Министерство образования Российской Федерации

Санкт-Петербургский государственный Инженерно-Экономический университет

#### Филиал СПбГИЭУ в г. Апатиты

##### Кафедра «Финансов и банковского дела»

Работа допущена к защите:

заведующий кафедрой

к.э.н. проф. Вербиненко Е.А.

Дипломная работа

на тему

Внешний долг Российской Федерации: проблемы управления

Студента 5-го курса

группы 00\581

финансово-экономического факультета

Климова Александра Александровича

Руководитель: к.э.н. доц. Башмакова Е. П.

Рецензент: к.э.н. Николаева А.Б.

г. Апатиты

2003

Оглавление

Введение 3

1. Теоретические и законодательные аспекты

государственного долга 6

* 1. Внешний и внутренний долг 6
  2. Классификация государственных займов 12
  3. Управление государственным долгом 15

1. Займы международных организаций 24
   1. Задолженность РФ 24
   2. Еврооблигации и облигации внутреннего валютного займа 30

2.3 Отношение России с международными организациями 33

3. Основные направления политики Правительства РФ в области внешнего государственного долга. 55

3.1 Стратегия управления государственным внешним долгом Российской Федерации 2003 – 2005 года. 55

3.2 Общие направления стратегии в области государственного долга на период до 2008 года 67  
 Заключение 73

Список литературы 77

**Введение**

Практически все страны мира, проводя экономические преобразования, прибегают к внешним источникам финансирования. Рациональное использование иностранных займов, кредитов и помощи способствует ускорению экономического развития, решению социально-экономических проблем. Однако отсутствие целостной государственной политики по привлечению и использованию внешних финансовых ресурсов ведет к образованию внешней задолженности, которая становится серьезным препятствием на пути экономических преобразований. Многие высокоразвитые западные страны, члены Парижского клуба, являются не только кредиторами, но и крупнейшими должниками. С появлением и развитием в XVII веке государственных кредитных операций ни одно российское правительство не обходилось без привлечения средств для удовлетворения своих потребностей с помощью займов и кредитов. Они сыграли незаменимую роль в деле обеспечения государственных органов дополнительными финансовыми ресурсами, финансировании бюджетных дефицитов. Не менее важным элементом государственных кредитных отношений являются государственные кредиты и гарантии, предоставляемые хозяйствующим субъектам и правительствам иностранных государств. Они способствовали железнодорожному и промышленному строительству в России во второй половине Х1Х века, восстановлению и развитию народного хозяйства в двадцатые годы и в период после Великой Отечественной войны.

Активно государственные кредиты используются и в наши дни. Августовский кризис 1998 года вызвал неподдельный интерес финансистов к проблемам государственных заимствований и дефицита федерального бюджета. Причины этого очевидны. Стремительный рост объемов государственного долга, критическая величина расходов на его обслуживание заставляют искать первопричины подобной неблагоприятной ситуации, сложившейся в отечественной экономике.

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 занижению; высокая доходность государственных ценных бумаг.

В настоящей работе на основе макроэкономического анализа предпринята попытка постановки задачи структурирования и классификации государственного долга, и выбора системы управления государственным внешним долгом.

Хотелось бы отметить, что, проблема государственного долга очень широка и многогранна, в связи с этим, в дипломной работе рассматриваются только два аспекта данной проблемы:

* анализ внешней задолженности России;
* выбор оптимальной стратегии управления государственным внешним долгом

Актуальность данной темы обусловлена тем, что в настоящее время проблема государственного долга это ключ к макроэкономической стабилизации в стране. От ее решения зависят состояние федерального бюджета, золотовалютных резервов, стабильность национальной валюты, уровень процентных ставок, инфляция, инвестиционный климат. Кроме того, принимая во внимание попытки международных кредиторов использовать долговую проблему для политического давления на Россию, грамотное урегулирование государственного долга становится фактором национальной безопасности и условием проведения самостоятельной внешней и внутренней политики.

Экономические события последних лет, обусловили переход вопросов управления государственным долгом в разряд первостепенных. Более того, можно с уверенностью утверждать, что данная тема будет оставаться важнейшим предметом для обсуждения и в ближайшей перспективе.

Цель дипломной работы – выбор наиболее рациональной стратегии управления внешним государственным долгом Российской Федерации.

Для достижения этой цели необходимо решить следующие задачи:

* изучение теоретических и законодательных основ государственного долга;
* анализ современного состояние внешнего государственного долга РФ;
* взаимоотношения РФ и международных экономических организаций;
* классификация государственных займов;
* методы, которые применяются на данном этапе развития российской экономики Правительством РФ;
* политика Правительства на ближайшие годы и на перспективу в отношении внешнего долга и займов.

**1. Теоретические и законодательные аспекты государственного долга**

* 1. **Внешний и внутренний долг.**

Теория государственного долга неразрывно связана с теорией государственного бюджета и использует ряд основных бюджетных понятий, которые являются основополагающими при рассмотрении государственного долга.

Бюджетный дефицит - это превышение расходов государственного бюджета над его доходами. Большинство правительств, как развитых, так и развивающихся стран не могут покрыть доходами своих расходы, сводя госбюджет с дефицитом. Поэтому важен вопрос о допустимом размере дефицита, о его воздействии на экономику в краткосрочном и долгосрочном периоде и о способах его финансирования.

С позиции кредитных отношений, государственный долг - это величина задолженности государства всем своим кредиторам. Государственный долг является характеристикой результативности всех совершенных государственных кредитных операций. Его абсолютная величина, динамика и темпы изменений отражают состояние экономики и финансов страны, эффективность функционирования государственных структур. Однако для отражения реальной экономической ситуации чаще используют относительные величины, в частности, отношение государственного долга к объему ВВП. Существуют различные экономические методы, применяемые государством для балансирования бюджета и регулирования экономического цикла. Такая политика направлена на сглаживание колебаний экономики и преодоление негативных последствий спадов.

Что является наиболее предпочтительным в покрытии инфляционных кризисных отрывов - правительственные расходы или налоги? В значительной степени этот вопрос решается, по-разному, в зависимости от взглядов и величины государственного сектора. Те, экономисты, которые считают, что государственный сектор должен быть расширен для того, чтобы компенсировать различные погрешности рыночной системы, могут рекомендовать расширение совокупных расходов в период спада за счет роста государственных закупок и ограничение совокупных расходов в период роста инфляции за счет увеличения налогов. И наоборот, экономисты, считающие, что государственный сектор излишне раздут и неэффективен, могут выступать за рост совокупных расходов в период спада за счет сокращения налогов, и в период роста инфляции предлагать сокращение совокупных расходов за счет сокращения государственных расходов. Важно отметить, что активная фискальная политика, направленная на стабилизацию экономики, может опираться как на расширяющийся, так и на сокращающийся государственный сектор.

Применение активной фискальной политики, согласно современным теориям, не может дать ежегодно сбалансированный бюджет. Таким образом, возникает вопрос, нужно ли стремиться к сбалансированному бюджету? От ответа на него зависит финансовая политика правительства, а, следовательно, и будущее страны. Существует два различных подхода к решению этой проблемы.

**1. Ежегодно балансируемый бюджет**

До "великой депрессии" в США в 30-х гг. ежегодно балансируемый бюджет считался целью государственных финансов. Однако, в дальнейшем стало очевидным, что ежегодно балансируемый бюджет практически исключает фискальную деятельность государства как антициклическую, стабилизирующую силу. Хуже того, ежегодно балансируемый бюджет углубляет колебания экономического цикла. Если экономика сталкивается с длительным периодом безработицы и падающих доходов, то при таких обстоятельствах налоговые поступления автоматически сократятся. Стремясь сбалансировать бюджет, правительство должно либо увеличить ставки налога, либо сократить государственные расходы. Проблема заключается в том, что эти меры являются сдерживающими по своему характеру; каждая из них еще больше сокращает, а не стимулирует совокупный спрос. Основной вывод: ежегодно балансируемый бюджет не является экономически нейтральным, такая политика является про-циклической.

