нельзя обойти ряд обстоятельств:

1. Глобализация финансовых потоков в целом, а также политика неограниченной открытости к зарубежным инвестициям, прежде всего так называемым краткосрочным портфельным инвестициям, ведет к стиранию граней между внешним и внутренним долгом. Это касается выплат ГКО нерезидентам. Россией было предложено 2 варианта реструктуризации ГКО в валютные обязательства государства и новые рублевые облигации со значительной отсрочкой выплат. Был принят рублевой вариант, согласно которому западные кредиторы 10% долга получили живыми деньгами, 20% - в виде бескупонных бездоходных бумаг и остальные 70% - купонные облигации с погашением через 4-5 лет. Но даже в рублевой форме новые обязательства фактически будут иметь характер внешнего долга.
2. Усиливается связь государственных обязательств и обязательств самостоятельных хозяйственных структур, имеющих системообразующее значение для экономики (крупные российские банки). Конечно, государство не должно отвечать по обязательствам частных финансовых структур. Однако банкротство крупных структурообразующих банковскую систему кредитных учреждений может вызвать катастрофические последствия для платежной системы страны.
3. Еще одним новым моментом в оценке величины внешнего долга являются долги регионов, которые с 1997 года получили право самостоятельного размещения внешних займов. Формально правительство не несет ответственности по долгу местных и муниципальных органов власти, однако эти заимствования несут потенциальную угрозу бюджету в случае применения к должникам принятых в таких случаях санкций.
4. Существует просроченная задолженность предприятий по кредитам, которые брались предприятиями в банках, в том числе и зарубежных, под гарантии государства. По ранее гарантированным кредитам эта задолженность составляет примерно 800 млн. $.

 В ближайшие 10-15 лет будущее России будет определяться тем, на каких условиях удастся добиться урегулирования внешнего долга. Причем уже сейчас переговоры должны начинаться с учетом долгосрочной перспективы: Россия только тогда сможет выполнять свои обязательства, когда ее экономика достигнет достаточно высоких темпов роста – 4 - 5% в год. Согласно расчетам, это может произойти не ранее, чем через несколько лет, при условии, что в России будут осуществлены благоприятные институциональные изменения и в течение этого времени она сможет тратить на обслуживание долга не более 3 - 4 миллиарда долларов в год. Повышение этой величины до 7-8 млрд. долл. будет означать, что заметный рост российской экономики начнется еще на 3 - 4 года позже, то есть около 2010 г. Что касается международного кредитного рейтинга современной России, то после знаменитого внутреннего дефолта, он один из самых низких в мире.

# Глава 3. Управление государственным долгом

## 3.1. Управление государственным долгом

Под управлением государственным долгом понимается совокупность мероприятий государства по выплате доходов кредиторам и погашению займов, изменению условий уже выпущенных займов, определение условий и выпуску новых государственных ценных бумаг. Управление является одним из элементов макроэкономической политики. Эффективное использование долга может стать мощным фактором экономического роста, позволяющим сглаживать экономические флуктуации, дающим дополнительные финансовые ресурсы. Устойчивое положение страны на международном рынке капитала, своевременное выполнение долговых обязательств способствуют укреплению ее международного авторитета и обеспечивают дополнительный приток инвестиций на более выгодных условиях. Кроме того, повышается доверие к ее валюте, укрепляются внешнеторговые связи. С другой стороны, кризис внешней задолженности может стать серьезным негативным фактором не только экономического, но и политического значения. Непомерно высокие выплаты из государственного бюджета по долгам отвлекают средства от финансирования социальных, экономических, оборонных и прочих программ правительства.

Цели управления внешним долгом:

1. экономические: минимизация стоимости привлекаемых внешних займов, улучшение условий рефинансирования и/или переоформление задолженности, снижение общих издержек по обслуживанию внешнего долга, повышение эффективности использования привлекаемых ресурсов. В эту группу можно отнести также бюджетные цели, такие, как сглаживание неравномерности налоговых поступлений и финансирования текущих бюджетных расходов;
2. политические: поддержание стабильности функционирования политической системы;
3. социальные: своевременное финансирование социальных программ, обеспечение социальной стабильности;
4. обеспечение национальной безопасности: чрезмерно высокое бремя внешнего долга, несвоевременное осуществление платежей по нему создают серьезные трудности функционирования национальной экономики, подрывают возможность проведения независимой экономической политики и, как следствие, является фактором, который может самым серьезным образом влиять на экономическую безопасность страны. В теории подобное явление называется "тиски зависимости", на практике это означает фактическое банкротство страны.

 Государственный долг является составной частью экономической системы, оказывая прямое и косвенное воздействие на многие ее элементы, в частности, на государственный бюджет, денежно-кредитную и валютную системы, уровень инфляции, внутренние и внешние сбережения, иностранные инвестиции и так далее. Таким образом, государственный долг влияет на экономику страны в целом, а возможности его эффективного использования во многом определяются общим уровнем развития экономики, и затрагивает практически все элементы экономической системы.

Управление реальной динамикой долговых обязательств предполагает контроль за двумя важнейшими показателями – величиной государственного долга и стоимостью его обслуживания. В условиях экономического роста важны не абсолютные их размеры, а доля государственного долга в ВВП и соотношение реального процента (стоимости обслуживания за вычетом инфляционной составляющей) и темпа экономического роста. Это нетрудно показать, если представить процесс накопления долга в виде следующего уравнения:

**bt = (1+rt)\* b(t - 1) + dt (1)**

 **(1+gt)**

Где bt – внутренний долг на конец периода t (в % к ВВП);

 rt – усредненный реальный процент ex post в этом же периоде;

 gt – темп роста ВВП (в %);

 dt – доля первичного дефицита бюджета (в % к ВВП).

В данном выражении не отражается валютная структура долга. Чтобы учесть динамику внутреннего и внешнего государственного долга, рассмотрим следующее уравнение:

 **bt+b’t=(1+rt)\*b(t-1) + (1+rt)(1+δt)\*(bt-1 dt) (2)**

 **1+gt 1+gt**

Где b’t – внешний долг к концу периода Bt оцененный по обменному курсу рубля к доллару (в % к ВВП);

 r’t – реальный процент за рубежом;

 δt – темп прироста реального курса доллара.

Как видно из отношения (2), динамика реального государственного долга определяется двумя основными факторами: во–первых, долей первичного дефицита; во–вторых, соотношением процента по внутренним и внешним обязательствам, учитывающим динамику реального курса доллара и темп роста ВВП. Так, экономический подъем, сопровождаемый реальным повышением курса отечественной валюты, может заметно снизить долю внешнего долга по отношению к доле внутреннего. Определение направлений изменения структуры государственного долга должно учитывать все эти параметры и подчинятся логике задач, стоящих перед экономикой.

 Цикл управления государственным долгом включает 3 стадии: привлечение, размещение и погашение. Управление привлеченным долгом может базироваться как на прямом государственном управлении, так и на косвенных методах, включающих выдачу государственных гарантий и нормативно-административное регулирование привлечения не гарантированных кредитов частными фирмами. Прямое государственное управление привлеченным долгом осуществляется в контексте бюджетного процесса, который определяет предельные размеры государственных заимствований и государственных гарантий на текущий бюджетный год. Необходимо подчеркнуть, что политика, проводимая в России, ориентируется на значительные внешние заимствования. Управление размещением государственного долга характеризуется как ключевой активный элемент в системе управления долгом. Можно выделить 3 способа возможного использования привлекаемых ресурсов:

* финансовое размещение, когда из внешнего источника осуществляется финансирование инвестиционных проектов и развития экономики. Данный способ является наиболее прогрессивным видом использования внешнего долга. При этом крайне важен отбор конкурентных высокоэффективных инвестиционных проектов, которые обеспечили бы возврат полученных ресурсов;
* бюджетное использование, при котором привлеченные ресурсы направляются на финансирование текущих бюджетных расходов, в том числе на обслуживание внешней задолженности. Этот способ использования привлекаемых с международного рынка ресурсов - наименее эффективный из существующих;
* смешанное бюджетно-финансовое размещение, когда заимствования используются как на финансирование текущих бюджетных потребностей, так и на развитие экономики в целом. В российской практике большое распространение получил наименее эффективный способ - новые заимствования направляются на финансирование текущих расходов бюджета, включая и обеспечение существующего внешнего долга.

 Погашение долга производится из 3 основных источников: из бюджета; за счет золотовалютных резервов, собственности; из новых заимствований. В российской практике новые заимствования играют существенную роль в обслуживании задолженности. Золотовалютные резервы направлялись на погашение задолженности только в период долгового кризиса в 1991-92 годах. Необходимо отметить, что широко применяемые в международной практике методы погашения задолженности путем конвертации ее в акции предприятий в нашей стране практически не применялись.

Какие методы можно использовать при создавшейся обстановке? Самым худшим вариантом стало бы, безусловно, аннулирование государственной задолженности перед иностранными кредиторами. У России уже есть такой опыт. Правительство РСФСР в 1918 году отказалась платить по всем обязательствам, внутренним и внешним, взятым на себя Российской Империей. Следствием этого стало непризнание молодого Правительства Советов, а также небывалое падение престижа страны и международная изоляция.

Оптимальным на данный момент методом управления внешним долгом является реструктуризация. Она, безусловно, должна проходить при особых условиях. Для возможности оплаты внешнего долга наша страна должна добиваться тех условий, при которых возможен экономический рост, так как тяжелое бремя внешних долгов неразвитое, с кризисной экономикой государство едва ли вынесет. Термин "реструктуризация" означает составление нового, более приемлемого для должника графика выплаты долга, нежели это вытекает из оригинальных схем кредитных соглашений - такого графика, в котором предусматривается рыночный льготный период. Это значит, что в течение нескольких лет Россия будет платить только незначительные проценты, а погашение основных сумм перенесется на несколько лет. До сих пор РФ использовала инструмент реструктуризации долгов только в отношении старого долга СССР как его правопреемница.