Некоторые экономисты выступают за бюджет, балансируемый на ежегодной основе для ограничения нежелательных и неэкономичных расширений государственного сектора. Бюджетные дефициты позволяют политическим деятелям дарить обществу выигрыши, связанные с ростом правительственных расходов, избегая при этом соответствующего повышения налогов. Экономисты этого направления считают, что правительственные расходы имеют тенденцию расти быстрее, чем следовало бы, из-за политической выгоды повышения правительственных расходов без повышения налогов или снижения налогов.

**2. Бюджет, балансируемый на циклической основе.**

Идея такого бюджета предусматривает, что правительство реализует антициклическую политику и в то же самое время балансирует бюджет. В этом случае бюджет не может балансироваться ежегодно. Достаточно, чтобы он был сбалансирован в ходе экономического цикла.

Логическое обоснование этой концепции таково: для того, чтобы противостоять спаду, правительство должно снизить налоги и увеличить расходы, таким образом, сознательно вызывая дефицит бюджета. В ходе последующего инфляционного подъема необходимо повысить налоги и урезать правительственные расходы. Возникающее в результате положительное сальдо бюджета может быть использовано на покрытие федерального долга, возникшего в период спада. Таким образом, правительственные фискальные действия должны создать позитивную антициклическую силу, и правительство даже при этом условии может сбалансировать бюджет, но не на ежегодной основе, а за период в несколько лет.

Ключевая проблема данной концепции в том, что подъемы и спады в экономическом цикле могут быть неодинаковы по глубине и длительности, и, следовательно, задача стабилизации вступает в противоречие с задачей сбалансирования бюджета в ходе цикла. Например, длительный и глубокий спад, за которым последует короткий и скромный период процветания, будет означать появление большого дефицита в период спада, маленького или никакого положительного сальдо в период процветания и, следовательно, никакого циклического дефицита бюджета.

Однако первоначальной целью федеральных финансов является обеспечение не инфляционной, полной занятости, то есть балансирование экономики, а не бюджета. Достижение этой цели может сопровождаться, либо устойчивым положительным сальдо или большим и все возрастающим государственным долгом. В соответствии с данной концепцией, проблемы, связанные с государственными дефицитами или излишками, незначительны по сравнению с нежелательными альтернативами продолжительных спадов или устойчивой инфляции. Федеральный бюджет является - во-первых, и, прежде всего - инструментом достижения и поддержания экономической стабильности. Правительство не должно сомневаться, идя на введение любых дефицитов или излишков для достижения этой цели.

В ответ тем, кто выражает обеспокоенность по поводу больших федеральных долгов, к которым может привести проведение политики функциональных финансов, ее сторонники выдвигают три аргумента.

**Во-первых**, налоговые поступления автоматически возрастают по мере ускорения роста экономики. Следовательно, при данном уровне правительственных расходов дефицит, успешно стимулирующий рост объемов равновесного ЧНП, будет отчасти самоликвидироваться.

**Во-вторых**, при данных правах по установлению налогов и способности создавать деньги возможность правительства финансировать дефицит, практически безгранична.

И, наконец, **в-третьих,** признается, что проблемы, порождаемые большим федеральным долгом, на самом деле намного менее обременительны, чем это кажется большинству людей.

Современная фискальная политика признает использование бюджетных дефицитов для целей стабилизации экономики. А это может привести к образованию и росту государственного долга.

Причинами возникновения государственного долга обычно являются трудные периоды для экономики: войны, спады и т.д. В периоды, когда национальный доход сокращается, или не может увеличиваться, налоговые поступления автоматически сокращаются и приводят к бюджетным дефицитам.

Еще один источник государственного долга - упомянутые выше политические интересы, приводящие к увеличению правительственных расходов и, следовательно, увеличению бюджетного дефицита.

В определении размеров государственного долга существуют различные подходы. Наиболее реалистичным считается определение доли государственного долга к ВНП или к экспорту. Можно утверждать, что богатая нация имеет большую возможность выдерживать государственный долг значительных размеров по сравнению с бедной нацией.

Многие экономисты считают, что основная тяжесть долга состоит в необходимости ежегодно отчислять процентные платежи, возникающие как результат государственного долга. При достижении определенного уровня платежей по обслуживанию государственного долга по отношению к ВНП, государство теряет возможность дальнейшего экономического роста. Особенно важно соотношение между иностранными и внутренними кредиторами правительства. Для России в настоящее время очень остро стоит вопрос о наращивании государственного долга.

Бюджетный кодекс РФ определяет государственный долг как займы, привлекаемые от физических и юридических лиц, иностранных государств, международных финансово-кредитных организаций.

Закон РФ «О государственном внутреннем долге Российской Федерации» (№ 3877-1 от 13 ноября 1992 г.) предусматривает, что любые долговые обязательства Российской Федерации погашаются в сроки, которые определены конкрет­ными условиями займа, но не могут превышать 30 лет.

Различают государственный и общегосударственный долг.

Общегосударственный долг[[1]](#footnote-1) - более широкое понятие и включает задолженность не только Правительства РФ, но и органов управления низовыми звеньями, входящими в состав государств;

Обеспечением государственного долга России служит в имущество, составляющее государственную казну. Долговые обязательства Российской Федерации могут существовать в следующих формах;

1) кредитных соглашений и договоров, заключенных от имени РФ с кредитными организациями, иностранными государствами и международными финансовыми организациями, в пользу указанных кредиторов;

2) государственных ценных бумаг, выпускаемых от имени РФ

3) договоров о предоставлении государственных гарантий РФ, договоров поручительства РФ по обеспечению и выполнению обязательств третьими лицами;

4) переоформления долговых обязательств третьих лиц в государственный долг РФ на основе принятых федеральных законе

5) соглашений и договоров, в той числе международных:

заключенных от имени РФ, о пролонгации и реструктуризации долговых обязательств РФ прошлых лет. Государственный долг состоит из задолженности прошлых лет и вновь возникшей задолженности Российская Федерация не несет ответственности по долговым обязательствам национальных территориальных образований РФ, если они не были гарантированы Правительством РФ.

* 1. **Классификация государственных займов**

В России имеется два вида официальной классификации государственного долга – по внутреннему и внешнему долгу.

Классификация государственного долга была актуальной для России, так как не было конкретного определения деления на внутренний и внешний долг и из-за этого принимались необоснованные решения и возникали курьезные ситуации. Согласно Закону РФ «О государственном внутреннем долге Российской Федерации» № 3877-1 от 13 ноября 1992 г все рублевые гарантии и обязательства государства являются внутренним долгом. Согласно же Закону РФ «О государственных внешних заимствованиях Российской Федерации и государственных кредитах, предоставляемых Российской Федерацией иностранным государствам, их юридическим лицам и международным организациям» № 76-ФЗ от 26 декабря 1994 года, внешним долгом являются заимствования из иностранных источников, по которым возникают финансовые обязательства Российской Федерации как заемщика или гаранта погашения внешних заимствований другого заемщика.

Получается, что эти два закона положили в основу классификации внешнего и внутреннего долга два разных признака – валюта и источник заимствований. Самым ярким примером можно считать внутренний валютный займ, который до 1997 года не был включен ни во внешний, ни во внутренний долг, так как удовлетворял сразу двум признакам. Он был номинирован в долларах США, но размещался среди резидентов.

Внутренний долг – это долг физическим и юридическим лицам, являющихся резидентами данного государства, иностранным государствам, международным финансово-кредитным организациям в валюте Российской Федерации.

Здесь выделяются его виды по следующим признакам: вид займа, вид государственной ценной бумаги, причина появления задолженности (дефицит бюджета, признание долгов СССР и т.д.), источник заимствований ( ценные бумаги, средства Банка России) В основном, денежные средства внутри страны привлекаются за счет выпуска займов, которые выпускаются в национальной валюте, ценных бумагах.