С помощью реструктуризации необходимо добиться сокращения валютных трансфертных платежей, согласовав с западными кредиторами следующие основные моменты:

1. со стороны кредиторов желателен отказ от части долгов по кредитам, полученным СССР. Желательно также согласовать определенный пакет долгов, который может на длительный период обслуживаться Россией. Необходимо избежать реструктуризации уже реструктурированных долгов, поскольку это означает неприемлемые затраты для кредиторов. Такой отказ от погашения долга может быть оправдан только тем исторически уникальным переходом от планового хозяйства к рыночному, который осуществляет сейчас Россия. По остальным видам задолженности, видимо, необходимо заключение соглашения типа MYRA.
2. по мере необходимости следует включить в переговоры о реструктуризации долгов вопрос о задолженности, полученной после 1.01.91. Таким образом, речь будет впервые идти о соглашении по долгам РФ (без долгов СССР). При этом следует опираться на условия отсрочки погашения долгов, обычно применяемые Парижским и Лондонским клубами.

###### Однако реструктуризировать весь долг практически невозможно.

На сегодня Россия не располагает большим количеством резервов и внебюджетных поступлений для выплат задолженностей, кроме налоговых доходов. Но определенные резервы имеются в сфере сокращения оттока капитала из России.

Сейчас важно понять: прекратить отток капитала - значит не только восстановить до­верие инвесторов и кредиторов, но и увеличить внутренние накопле­ния, остро необходимые российской экономике. Есть два основных пути решения названной задачи: 1) усиление административного конт­роля над финансовыми потоками, дополненное ужесточением законо­дательства; 2) осуществление системных институциональных измене­ний, создающих благоприятный инвестиционный климат.

В рамках первого направления возможны меры против приме­нения стандартных схем нелегального вывоза капитала: занижения экспортных цен и невозврата валютной выручки; заключения фик­тивных импортных контрактов с авансовой оплатой и завышенны­ми ценами; коррупции на таможне; расчетов через оффшоры. Дальнейшие действия в данном направлении, в том числе основанные на международном опыте борьбы с подобными неза­конными операциями, еще могут дать определенный эффект, правда, незначительный. Однако упор на такие действия чреват нарастани­ем произвола, заметно ухудшающего инвестиционный климат и тем самым способствующего усилению оттока капитала, а также слишком жесткие административные меры по регулированию потока средств, уходящих за границу, насторожит иностранных инвесторов и людей, считающих безопасным держать капитал в России.

Поэтому в предстоящие годы нужно сосредоточить усилия по реализации мер в рамках второго направления, обеспечивающих вос­становление доверия к российским рынкам. В их числе: совершенствование налоговой системы и налого­вого администрирования только на основе закона; обеспечение на­дежной работы банковской системы, что очень важно - защита прав кредиторов и инве­сторов, так как привлечение инвестиций в национальную экономику уже давно объявлено приоритетным направлением деятельности российского Правительства, "прозрачность" финансовой отчетности всех предприятий и организаций; обеспечение заметных сдвигов в борьбе с преступнос­тью и коррупцией, улучшение работы прокуратуры и судеб­ной системы, для того чтоб инвестор чувствовал собственную защищенность в чужой стране и действовал на основании либеральных и защищающих его собственность законов, строгое соблюдение федеральных законов на всей тер­ритории страны, прекращение произвола со стороны региональных и местных властей и ограничение их привилегий.

В ходе переговоров о реструктуризации внешней задолженности России надо с самого начала занять позицию, позволяющую добиться комплексного решения проблемы государственного внешнего долга в увязке с восстановлением экономического роста и платежеспособности страны в условиях гражданского мира и относительного повышения благосостояния населения. Основные элементы запросной позиции:

- списание 100% внешнего долга бывшего СССР;

- частичная реструктуризация внешнего долга Российской Фе­дерации с полным выполнением обязательств только по евробондам при рефинансировании задолженности МВФ;

- по реструктурируемой части российского долга льготный пе­риод - 10 лет, общий срок погашения - не менее 30 лет.

Такой должна была быть запросная позиция России. На таком принципе строилась и вся переговорная политика при общении с Парижским и Лондонским клубом. «Проси невозможно много – и получишь ту малость, которая тебя устроит». Факты налицо: 10 – 11 февраля 2000 года во Франкурте на переговорах с Лондонским клубом было достигнуто соглашение о списании 36,5% основной суммы советского долга при его общей сумме в 31,8 миллиарда долларов. То есть Россия уменьшила свой долг на 10 миллиардов долларов, а на выплату остальной части предусмотрена рассрочка на 30 лет с учетом льготного периода в 7 лет.