Внешний долг – это долг физическим и юридическим лицам, иностранным государствам, международным финансово-кредитным организациям в иностранной валюте.

Здесь денежные средства привлекаются путем займов в виде долговых ценных бумаг, но размещенных на иностранных фондовых рынках, в иностранной валюте или же получением кредитов у специализированных финансово – кредитных институтов. Порядок выпуска и размещения долговых ценных бумаг содержится в Федеральном законе «Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг» от 29 июля 1998 года.

Государственный внешний долг и государственные внешние активы Российской Федерации согласно Закону № 115 – ФЗ от 15 августа 1996 года «О бюджетной классификации Российской Федерации» классифицируются по трем признакам: характер государственной кредитной деятельности, субъект кредитной деятельности, тип кредитора или заемщика.

В соответствии с этими признаками внешний государственный долг делится на следующие виды: внешний долг СССР, внешний долг перед СССР, внешний долг перед Российской Федерацией, чистая внешняя задолженность Российской Федерации.

Все внешние долги Российской Федерации и перед Российской Федерации учитываются в разрезе международных финансовых организаций, правительств иностранных государств, иностранных коммерческих банков и фирм, а внешние долги СССР и перед СССР учитываются только правительствами иностранных государств, банков и фирм, так как СССР не имел никаких отношений с международными финансовыми организациями.

Согласно приказу Министерства Финансов Российской Федерации № 1н от 6 января 1998 года «О бюджетной классификации Российской Федерации» государственный внешний долг Российской Федерации с 1 января 1998 года классифицируется по единственному признаку – типу кредитора. В соответствии с этим приказом Министерство Финансов выделяет долги по кредитам, полученным от правительств иностранных государств, иностранных коммерческих банков и фирм, международных финансовых организаций.

Государственный долг, как внешний, так и внутренний, возникает вследствие займов. В основе классификации государственных займов лежит ряд признаков:

1. По эмитентам – займы, размещаемые федеральными и территориальными органами управления.
2. В зависимости от места размещения – внешние и внутренние займы.
3. В зависимости от обращения на рынке – рыночные и не рыночные займы. Рыночные займы свободно продаются и покупаются, а нерыночные не могут менять своих владельцев и не подлежат обращению на рынке.
4. В зависимости от срока привлечения средств – краткосрочные (со сроком до одного года), среднесрочные (со сроком погашения от одного до пяти лет) и долгосрочные ( от пяти лет и выше).
5. В зависимости от обеспеченности долговых обязательств – закладные и беззакладные займы. Закладные обеспечиваются конкретным залогом, а беззакладные обеспечиваются всем имуществом государства.
6. По выплачиваемому доходу – выигрышные, процентные, с нулевым купоном.
7. В зависимости от метода определения дохода – займы с твердым и плавающим доходом.
8. В зависимости от соблюдения срока погашения займа – с правом и без права досрочного погашения.
   1. **Управление государственным долгом**

Государственный долг является рычагом и объектом управления. В качестве рычага управления государственный долг дает возможность законодательным и исполнительным органам власти оказывать существенное влияние на финансовый рынок и денежное обращение, инвестиции и производство, занятость и организацию населением своих сбережений, а также на многие другие экономические процессы.

Одновременно с этим государственный долг выступает как объект управления.

Управление государственным долгом – это совокупность действий, связанных с подготовкой к выпуску и размещению долговых обязательств государства, регулирование рынка государственных ценных бумаг, обслуживание и погашение государственного долга, предоставление ссуд и гарантий.

В процессе управления государственным долгом государство определяет соотношение между различными видами долговой деятельности, структуру видов долговой деятельности по срокам и доходности, механизм построения конкретных государственных займов, кредитов и гарантий, порядок предоставления и возврата государственных кредитов и государственных гарантий и выполнение финансовых обязательств по ним, порядок выпуска и обращения государственных займов. Также устанавливаются все другие необходимые практические аспекты функционирования государственного долга.

Государство с помощью управления государственным долгом решает следующие задачи:

1. Удержание величины внутреннего и внешнего государственного долга на уровне, обеспечивающем экономическую безопасность, выполнение органами власти взятых на себя долговых обязательств без значительного ущерба финансированию социально-экономических программ.
2. Минимизация стоимости долга на основе удлинения срока заимствований и снижения доходности государственных ценных бумаг, переход на другие рынки и переключение внимания на другие группы инвесторов.
3. Сохранение у Российской Федерации репутации государства всегда отвечающего по своим обязательствам.
4. Поддержание стабильности и предсказуемости рынка государственного долга
5. Контроль за эффективным и целевым использованием заимствованных средств, государственных кредитов и гарантированных займов.
6. Своевременный возврат государственных кредитов и уплата процентов по ним.
7. Диверсификация долговых обязательств по срокам заимствований, доходности, формам выплаты дохода и другим параметрам для удовлетворения потребностей различных групп инвесторов.
8. Координация действий федеральных органов, органов субъектов Федерации и местного самоуправления на рынке государственных обязательств.
9. Решение прочих задач, определенных финансовой политикой Российской Федерации.

Для решения этих задач используются следующие методы и приемы:

1. Реструктуризация долга – погашение долговых обязательств с одновременным осуществлением заимствований в объемах погашаемых долговых обязательств с установлением иных условий обслуживания долга и сроков его погашения
2. Конверсия и консолидация государственного долга – изменение доходности и сроков функционирования выпущенных займов. Часто использовались в советский период и носили принудительный характер
3. Унификация займов – объединение нескольких выпущенных займов в одном новом займе
4. Рефинансирование государственного долга – погашение накопившейся задолженности путем выпуска новых займов. При рефинансировании при построении графика новых выпусков займов исходят из необходимости увязки сроков их размещения с датами погашения облигаций предшествующих выпусков
5. Погашение займов – выкуп облигаций у инвесторов, проведения тиражей по выигрышным и процентным займам
6. Обмен облигаций по регрессивному соотношению – то есть, несколько ранее выпущенных облигаций займа приравниваются к одной новой облигации
7. Отсрочка погашения займов
8. Аннулирование государственного долга

Страны с рыночной экономикой обычно не используют приведенные выше приемы управления государственным долгом, так как такие методы ведут к падению рейтинга государства как заемщика среди потенциальных и постоянных инвесторов. Применение таких методов наблюдалось только в самых тяжелых финансово-бюджетных кризисах.

Обычно используются такие методы, как погашение долга товарными поставками, обмен долговых обязательств на акции и облигации компаний страны-должника, оплата долга в местной валюте с последующим обращением ее в инвестиции или собственность, обмен на долго­вые обязательства третьих стран и другие. Эти приемы управле­ния государственным внешним долгом обычно объединяют в по­нятии конверсия внешнего долга. Под конверсией в данном случае понимают реализацию всех механизмов, обеспечивающих заме­щение внешнего долга другими видами обязательств, менее обре­менительными для экономики и финансов страны-должника.

Россия сейчас активно использует метод погашения внешней за­долженности товарными поставками, но другие приемы находятся в забвении. В свете предстоящих платежей участникам Парижского и Лондонского клубов разработка программ конверсии внешнего долга России становится актуальной. В частности, перспективными могут стать обмен долговых обязательств на акции приватизируе­мых предприятий, выкуп долгов правительством на рублевые сред­ства с последующим направлением их на инвестиции.

От проведения таких операций Россия не только получит об­легчение долгового бремени, но и оживление работы по осущест­влению Программы приватизации, дополнительные инвестиции в реальный сектор экономики.

С конца 1998 г. государственный долг функционирует под зна­ком новации по государственным ценным бумагам. Новация — это замена по соглашению сторон первоначальных долговых обя­зательств новыми с установлением иных условий обслуживания долга и сроков его погашения.

Новация явилась следствием долгового кризиса, который в свою очередь вызван кризисом экономики и финансов России.