По приблизительным оценкам, только достижение договоренности на названных условиях позволит удержать расходы по погашению и об­служиванию государственного внешнего долга в пределах 3 - 4 млрд. долл. в год. Не исключено, что страны-члены Парижского клуба от­вергнут наши предложения, сделав упор, например, на необходимость строгого соблюдения принципа сопоставимости условий реструкту­ризации задолженности перед различными категориями кредито­ров. Как и в случае с Пакистаном, они будут добиваться пересмотра графика погашения долга и по облигационным займам. Несмотря на негативные последствия, связанные с закрытием доступа на международные финансовые рынки на более длительный срок, необходимо все же пойти на такую реструктуризацию при сохране­нии оптимальных размеров выплат, о которых говорилось выше.

Политика сокращения государственного долга путем недофинансирования бюджетной сферы сопряжена с неоправданно высокими социальными издержками. Примером крайне нерационального ужесточения такой политики может служить Румыния в ее недавнем прошлом. К концу своей жизни Н.Чаушеску добился резкого сокращения государственного долга, снизив внешние обязательства до нуля. Однако жизненный уровень населения в тот период катастрофически упал – граждане вынуждены были жить в плохо отапливаемых помещениях, без света и горячей воды, зачастую недоедая. Вряд ли стоит повторять такой опыт.

Следует обратить внимание на необходимость расширения круга используемых долговых инструментов и в том числе таких нетрадиционных для практики управления государственным долгом как производные контракты. В широком смысле привлечение новых инструментов позволяет заполнять всевозможные сегменты рынка (открытие новых рынков, как правило, улучшает возможности индивидуальных инвесторов). В более узком смысле для минимизации стоимости обслуживания долга желательно использования схем хеджирования от валютного, процентного, политического и прочих рисков.

Минимизация стоимости обслуживания является стратегической задачей управления государственным долгом, а в более широком понимание - всей бюджетной – налоговой политике. Эта задача согласуется не только с чисто фискальными интересами, но и с потребностями стимулирования инвестиционной активности, а также с долгосрочной максимизацией благосостояния населения поскольку экономия текущих затрат по обслуживанию долга снижает налоговое бремя для будущих поколений.

С точки зрения долгосрочной стратегии управления долгом важно оптимизировать временную структуру процентных ставок. Рациональная стратегия удлинения сроков до погашения должна основываться на принципе целенаправленного формирования долговременной кривой доходности. Данная стратегия означает, что государство, используя свои возможности, репутацию, благоприятные условия и т.д., создают наиболее привлекательную временную структуру долга, беря за отправную точку облигации максимально возможной длительности. Например, если сложившаяся кривая доходности имеет отрицательный наклон, то можно выпустить небольшой по объему пилотный транш облигаций со сроком до погашения 15-20 лет на внутреннем рынке и 25-30 на внешнем.

На практике Министерство финансов РФ занимает более пассивную позицию, следуя представлениям рынка об эффективности долгосрочных вложений. Но у российских инвесторов эти представления находятся пока еще на стадии формирования, а для мирового рынка, оперирующего долгосрочными финансовыми инструментами, предлагаемая стратегия оказалась бы вполне приемлемой. Дело в том, что «сверхдлинные» российские бумаги с фиксированным купоном были бы крайне выгодны для консервативных инвесторов, так как их доходности имеет устойчивую тенденцию к снижению. Возможно, государство не выиграет значительных сумм на таком пилотном транше, но связанные с ним издержки были бы относительно невелики. Гораздо важнее, что при этом формируется структура длинных процентных ставок, позволяющая существенно снизить долговременные затраты на обслуживание долга.

## 3.2. Проблемы и экономические последствия

***Проблемы***

Начать следует с особенностей, связанных с нынешним состоянием государственного внутреннего долга.

1. На государственный долг списывается все текущее бюджетное недофинансирование, приобретающее суррогатные формы. Это задолженность предприятиям АПК, организациям, осуществляющим северный завоз, переоформленная в казначейские векселя, облигационный заем для погашения товарных обязательств и задолженности перед Центральным банком РФ, Пенсионным фондом и пр.
2. Отсутствует средне- и долгосрочное планирование, в том числе при подготовке проекта федерального бюджета, состава и объема государственного долга, а также графиков его погашения. Без подобного прогноза, хотя бы на двух - трехгодичный период, невозможно проводить перспективный анализ ситуации.
3. Рынок российских государственных ценных бумаг станет цивилизованным только при увеличении числа инструментов и доли долгосрочных бумаг (со сроками обращения 5-30 лет. Управление государственными пассивами на первом этапе требует обеспечения единообразного подхода к отражению в бюджете операций с долговыми обязательствами государства.
4. Понятия внутреннего и внешнего долга постепенно смыкаются. Этот процесс ускоряется при использовании такой формы заимствования, как выпуск ценных бумаг, в том числе номинированных в валюте. Присоединение Российской Федерации к статье 8 Устава МВФ и переход к конвертируемости рубля по текущим операциям ускорят процесс "срастания" двух видов государственного долга. С выпуском еврооблигаций и их размещением среди как нерезидентов, так и резидентов совершенно иной характер приобретает задача маневрирования рублевыми и валютными пассивами.