Источники погашения внешнего долга

Таблица 1

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Варианты | Средства платежа | Источники |
| 1 | Наличные денежные средства | Бюджетные доходы, налоговые и неналоговые. Финансирование, реализация госактивов, запасов имущества, собственности (приватизация), государственные займы внутренние, в том числе кредиты ЦБ, внешние. |
| 2 | Государственные ценные бумаги | Эмиссия нового государственного долга |
| 3 | Корпоративные ценные бумаги | Государственные компании и принадлежащие государству доли в частных компаниях |
| 4 | Товарные поставки | Государственные закупки |
| 5 | Долговые обязательства перед российским правительством (например, третьих стран) | Платежи российских заемщиков |
| 6 | Иные государственные активы | Иные государственные права (государственный земельный фонд и др.) |

Управление государственным долгом также бываетстратеги­ческим и оперативным. Перспективные вопросы развития госу­дарственного долга находятся в компетенции Федерального Соб­рания, Президента РФ и Правительства РФ, законодательных (представительных) и исполнительных органов власти субъектов РФ. Исполнительные органы готовят проекты федеральных и ре­гиональных законов (законодательной инициативой обладают также Федеральное Собрание и Президент РФ, законодательные органы и главы администраций субъектов РФ), Федеральное Со­брание РФ и законодательные органы субъектов РФ их принима­ют, а Президент РФ и главы региональных администраций их от­клоняют или подписывают.

В частности, ежегодно в законе о федеральном бюджете Феде­ральное Собрание и Президент РФ устанавливают предельные объемы государственного внутреннего и внешнего долгов; источ­ники внутреннего финансирования бюджетного дефицита, вклю­чая доходы от эмиссии государственных ценных бумаг; предель­ный размер внешних заимствований; предельные размеры госу­дарственных кредитов иностранным государствам и государст­вам-участникам СНГ; направления использования, условия предоставления и предельные размеры бюджетных кредитов (ссуд) юридическим лицам и субъектам РФ; верхние пределы государственных внутренних и внешних гарантий. По представле­нию Правительства РФ Государственная Дума утверждает про­грамму государственных внешних заимствований и предостав­ляемых Россией государственных кредитов и программу предос­тавления гарантий Правительства РФ.

Президент РФ и Правительство РФ разрабатывают и утвер­ждают социально-экономические программы, которые напря­мую могут затрагивать различные аспекты развития государст­венного долга. Например, указом Президента РФ в 1996 г. утвер­ждена Концепция развития рынка пенных бумаг, определяющая перспективные задачи и качественные показатели рынка госу­дарственных долговых обязательств. В 1997 г. Правительство РФ утвердило Программу сокращения дефицита федерального бюд­жета на 1998-2000 годы. Программа была нацелена на ограничение не­гативного влияния бремени обслуживания государственного дол­га на экономический рост и регулирующие возможности государ­ства на финансовом рынке.

Оперативное управление государственным долгом осуществля­ют Правительство РФ и его специальный орган — Министерство финансов РФ, а также Центральный банк РФ и Внешэкономбанк как агенты Минфина РФ - эти органы определяют генеральные условия выпуска отдельных займов, порядок эмиссии и обраще­ния долговых обязательств, время выпуска очередного займа и условия его функционирования, организуют первичное размеще­ние и вторичный рынок государственных ценных бумаг, органи­зуют и осуществляют выплату доходов и погашение долговых обязательств, организуют и осуществляют выдачу государствен­ных (бюджетных) кредитов и государственных гарантий, осуще­ствляют контрольные действия и другие мероприятия по опера­тивному управлению государственным долгом.

Аналогичные вопросы в рамках своей компетенции решают за­конодательные и исполнительные органы субъектов РФ. При этом они исходят из норм заложенных в федеральном законодательстве.

Обслуживание государственного внутреннего долга осуществ­ляет Центральный банк РФ, а внешнего — Внешэкономбанк. Эти банки проводят свою работу на основе специальных соглашений с Минфином РФ. Обслуживание государственного долга субъек­та РФ осуществляется в соответствии с федеральным и регио­нальным законодательством.

Под управлением государственным долгом следует понимать совокупность мер по регулированию его объема и структуры, определению условий и осуществлению новых заим­ствований, изменению условий уже выпущенных займов, пога­шению и обслуживанию долга, регулированию рынка государст­венных заимствований, определению условий и предоставлению государственных кредитов и государственных гарантий и контро­лю за их целевым использованием.

Нет и, видимо, не может быть единого показателя, измеряю­щего эффективность управления государственным долгом, по­скольку, осуществляя эту деятельность, государство оказывает прямое воздействие на самые разнообразные области обществен­ной жизни. Не существует методик оценки положительного влияния государственного долга на бюджет и денежное обраще­ние страны, инвестиционный процесс и степень доверия населе­ния к финансовой деятельности государства и т.п.

Отдельные стороны результативности управления государственным долгом можно измерить. В частности, о масшта­бах мобилизации ресурсов для финансирования бюджетного де­фицита говорят ежегодные поступления чистой выручки от реа­лизации государственных заимствований. Более полное пред­ставление об эффективности государственной долговой деятельности говорит отношение суммы превышения поступле­ний над расходами по системе государственного долга к сумме расходов, выраженное в процентах. Эффективность управления (Э) рассчитывается по следующей формуле:

Э = П - Р х 100,

# Р

где П — поступления по системе государственного долга;

Р — расходы по системе государственного долга.

По внешнему государственному долгу определяется коэффи­циент его обслуживания. Он представляет собой отношение всех платежей по внешней задолженности к валютным поступлениям страны от экспорта товаров и услуг, выраженное в процентах. Безопасным уровнем обслуживания внешнего государственного долга принято считать значение коэффициента до 25%.

**2.Займы международных организаций**

**2.1 Задолженность РФ**

Самая наболевшая проблема России - её государственный долг. Динамика и структура государственного долга РФ характеризуется рядом существенных особенностей. Прежде всего, необходимо указать на стремительный рост (абсолютной и относительной величин) внутреннего государственного долга РФ вследствие бурного развития рынка ГКО-ОФЗ. ГКО сочетали в себе сверхвысокую доходность (достигавшую периодически 100% годовых и более) и максимальную надежность, что сформировало из них едва ли не самый привлекательный экономический актив. В результате доля обслуживания государственного долга в расходах федерального бюджета возросла с 12% в 1996 году до 37% за семь месяцев 1998 г. Крушение "пирамиды" ГКО стало главной причиной финансово-экономического краха в августе 1998 г. В мировой практике случаи отказа правительства от выполнения своих финансовых обязательств нередки, хотя, как правило, дефолт объявляется по внешнему долгу. Между тем, самой большой неожиданностью российского дефолта 1998 года явился отказ от платежей именно по внутреннему долгу. Нехватка валютных резервов, ведущая к дефолту по внешнему долгу для развивающейся, а в России - стагнирующей, переходной экономики - неприятное, но вполне понятное и объяснимое явление. Понятен и дефолт по внутреннему долгу для страны с ограниченным правом эмиссии собственной валюты. Россия же, по крайней мере, формально, не была лишена права чеканить свою собственную валюту.

Динамика внешнего государственного долга РФ определялась принятием на себя обязательств бывшего СССР, а также участием МВФ в финансировании экономических реформ в России. Наконец, следует учитывать, что недостаточно высокий на сегодняшний день рост производства усугубляет проблему обслуживания государственного долга, и уменьшения его бремени.