Рассмотрю основные проблемы, связанные с нынешним состоянием государственного внешнего долга.

1. Принципиально разные правовые и экономические подходы практикуются в отношении внешнего долга бывшего СССР, принятого на себя Российской Федерацией, и вновь возникающего долга Российской Федерации. Если правовой режим первого задан спецификой заключенных международных договоров, то использование особых экономических подходов и порядка отражения второго в бюджетной отчетности вряд ли оправданно.

2. Серьезная проблема, связанная с долгом бывшего СССР, обусловлена той ролью, которую исторически играл Внешэкономбанк в расчетах с иностранными кредиторами. Как показали проверки, проведенные Счетной палатой РФ, Внешэкономбанк - агент правительства Российской Федерации по обслуживанию внешнего долга и управлению долговыми активами бывшего СССР и агент правительства по обслуживанию внутреннего валютного займа РФ в течение 1992-1996 гг. до сих пор функционирует вне пределов правового поля и крайне посредственно справляется с возложенными на него функциями. Статус Внешэкономбанка можно привести в соответствие со сложностью и значимостью решаемых им задач только путем внесения изменений в федеральное законодательство.

Необходимо отметить, что информация о мероприятиях, проводимых правительством и его агентами по урегулированию вопросов, связанных с российскими внешними долгами и активами, необоснованно закрывается и практически недоступна даже для аудиторов Счетной палаты РФ. Это крайне затрудняет финансовый мониторинг, усложняет контроль за подобными операциями, стимулирует злоупотребления.

***Экономические последствия.***

Как государственный долг и его рост влияют на функционирование экономики? Может ли нарастающий государственный долг в какой-то момент привести к банкротству нации? Накладывается ли долг каким-то образом необоснованное бремя на наших детей и внуков?

Все эти вопросы неверные и надуманные. Долг не приведёт к банкротству правительства или нации в целом. Также, за исключением специфических условий, не налагает долг какого-либо бремени и на будущее поколение. Рассмотрим более внимательно, почему это не происходит.

К банкротству не может привести по трём причинам. Во-первых, нужно отметить, что нет никаких причин, которые заставляли бы сокращаться государственный долг, не говоря уже о необходимости его полной ликвидации.

На практике, как только подходит ежемесячный срок платежа по каким-то частям этого долга, правительство обычно не сокращает расходы и не повышает налоги, чтобы получить средства для погашения облигаций, срок выплат по которым наступил. Правительство всего лишь рефинансирует свой долг, т.е. продаёт новые облигации и использует выручку для выплаты держателям погашаемых облигаций.

Во-вторых, правительство по конституции имеет право облагать население налогами и собирать их. Если это приемлемо для избирателей, увеличение налогов является тем способом, который есть у правительства для получения достаточных доходов для выплат процентов и общей суммы государственного долга. Терпящие финансовое бедствие частные хозяйства и корпорации не могут получить доходы за счёт сбора налогов; правительство может. Частные хозяйства и корпорации могут обанкротиться; правительство не может.

В-третьих, банкротство правительства очень сложно себе представить хотя бы потому, что оно имеет право печатать деньги, которыми можно заплатить и основную сумму долга, и проценты по долгу.

 Рост госдолга не ведёт к созданию какого-либо бремени для будущих поколений. Потому что держателями госдолга являются сами гражданина этой страны, т.е. население должно самим себе. Около 87% правительственных облигаций размещены внутри страны, т.е. они находятся в руках граждан и организаций. Таким образом, государственный долг является одновременно и общественным активом. В то время как государственный долг представляет собой сумму обязательств перед гражданами (как перед налогоплательщиками), большая часть того же самого долга одновременно является активами этих же самых граждан (как держателей облигаций). Погашение госдолга, следовательно, вызвало бы гигантский объём трансфертных платежей, при которых граждане должны были бы выплатить более высокие налоги, а правительство в свою очередь должно было бы выплатить большую часть этих налоговых поступлений тем же самым налогоплательщикам (частным лицам и организациям) для погашения облигаций, находящихся в их распоряжении. Хотя в результате такого гигантского финансового трансферта произошло бы значительное перераспределение дохода, оно не обязательно вызвало бы немедленное снижение совокупного богатства в экономике или снижение уровня жизни. Погашение государственные облигаций, находящихся в распоряжении резидентов данной страны, не вызывает никакой утечки покупательной способности из экономики страны в целом.