Заимствования России с 1992 года

Таблица 2

|  |  |
| --- | --- |
| Вид заимствования | Сумма  млрд. долл. |
| Кредиты, полученные от правительств иностранных государств | 14,9 |
| В том числе: |  |
| Финансовые | 11,26 |
| Связанные | 3,64 |
| Кредиты, полученные от иностранных коммерческих банков и фирм | 5,97 |
| Кредиты, полученные от международных финансовых организаций | 22,4 |
| В том числе: |  |
| МВФ | 15,773 |
| МБРР (финансовые кредиты) | 4,282 |
| МБРР и ЕБРР (связанные кредиты) | 2,345 |
| Государственные ценные бумаги РФ в иностранной валюте: | 27,136 |
| ОВВЗ | 11,121 |
| еврооблигации | 15,915 |
| Кредиты, полученные от Банка РФ | 6,8 |
| Итого | 77,106 |

На данный момент внутренний долг России своим гражданам составляет следующую сумму:

1. задолженности владельцам ГКО-ОФЗ (около 160 млрд. рублей);
2. задолженности Минфина перед ЦБ по кредитам на финансирование дефицита бюджета (около 60 млрд. рублей);
3. задолженности, появившейся вследствие взятого на себя государством обязательства по восстановлению сбережений граждан (государственный внутренний долг СССР в части, приходящейся на Российскую Федерацию, составляет сумму 191,4 млн. рублей [3]);

Итого он составляет около 221 миллиарда рублей

Внешний долг РФ состоит из:

1. внешней задолженности бывшего СССР, принятой на себя РФ (около 90 млрд. долларов США);
2. вновь возникшей задолженности РФ перед иностранными государствами, международными организациями и фирмами (на данный момент около 33,5 млрд. долл.).

Таким образом, внешний долг России составляет в настоящее время около 123,5 миллиардов долларов. Для сравнения Бразилия в настоящее время имеет 228 миллиардов долларов. Однако внутренний валовой продукт Бразилии составляет 800 миллиардов долларов, России – 400 миллиардов долларов.

Внутренний долг, по своей сути является займом граждан самим себе и поэтому в отличие от внешнего долга с ним гораздо легче справиться. Существует, по крайней мере, три способа погасить внутренний долг:

1. Рефинансирование - когда подходит ежемесячный срок выплаты части долга, правительство обычно не сокращает расходы и не повышает налоги, чтобы погасить облигации, срок которых истек. На самом деле правительство рефинансирует свой долг; оно продает новые облигации и использует выручку для выплат держателям погашаемых облигаций.

2. Налогообложение - правительство имеет конституционное право облагать население налогами и собирать их. Повышение налогов для правительства - один из способов получить достаточные доходы для выплаты процентов и общей суммы государственного долга.

3.Создание денег - государство вправе печатать деньги, которыми можно выплатить и основную сумму долга, и проценты по нему. Создание новых денег для выплаты процентов или погашения основной суммы долга имеет инфляционный эффект.

С 1999 года Россия начала вести разумную политику внутренних заимствований. Сегодня нет запредельной доходности по государственным ценным бумагам, на 2002 год Россия начало погашения старых госбумаг и компенсацию по вкладам.

Погашение госбумаг и компенсация по вкладам на 2002 год.

Таблица 3

|  |  |
| --- | --- |
| Внутренние заимствования (привлечение/погашение) |  |
| Государственные ценные бумаги | 7 667 700,00 |
| привлечение средств | 91 335 700,00 |
| погашение основной суммы задолженности | 83 668 000,00 |
| Иные долговые обязательства | 19 189 700,00 |
| привлечение средств |  |
| погашение основной суммы задолженности | 19 189 700,00 |
| в том числе: |  |
| Предварительная компенсация сбережений | 12 000 000,00 |
| Погашение государственных долговых товарных обязательств | 3 000 000,00 |
| Погашение векселей Министерства финансов Российской Федерации | 3 876 840,00 |
| Прочее погашение | 312 860,00 |

Крупный внешний долг действительно может породить вполне реальные проблемы. Внешний долг - то есть долговые обязательства государства перед иностранными гражданами и институтами - действительно представляет собой экономическое бремя для страны. Эта часть государственного долга не является "задолженностью самим себе", и фактически выплата процентов и основной суммы такого долга требует передачи части реального продукта страны другим государствам. К сведению, не для кого не секрет что за годы рыночных преобразований экономика России вступила в глубочайший и затяжной экономический кризис, резко ухудшивший уровень благосостояния граждан и ослабивший ее позиции в мировой экономике и политике:

1 - анализ экономических показателей за 1985-95 гг. (период радикального и либерального реформирования экономики России) выявил значительное ухудшение позиций России по индексам роста ВВП, по динамике удельного веса страны в мировом ВВП по паритетам покупательной способности валют.

2 - темпы роста ВВП зависят от инвестиций. Если для стран Юго-Восточной Азии и Китая был характерен высокий индекс роста инвестиций в ценах 1993 года, то из "весомых" стран сокращение инвестиций (более чем на 50%) наблюдается лишь в бывшем СССР и России.

Это имело для страны следующие последствия:

* Ограничение фискальной политики

Крупный и растущий государственный долг затруднил для политиков применение фискальных мер в периоды спада (если вообще они кроме как на бумаги применялись где - нибудь). Крупный и растущий государственный долг поставил политические барьеры на пути применения антикризисных фискальных мер.

* Эффект вытеснения и накопления капитала

Государственный долг все же может послужить источником реального экономического бремени для грядущих поколений, в частности потому, что под воздействием внешнего долга будущие поколения наследуют меньший запас инвестиционных товаров (средств производства). Такое событие связано с эффектом вытеснения, который заключается в том, что дефицитное финансирование приводит к росту процентных ставок и сокращению частных инвестиционных расходов. Если это происходит, то будущим поколениям достается экономика, обладающая меньшим производственным потенциалом, и, при прочих равных условиях, их уровень жизни окажется ниже, чем в ином случае.

Предположим, что экономика функционирует на уровне производства при полной занятости и что бюджет изначально сбалансирован. Теперь по тем или иным причинам правительство увеличило объем своих расходов. Прирост государственных расходов скажется в первую очередь на тех, кто живет в это время. Вспомним кривую производственных возможностей, но только с товарами госсектора на одной оси и товарами частного сектора - на другой. В экономике, достигшей полной занятости, увеличение государственных расходов смещает экономику вдоль кривой по направлению к оси товаров госсектора, что означает сокращение частного производства.

Но в частном секторе производятся как потребительские, так и инвестиционные (капитальные) товары. Если увеличение производства в государственном секторе происходит за счет потребительских товаров, то все бремя этого в форме более низкого уровня жизни ляжет на плечи нынешнего поколения, поскольку не затронет ни текущий уровень инвестиций, ни, следовательно, размер "национальной фабрики", которую унаследуют грядущие поколения. Если же увеличение производства в госсекторе ведет к сокращению производства инвестиционных товаров, то это никак не отразится на уровне потребления (уровне жизни) нынешнего поколения. Но детям и внукам этого поколения в будущем достанутся меньший запас основных фондов (накопленного капитала) и более низкий доход.

* Утечка капитала.

Побочным эффектом крупного бюджетного дефицита явилась широкомасштабная утечка капитала. Это происходит тогда, когда отечественные резиденты конвертируют собственные накопления в иностранную валюту, чтобы хранить их за пределами страны. В экономике с фиксированным обменным курсом и открытым рынком капитала это может быть сделано легально, путем простой конвертации национальной валюты в иностранную. В стране с регулируемым капиталом приходится прибегать к нелегальным средствам (таким, как занижение выручки от экспорта).

Связь между утечкой капитала и бюджетным дефицитом часто бывает непосредственной (существуют и другие причины утечки капитала: например, политическая нестабильность может заставить владельцев богатств переправлять средства за рубеж; кроме того, причиной утечки капитала является стремление уклониться от выплаты налогов). Мы знаем, что при фиксированном обменном курсе попытка правительства финансировать бюджетный дефицит приводит к избытку предложения национальной валюты, находящейся у домашних хозяйств. В свою очередь, домашние хозяйства конвертируют эти средства в иностранную валюту по официальному курсу. Резервы иностранной валюты центрального банка сокращаются, в то время как объемы средств в иностранной валюте у населения растут (если при этом средства перемещаются за границу, то растет и утечка капитала). Утечка капитала возрастает и при ожиданиях будущей девальвации национальной валюты.

* 1. **Еврооблигации и облигации внутреннего валютного займа**

В 1996 г. произошло событие, которое могло стать поворотным в кредитной истории страны, Россия выходит на рынок еврооблигаций, впервые с 1917 года заняли деньги на рынке у частных инвесторов, а не у государств под обещания реформ. За период с 1996г. по 2000г. было выпущено одиннадцать траншей внешних облигационных займов (включая переоформленную задолженность Лондонскому клубу) большая часть займов со сроком погашения 5-10 лет, т.е. это фактически краткосрочные займы.

Несмотря на то, что кредитные рейтинги суверенных еврооблигаций не высоки, вероятность погашения данного вида задолженности своевременно и в полном объеме достаточно высока, даже в случае не самого оптимистичного сценария развития экономической ситуации в России.

Задолженность на 01.07.2001 составляет 36,2 млрд. долл. Большую часть из них составляет задолженность России перед Лондонским клубом переоформленная в 2000 году в 30-летние еврооблигации.

В мировой финансовой истории случаи дефолта по суверенным евробондам единичны. Формально еврооблигационные займы не имеют особого статуса по сравнению, например, с двусторонними кредитными соглашениями или долгами международным кредитным организациям, однако кредиторы предпочитали выполнять все свои обязательства по еврооблигациям из-за весьма сложной процедуры ее реструктуризации - они распределены среди значительного числа владельцев. В то же время вряд ли серьезные реформы сложившейся мировой практики следует ожидать в кратчайшей перспективе.

Существует еще один вид долговых обязательств России, которые занимают промежуточное положение, - облигации внутреннего валютного займа. По происхождению они относятся к внутреннему долгу, но, как правило, рассматриваются вместе с внешними долгами. Структуру долга в ОВВЗ представлена в таблице 4. Это старейшие российские облигации, выпущенные еще в 1993 г. в счет погашения задолженности Внешэкономбанка СССР перед юридическими лицами-резидентами.

Выпуски ОГВЗ

Таблица 4

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Вид обязательства | Сумма млн. долл. | Купон (%) |
| ОВГВЗ - ОГВЗ |  |  |
| ОВГВЗ III - 99 | 121,00 |  |
| ОВГВЗ IV - 03 | 3462,00 |  |
| ОВГВЗ V - 08 | 2837,00 |  |
| ОВГВЗ VI - 06 | 1750,00 |  |
| ОВГВЗ VII -11 | 1750,00 |  |
| ОГВЗ | 864,00 |  |
| Итого по ОВГВЗ/ОГВЗ | 10784,00 |  |

Наиболее вероятна реструктуризация этого вида задолженности с частичным погашением текущего долга. Параметры реструктуризации будут существенно зависеть от результатов переговоров с Международным валютным Фондом.

С "неформальной" точки зрения среди заложенных в бюджет платежей по валютным обязательствам ОВВЗ имеют наименьший приоритет (в бюджет также заложены процентные платежи по еврооблигациям). Этот долг является внутренним (по рублевым внутренним долгам дефолт уже состоялся) и, что самое главное "советским". В 1999-2000 гг. явственно прослеживалась линия Минфина на дифференцированное отношение к долговым обязательствам России и бывшего СССР.

## Отношения России с международными организациями

Россия присоединилась к Всемирному банку, Международному валютному фонду и Европейскому банку реконструкции и развития (вместо СССР) в 1992 г. С этого момента и начинается история заимствований нашей страны у этих международных организаций.

Целями Европейского банка реконструкции и развития являются содействие переходу к открытой экономике, ориентированной на рынок, а также развитие частной предпринимательской инициативы в странах Центральной и Восточной Европы. Уставный капитал Банка составляет 13 млрд. долл. В соответствии со стратегией ЕБРР в отношении России планируется осуществление 39 проектов технического содействия и 38 проектов, предусматривающих финансовое участие Банка. Общая стоимость проектов ЕБРР- 9,5 млрд. долл. Россия - крупнейший получатель технической помощи со стороны ЕБРР. В настоящее время Консультативным советом Банка одобрено 63 проекта (объем содействия- порядка 48,2 млн. долл.). В процентном отношении наибольший объём помощи приходится на приватизацию (53,5%) и инфраструктуру (36,3%).

Целями Всемирного Банка Реконструкции и Развития являются оказание помощи в развитии экономики стран-членов и её структурной перестройке, содействие частным иностранным инвестициям путём предоставления гарантий или участия в займах и иных капиталовложениях, предоставляемых частными инвесторами, содействие перспективному сбалансированному росту международной торговли и поддержание равновесия платёжных балансов. Уставный капитал Банка составляет 142 млрд. долл. Основные направления его деятельности включают средне- и долгосрочное кредитование инвестиционных объектов в различных отраслях экономики стран-заёмщиков. Он также принимает активное участие в подготовке проектов, их техническом и финансово-экономическом обосновании.

В 1992 г. на Совете директоров МБРР было одобрено решение о выделении России первого кредита на сумму 600 млн. долл.. Кроме того, с МБРР согласовано предоставление России под различные проекты в рамках среднесрочной программы кредитного сотрудничества на 1993-1997 г. около 8 млрд. долл. Российский портфель займов Всемирного банка можно разбить на 12 разделов: бюджетозаменяющие реабилитационные займы (14,7 %); секторные займы структурной перестройки (23,3 %); промышленность (большей частью нефтяная), энергетика и строительство (19,6 %); транспорт и связь (12,0 %); жилищно-коммунальное хозяйство (9,0 %); развитие рыночной инфраструктуры (5,0 %); здравоохранение (5,0 %); образования (3,8 %); сельское хозяйство (3,6 %); государственное управление (2,0 %); охрана окружающей среды (1,3 %); социальная политика (0,7 %). Все займы, за исключением реабилитационных и секторных (составляющих почти половину портфеля), являются связанными, т.е. предназначенными для финансирования конкретных проектов, и их средства могут быть использованы только по целевому назначению. Всего же Всемирным банком России было предоставлено 38 займов на общую сумму более 9 млрд. долларов

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. Совокупный долг по этим трем группам составляет почти 70 млрд. долларов.

В 2003 г. исполнилось 11 лет с момента вступле­ния России в Международный валютный фонд. Пе­реговоры о присоединении к нему были начаты еще Советским Союзом и явились составной час­тью политики "нового мышления", интеграции в мировое хозяйство и мировую валютную систему, деидеологизации международных экономических и валютно-финансовых отношений. Однако стрем­ление СССР стать полноправным участником ор­ганизации, определяющей контуры мировой ва­лютной системы, не встретило адекватной под­держки со стороны США и других ведущих стран Запада. Вступление в МВФ на полноправной осно­ве стало возможным лишь для постсоветской Рос­сии, которая сразу же приобрела статус заемщика.

Важным преимуществом кредитов МВФ, до­ступных для России в первой половине 90-х годов, была их низкая стоимость по сравнению с рыноч­ным ресурсами. Как известно, кредитные ресур­сы Фонда почти целиком состоят из взносов стран-участниц, источником которых выступают бюджетные ассигнования, то есть "бесплатные" средства налогоплательщиков. В то же время в первые годы самостоятельности для постсовет­ской России с ее денежно-кредитной системой, обремененной серьезными проблемами гиперин­фляции и нестабильности банков, стагнации про­изводства, доступ к внешним частным ресурсам был практически закрыт. Не случайно первый кредит, полученный Россией от Фонда, совпал по времени со вступлением в эту организацию. Все­го за 90-е годы Фонд предоставил России креди­тов на сумму 32.1 млрд. долл., в том числе резерв­ных кредитов (стэнд-бай) - 7.8 млрд., кредитов в рамках механизма финансирования системных преобразований - 3, механизма расширенного финансирования - 13.1, дополнительного резерв­ного финансирования - 5.3, компенсационного финансирования - 2.9 млрд. долл.