Но распределение собственности на правительственные облигации является, безусловно, неравномерным, т.е. государство должно не всем, а лишь меньшинству населения. Также, сегодняшний уровень государственного долга требует осуществление ежегодных процентных платежей. Если не использовать прирост размеров долга, эти ежегодные выплаты процентов должны производиться из суммы налоговых поступлений. Такие дополнительные налоги могут погашать стремление брать на себя риск, стремление к инновациям, к инвестициям, к работе. Подобным косвенным образом существование большого государственного долга может подорвать экономический рост. Не все облигации находятся внутри страны, некоторой частью владеют граждане или организации других стран. Эту часть государственного долга мы, безусловно, не ”должны сами себе”, и в реальных терминах выплата процентов и сумму основного долга требует в данном случае передачи нашего реального выпуска продукции в распоряжение других стран. В качестве исключения из моих предшествующих комментариев можно назвать путь, следуя которым государство может перенести реальное экономическое бремя своего долга на плечи будущих поколений.

Рассмотрим два сценария, которые дадут нам два результата.

**Первый сценарий**. Допустим, что увеличение правительственных расходов финансируется ростом налогообложения, скажем увеличением личных подоходных налогов. Так как большая часть доходов потребляется, то потребительские расходы упадут почти на такую же величину, на сколько вырастут налоги. В этом случае бремя роста правительственных расходов падает, прежде всего, на сегодняшние поколение в форме сокращения потребления товаров.

**Второй сценарий**. Предположим, что увеличение правительственных расходов финансируется за счёт увеличение государственного долга. В этом случае правительство выходит на денежный рынок и конкурирует с частными инвеститорами, тем самым их вытесняя. Это может привести к тому, что будущие поколение получают в наследство меньшую “национальную фабрику” и, следовательно, при дефицитном финансировании будут иметь более низкий уровень жизни.

Но следует отметить, что если государственные расходы связаны с инвестиционными расходами, то это укрепляет будущий производственный потенциал экономики. А также, если первоначально существует безработица, то дефицитные расходы не должны обязательно вызывать рост бремени на будущие поколение в форме сокращения размеров “национальной фабрики”.

# Глава 4. Современное состояние проблемы

Штудируя бюджет-2004, немногие обратили внимание на одно обстоятельство. Россия заплатит по внешнему долгу на 2 с лишним миллиарда долларов больше, чем планировалось изначально, сразу после реструктуризации российской задолженности перед иностранными кредиторами. В целом это приблизительно столько же, сколько в 2003, "пиковом" году. Поскольку никто о корректировке стратегии внешних выплат официально не объявлял, остается предположить, что "довесок" - скорее всего попытка использовать благоприятную внешнеэкономическую конъюнктуру. Вместе с тем понятно: конъюнктура изменчива, и без просчитанной долгосрочной политики управления госдолгом, считают специалисты, нам не обойтись.

Вопрос об эффективном управлении государственным, преимущественно внешним долгом, впервые возник еще в 1996 году на волне президентских выборов. Выборы прошли, волна улеглась, а проблема ничуть не утратила своей актуальности. Еще бы! В 1981 году долг СССР составлял всего 5 миллиардов долларов, в 1985-м - уже 25 миллиардов, в 1991-м - 68, в прославившемся дефолтом 1998 году долговая вершина России - правопреемницы СССР - поднялась до 158 миллиардов. Затем начался постепенный спуск, на конец 2002 года размер долга равнялся уже 122 миллиардам. К 1 января 2004 года внешний госдолг исчислялся 119 миллиардами долларов. А вместе с внутренним долгом это будет 146 миллиардов, или 30 процентов от российского ВВП. Для мировой практики показатель высокий, но не критичный.

Однако для управления госдолгом важна не только абсолютная величина, но и ее структура. Специалисты условно делят долги на две части: рыночную и нерыночную. Нерыночная часть задолженности не поддается реструктуризации. Обычно это долги перед государствами и международными финансовыми институтами. Нерыночная часть долга России, по оценкам Минфина, составляет 52 %. Это задолженность перед кредиторами Парижского клуба и некоторыми другими странами (42 %), МВФ (10 %). Доля в 37 % внешнего долга относится к рыночной, она номинирована в еврооблигациях Правительства России. Оставшаяся сумма - это неурегулированная задолженность СССР семи зарубежным государствам.

Существует подготовленная Минфином и внесенная в Правительство Концепция по управлению государственным долгом. Документ подготовлен достаточно давно. Однако его судьба пока совершенно неясна. Судя по всему, кабинет министров рассматривать его в ближайшее время не собирается. Однако время не ждет, и примерные контуры долговой политики Правительства недавно озвучил первый заместитель министра финансов Алексей Улюкаев. По его словам, речь идет о шести основополагающих пунктах: 1. Сокращение расходов по обслуживанию долга. 2. Рефинансирование рыночной части долга. 3. Окончательное урегулирование задолженности СССР. 4. Увеличение доли рыночной части госдолга. 5. Увеличение доли внутреннего долга в общем размере госдолга. 6. Ограничение объемов новых заимствований. Сами по себе эти подходы особых нареканий не вызывают и могут быть приняты за основу для дальнейшего обсуждения. Споры порождают конкретные способы их реализации, а также сами принципы управления госдолгом. Однако прежде чем научиться эффективно управлять долгом, надо точно знать, сколько же мы должны.

Точной выверки долга так и не произошло, отсутствует прозрачный учет долговых обязательств. Отсюда разночтения, причем более чем солидные. Так, по данным Минфина на 1 января 2002 года величина внешней задолженности составляла 122,2 миллиарда, а по информации ЦБ - 103,3 миллиарда долларов. Даже если предположить, что два уважаемых ведомства используют разные методики для расчета, то все равно такая разница выглядит более чем странно. По мнению Александра Хандруева, у нас отсутствует мониторинг политики заимствования. По сути дела, она проводится келейно. Тогда как, например, в Канаде ежегодно публикуется доклад обо всех аспектах этого вопроса.

Не сформирована Концепция долговой политики. Сейчас она, по сути дела, основывается на том, что страна получает сверхдоходы от продажи сырьевых ресурсов, что и позволяет безболезненно расплачиваться с кредиторами. Но "тучные" годы рано или поздно пройдут, настанут "тощие" времена, что будет тогда? Не решен основной институциональный вопрос: какая организация должна непосредственно отвечать за проведение долговой политики? Формально ею остается ВЭБ, но его статус до сих пор не определен. И когда будет создано российское долговое агентство - неясно. Из этого обстоятельства логично вытекает отсутствие системного подхода к управлению долга. Сейчас с внешним долгом государство работает по одним правилам, с внутренним - по другим. Причем оба этих направлениях мало связаны между собой. Остается законодательно не проясненным один из самых фундаментальных вопросов управления долгом - из каких источников и в каком объеме его погашать.

Оживленные споры вызывает сама стратегия погашения долга. Если упростить вопрос, то между собой спорят два прямо противоположных варианта его решения: либо выплатить задолженность как можно скорее, направляя на эти цели все имеющиеся у страны резервы, либо делать это как можно медленнее, вкладывая деньги в национальную экономику. Сторонником ускоренного снижения долгового бремени является советник Президента по экономическим вопросам Андрей Илларионов. Свою позицию он обосновывает целой серией аргументов. Сегодня средняя процентная ставка по всем внешним долгам равна 7 %. Если к концу года наш внешний долг составит 119 миллиардов долларов, то легко посчитать, на какую сумму он увеличится еще через год. Нет ни одной страны в мире, которая бы успешно развивалась, неся на своих плечах очень высокую долговую нагрузку. Япония в послевоенный период практически не имела внешних долгов и демонстрировала рекордные темпы роста. За последние 13 лет она набрала их в таком количестве, что внешняя задолженность достигла 120 % от ВВП. И вот уже более 10 лет ее экономика находится в стагнации. Те же государства, где размер внешнего долга не превышает 10-15 % от ВВП, развиваются особенно быстро, утверждает Илларионов. А некоторые из них вообще не имеют внешнего долга. И нет ни одной страны, которая, подобно России, болела бы "голландской болезнью" плюс к этому брала бы займы за рубежом и при этом демонстрировала быстрые темпы экономического роста. Поэтому, по мнению советника, политика ускоренного освобождения от долгового бремени является наиболее эффективной.

Но совсем немаловажен вопрос, в какой форме возвращать долги. Мировая практика знает несколько способов: наличными деньгами; корпоративными ценными бумагами; товарными поставками; государственными ценными бумагами, долговыми обязательствами третьих сторон. Илларионов предлагает использовать следующий принцип: расплачиваться самыми дорогими в настоящий момент активами, но теми, которые в будущем могут оказаться самыми дешевыми, и не возвращать долги самыми дешевыми на сегодня активами, которые через некоторое время способны существенно подняться в цене. А таким активом являются наличные деньги.

Еще одним аргументом в пользу ускоренных расчетов с кредиторами является то, что нет выгодных инструментов, в которых можно было бы хранить средства стабилизационного фонда. Если это делать в государственных ценных бумагах наиболее развитых стран, то годовая доходность по ним не превысит 1,5-2 %, в то время как процентная ставка по внешним долгам равна, как уже говорилось, 7 %. Очевидно, что в такой ситуации, полагает Илларионов, выгоднее быстрее расплачиваться по долгам. Впрочем, аргументы оппонентов выглядят не менее убедительно. Ведь уходят из страны деньги, которые в принципе могли бы стать первоклассными инвестициями, в которых так нуждается российская экономика. Михаил Делягин, например, полагает, что, формируя свою политику в отношении возврата долга, власти выбирают простейший вариант. У них нет умения и знаний, чтобы проводить осмысленный инвестиционный курс , направленный на развитие наиболее перспективных отраслей российской экономии. А потому гораздо спокойнее таким вот благородным образом избавляться от денег.