Кредитование России приостановлено Фондом в 1999 г. Получение ресурсов было поставлено в зависимость от выполнения ряда весьма жестких условий. Практически это были "недовыполнен­ные" условия программы, разработанной еще правительством Е. Примакова. Они включали увеличение доли платежей "живыми деньгами" в энергетике, тепло- и водоснабжении до 40%, на железнодорожном транспорте - до 65%, приня­тие поправок к законам о банкротстве предприя­тий и банков, реформирование Банка России в сторону большей прозрачности его операций, "акционирование" заграничных банков, незави­симый международный аудит Сбербанка РФ и всех внебюджетных фондов, коммунальную ре­форму с доведением оплаты гражданами жилищно-коммунальных услуг до их реальной стоимос­ти, земельную реформу и принятие закона, гаран­тирующего свободную куплю-продажу земли.

С 2000 г. отношения России с МВФ вступили в новый этап, отличающийся двумя особенностя­ми. Первая состоит в значительном изменении взаимосвязи кредитов Фонда и процедуры приня­тия решений об их предоставлении с реструкту­ризацией российской внешней задолженности. Вторая связана со стабилизацией валютно-финансового положения России, которая послужила формальным основанием для свертывания Фон­дом финансовой помощи.

На протяжении 90-х годов в кредитных отно­шениях с Фондом сложился стандартный поря­док. Правительство РФ согласовывало с ним экономическую программу и получало часть денег. Не достигнув целевых показателей, оно стреми­лось аргументировано это оправдать. Затем сле­довал новый визит миссии Фонда, корректировка программы и открытие транша. Однако в конце 1999 г. под политическим нажимом США МВФ по сути отказались возобновить кредитование.

У российского правительства возникли про­блемы, поскольку в проекте бюджета на 2001 г. был учтен предполагаемый кредит от Фонда в 1.75 млрд. долл. В случае высокого уровня цен на нефть и благоприятного баланса платежей Рос­сия могла получить дополнительные бюджетные доходы от экспорта и обойтись без этого кредита. Однако согласие МВФ на выдачу кредита было весьма важно для начала переговоров с Парижским клубом о реструктуризации долга.

В обзоре российской экономики, подготовлен­ном Фондом в 2001 г., отмечалось, что, несмотря на "очень сильный" платежный баланс России, в течение ближайших трех лет в нем ожидаются "финансовые разрывы" и поэтому страна не смо­жет обойтись без внешней финансовой поддерж­ки. Однако, по словам директора-распорядителя Фонда X. Келлера, "Россия получает выгоды от низкого обменного курса рубля и высоких цен на нефть. Поэтому продолжение наблюдающегося сейчас в стране экономического роста не гаран­тировано, пока он не обеспечен структурными реформами”.

Руководство МВФ неоднократно заявляло в 2000 г., что в отношении России возможно приня­тие только так называемой профилактической программы, которая предполагает выполнение страной взятых обязательств; Фонд же, в свою очередь, должен проводить поквартальный мо­ниторинг их реализации. Единственным и суще­ственным отличием "профилактической" про­граммы от стандартных является то, что страна-заемщик получает доступ к кредитным ресурсам МВФ только в "экстренных случаях".

Однако переговоры миссии МВФ с россий­ским правительством в ноябре 2000 г. о согласо­вании экономической программы закончились безрезультатно. Фонд не был заинтересован в со­глашении, которое предусматривало бы возмож­ность дальнейшей корректировки. Он был согла­сен изменять некоторые параметры в процессе реализации экономической программы, но тре­бовал, чтобы денежно-кредитная политика была определена изначально.

Взаимосвязь между кредитами МВФ и систе­мой реструктуризации российской внешней за­долженности существенно изменилась с начала 2001 г. "Чтобы Фонд мог предоставить кредит стране, у которой есть просроченная задолженность, — говорилось в заявлении директора от России в Фонде А. Можина, сделанном 12 января 2001 г., - он должен услышать от кредиторов, что страна проводит переговоры и что у нее действи­тельно есть трудности, наличие которых призна­ют кредиторы". Вслед за заявлением А. Можина, по сути отра­жавшим интересы Фонда, директор департамен­та внешних связей МВФ Т. Доусон объявил, что Россия может рассчитывать на кредиты МВФ только в том случае, если Парижский клуб под­твердит факт "конструктивных переговоров" с Россией. Это означало, что право вето по креди­тованию России Фондом принадлежит уже не только США как главному его кредитору, но и ФРГ как главному кредитору РФ в Парижском клубе. Статс-секретарь МФ ФРГ К. Кох-Вейзер пригрозил даже отстранить Россию от встреч "большой восьмерки", если она не будет выпла­чивать в полном объеме свои долги. Консультации России с Парижским клубом на­чались 29 января 2001 г. в условиях отсутствия за­явления МВФ о намерении выдать РФ кредит. "Если Москва сейчас выплатит все что требуют кредиторы, - утверждал глава российской делега­ции заместитель министра финансов С. Колотухин в открытом письме, опубликованном в "Берлинер цайтунг". – то, в стране возникнет дефицит финансов, который приведет к тому, что в буду­щем Россия вообще не сможет обслуживать свои долги".

Необходимость реструктуризации российская делегация мотивировала тем, что в соответствии с прогнозом падения цен на энергоносители пра­вительство страны ожидало ухудшения состоя­ния платежного баланса. Фактически платежи по внешнему долгу должны были составить 25% бюджетных расходов и превысить совокупные расходы на образование, здравоохранение и соци­альные программы. В бюджет 2001 г. платежи Парижскому клубу в 3 млрд. долл. не были заложены.

Правительство РФ было заинтересовано в за­ключении соглашения с МВФ. На встрече в фев­рале 2001 г. с главой миссии Фонда Ж. Беланже вице-премьер А. Кудрин предложил сформиро­вать долгосрочную экономическую программу взаимодействия в 2001-2003 гг. Поскольку МВФ решил не предоставлять реальные ресурсы Рос­сии в 2001 г., речь шла о "кредите предосторож­ности". Переговоры о таком кредите правитель­ство РФ стало вести после того, как в начале 2001 г. выяснилось, что Фонд не предоставит ре­альных ресурсов в условиях высоких тогда цен на нефть. Кредит мог бы быть использован только в случае резкого ухудшения экономической конъ­юнктуры и падения цен на нефть. Экономическая программа на 2001 г. была практически согласо­вана с Фондом и подготовлен необходимый для МВФ пакет документов.

Однако Фонд неожиданно выдвинул очеред­ное требование о наведении порядка в отношени­ях между Минфином и Центральным банком РФ и повышении прозрачности бюджета. Еще в на­чале 2000 г. МВФ предложил преобразовать не­рыночные долги 1993-1997 гг. правительства Банку России в рыночные, выпустив их в свобод­ное обращение на рынке с последующим погаше­нием правительством. Поскольку эти долги не яв­ляются рыночными. ЦБ РФ не имеет права их продажи; правительство платит по ним 0.5-2% годовых. Объем этих долгов - 500 млрд. руб., то есть почти половина бюджета; для их обслужива­ния на рыночной основе у правительства практи­чески отсутствуют источники. Требование Фонда было равнозначно стремлению пробить очеред­ную брешь в российском бюджете. В связи с от­сутствием у Фонда конструктивной позиции и вы­движением неожиданных и трудновыполнимых требований в марте 2001 г. российская сторона прекратила переговоры.

Не заключение соглашения о "кредите предо­сторожности" в 2001 г. ослабило переговорные позиции России о двухлетней программе кредитования на 2002-2003 гг. Стране были остро необ­ходимы реальные внешние ресурсы, поскольку в 2003 г. пиковый объем платежей по внешнему долгу должен был составить около 19 млрд. долл. А наличие экономической программы, согласо­ванной с Фондом, всегда выступало предвари­тельным условием для переговоров о реструк­туризации долга. Основой для соглашения на 2002-2003 гг. должна была стать экономическая программа на 2001 г. В случае заключения согла­шения о "кредите предосторожности" Фонд продолжал бы мониторинг согласованной экономи­ческой программы, однако консультации осуще­ствлялись бы один раз в полгода, а не в квартал, как прежде.