Все говорит за то, что концепция долговой политики будет формироваться непросто. По мнению Андрея Нечаева, из-за ее отсутствия уже потерян целый год. Да и многие предложения Минфина как ее основного разработчика вызывают серьезные сомнения. В частности, бывший министр Правительства, ответственного за немалую часть российского долга, не согласен с идеей переориентации на внутренние заимствования, так как сейчас внешние займы гораздо дешевле. Тем более что в скором времени внутренний долг обещает достичь 1 триллиона рублей, или 25 % от ВВП. С этим суждением не согласен первый зампред ЦБ Олег Вьюгин, который полагает, что развитие механизмов внутреннего долга даст возможность внедрить на фондовом рынке новые финансовые инструменты, что крайне важно в условиях проведения пенсионной реформы, а также позволит более справедливо оценить российские активы, которые, как известно, сейчас сильно недооценены. Судя по всему, спорить на эту тему будут еще долго. А вот деньги отдавать кредиторам приходится едва ли не ежемесячно.

Россия не стремится погасить весь внешний долг и не собирается в ближайшие три года выходить на внешние рынки капитала, сказал министр финансов РФ Алексей Кудрин. "Никто не ставит задачу погашения всего внешнего долга. Он достаточно большой, на начало 2005 года он превышал $112 миллиардов. Пока это просто невозможно", - сказал Кудрин на брифинге.
Россия ведет переговоры о досрочном погашении части $43-миллиардного долга Парижскому клубу. Минфин, в свою очередь, является последовательным сторонником использования нефтяных сверхдоходов казны для погашения долга, однако пока вынужден считаться с позицией других ведомств и Кремля, настаивающих на увеличении социальных выплат и госинвестиций. "Перед правительством две задачи - своевременное обслуживание внешних обязательств и возможное частичное досрочное погашение в пределах имеющихся свободных средств", - сказал Кудрин после заседания правительства, сообщает агентство Reuters. "Я не исключаю, что когда-то будет время, когда мы выйдем на внешний рынок. Но в ближайшие три года мы не собираемся размещать облигации на внешнем рынке", - подтвердил он ранее озвученную позицию Кабинета. Утвержденный правительством в четверг финансовый план до 2008 года предполагает профицитный бюджет все эти годы.

# Заключение

Долговые проблемы России многоплановы: страна одновременно является крупным должником и кредитором. В силу своего уникального положения 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, долговременных и краткосрочных тенденций. Глубина их воздействия настолько велика, что ощущается до настоящего времени.

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.

 Применение комплексного взвешенного подхода, учет потери большей части кредитных активов СССР в третьем мире и последствия финансового кризиса в современной России могут создать предпосылки для взаимоприемлемого решения на долгосрочной основе крайне сложных и болезненных проблем внешней задолженности России. 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.

В ближайшие 10-15 лет будущее России будет определяться тем, на каких условиях удастся добиться урегулирования внешнего долга. Причем уже сейчас переговоры должны начаться с учетом долгосрочных перспектив. Россия только тогда сможет выполнить свои обязательства, когда ее экономика достигнет достаточно высоких темпов роста – 6-7% в год. Согласно расчетам, это может произойти не раньше, чем через 6-7 лет, при условии, что в России будут осуществлены благоприятные институциональные изменения и в течение этого времени она сможет тратить на обслуживание долга не более 3-4 млрд. $ в год. Повышение этой величины до 7-8 млрд. $ будет означать, что заметный рост российской экономики начнется на 3-4 года позже, то есть примерно в 2010 году.

# Список использованной литературы

1. Федеральный закон "О государственном внутреннем долге Российской Федерации" от 13 ноября 1992 г.
2. Бабич А.М., Павлова Л.Н. Государственные и муниципальные финансы. - «ЮНИТИ», Москва, 2000 г.
3. Борисов Е. Ф. Экономическая теория: курс лекций для студентов высших учебных заведений, Москва: Общество «Знание» России, 1996 г.
4. Макконнелл К.Р., Брю С.Л. Экономикс: Принципы, проблемы и политика. В 2-х томах. М., 1996 г.
5. Вавилов А., Ковалишин Е. Проблемы реструктуризации внешнего долга России: теория и практика. // Вопросы экономики, 1999 г., №5, с 78-93.
6. Задорнов М. Жить нам долго с внешним долгом. // Труд, 1999 г., 27 июля, с 2.
7. Мещерский А. Тяжкий крест долгов наших. // Аргументы и факты, 1999 г., №48, с 9.
8. Орлова Н. Российский государственный долг после дефолта. // Рынок ценных бумаг» № 20(179), 2000 г.
9. Шуркалин А. Внешний долг: перспективы реструктуризации и обслуживания. // Финансовый бизнес. – 2000. №6, с. 19 - 23.
10. http://www.cbr.ru - сервер Центрального Банка РФ.