Об изменениях в кредитной политике по отно­шению к России заявил X. Келлер накануне свое­го первого визита в нашу страну в октябре 2001 г. Фонд пришел к выводу, что российская экономи­ка не нуждается во внешних займах. В отношени­ях МВФ с Россией, сказал X. Келлер, "наступил поворотный момент: Фонд уже может выступать в качестве доверительного советника, а не источ­ника финансирования... Мы полагаем, что совре­менные экономические тенденции в РФ не изме­нятся из-за возможного снижения мировых цен на энергоносители". Он отметил также, что "если • никнет необходимость. Фонд поддержит Россию".

Таким образом, МВФ встал на путь прекраще­ния выдачи реальных ресурсов. Он пришел к вы­воду, что наступил период, когда Россия будет со­гласовывать с ним свою экономическую про­грамму, а Фонд, не расходуя своих средств, - осуществлять ее мониторинг.

Это в полной мере соответствовало начавшей­ся по инициативе США перестройке кредитной политики МВФ, направленной на снижение издержек. Как известно, в конце 90-х годов кон­гресс США выступил против дальнейшего "нака­чивания" фонда бюджетными ресурсами.

Изменение позиции по вопросу оказания фи­нансового содействия российскому правительст­ву, а также сдвиги в процессе реструктуризации российской внешней задолженности обусловили принятие руководством РФ решения приступить к досрочному погашению кредитов МВФ и задолженности другим кредиторам.

Это позволит избежать негативного воздейст­вия пиковых платежей, приходящихся на 2003 г. Было решено досрочно погасить 2.7 млрд. долл. - часть кредита МВФ, срок которой истекал в 2003 г. Речь идет о кредите в 4.8 млрд. долл., полученном Россией накануне дефолта 1998 г.

Предложение о досрочном платеже было сде­лано президентом В. Путиным во время его встречи 11 октября 2001 г. в Кремле с X. Келле­ром Президент заявил, что Россия выходит на новый этап сотрудничества с МВФ, отличитель­ной чертой которого будет являться самостоя­тельная разработка программ без кредитов. Она намерена выплатить значительную часть своих внешних долгов без новых заимствований. По мнению X. Келлера, экономический рост в Рос­сии необратим, поэтому она сможет обойтись без финансовой помощи. И чем устойчивее будет этот рост, тем скорее рубль станет одной из рас­четных валют в Фонде. Даже пик платежей 2003 г., считает он, Россия сможет пройти без особых потерь.

Комментируя итоги визита X. Келлера, А. Кудрин сообщил, что Россия и МВФ готовят совме­стно прогноз развития экономики на предстоя­щие три года, который в случае необходимости можно будет в нужный момент конвертировать в практическую программу. Ухудшение экономи­ческой ситуации может быть вызвано в первую очередь внешними факторами и тогда потребует­ся поддержка МВФ.

Позитивная оценка Фондом российской плате­жеспособности способствовала повышению кур­са российских ценных бумаг, и в первую очередь акций "ЛУКойла", Сургутнефтегаза, Татнефти и Газпрома. Она способствовала также признанию России Парижским клубом в качестве полноправ­ного партнера-кредитора, что было подтвержде­но на заседании Клуба в октябре 2001 г.

Впервые на этом заседании Россия участвова­ла в качестве не только заемщика, но и кредито­ра. А это дает ей определенные преимущества. Во-первых, Парижский клуб может со временем признать долги ряда стран, в том числе ближнего зарубежья, перед Россией. До сего времени оста­ется непризнанной Клубом, по меньшей мере, тре­тья часть (около 35 млрд. долл.) долга нашей стране ряда государств СНГ и развивающихся стран. Во-вторых, Россия как страна-кредитор и одновременно страна-заемщик, начавшая до­срочное погашение кредитов, вправе претендо­вать на встречные шаги западных кредиторов. Чем исправнее член Парижского клуба платит по своим долгам, тем больший объем задолженнос­ти перед ним других государств может быть при­знан и предназначен к погашению. Общий долг России Парижскому клубу в октябре 2001 г. со­ставлял более 47 млрд. долл., в том числе долг бывшего СССР - 39 млрд., новый российский долг - 8.2 млрд., а объем признанного Клубом долга стран «третьего мира» перед Россией - более 35 млрд. долл.

В ходе переговоров с премьером Франции Л. Жоспеном в октябре 2001 г. премьер-министр РФ М. Касьянов заявил, что российское прави­тельство не исключает досрочного погашения ча­сти долгов Парижскому клубу. Конкретизируя позицию правительства, А. Кудрин в беседе с ди­ректором казначейства Франции Ж.-П. Жуайеном, отметил, что такие платежи возможны из госбюджета и, кроме того, позволят избежать пи­ка выплат в 2003 г. Досрочное погашение части тих долгов позволит России сэкономить значи­тельную сумму на процентах. Так, например, до­срочный платеж 2.7 млрд. долл. по кредиту МВФ обеспечивает экономию на процентах в размере 80-90 млн. долл.

Решение России о досрочном погашении кре­дита МВФ и задолженности другим внешним кре­диторам в значительной степени базируется на существенных изменениях в ее экономике и валютно-финансовом положении. Экономический рост 2000-2002 гг., стабилизация федерального бюджета и платежного баланса стали главными объективными факторами изменения позиции российского правительства в кредитных отноше­ниях с МВФ. Актив торгового баланса РФ соста­вил в 2000 г. 60.7 млрд. долларов, значительно превы­сив уровень 1999 г. - 36.1 млрд., а платежный ба­ланс впервые был сведен с активом в размере 13.9 млрд. долларов. Это позволило Центральному банку РФ нако­пить значительные валютные резервы, которые служат показателем состояния платежеспособно­сти страны и позволяют не допускать резких скачков рыночного курса рубля.

Изменения в кредитных отношениях РФ с МВФ в конце 2001 г. являются логическим след­ствием взвешенной оценки российским руководством переговорного процесса с этой организаци­ей на протяжении 2000-2001 гг. В нем отчетливо проявилось отсутствие конструктивного подхода со стороны Фонда, обусловленное влиянием на его кредитную политику США, основного доно­ра, а также ведущего члена Парижского клуба - Германии.

Немалую роль сыграла и смена руководства МВФ. Следует также отметить, что важнейшим основанием для принятия Директоратом решения о невыдаче кредитных ресурсов является отсутст­вие у страны дефицита платежного баланса. До­стижение же соглашения о "кредите предосто­рожности" ставит страну в особые условия. Не получая от Фонда реальных ресурсов, она должна тем не менее согласовывать с ним свою экономи­ческую программу, мониторинг которой нахо­дится в его руках. Если учесть, что при согласова­нии экономической программы страны Фонд да­леко не всегда исходит из ее экономических интересов, конечная эффективность "кредита предосторожности" зависит от реакции Парижского клуба. Отказ клуба от реструктуризации российских долгов делает нецелесообразным пе­реговоры с МВФ о таком кредите.

Превращение России в страну с кредитовой позицией по отношению к МВФ делает его реко­мендации в значительной мере факультативны­ми. Отныне Фонд перестает быть фактическим соавтором российских экономических программ. Остается лишь один канал его косвенного воздействия - обзор экономики страны, публикуе­мый по результатам регулярных консультаций по ст. IV устава ("режимы валютных курсов"). Вы­воды, содержащиеся в этом документе, могут оказывать влияние на поведение иностранных инвесторов и таким образом способствовать при­току или оттоку иностранных капиталов.

История кредитных отношений России с МВФ показала, что далеко не всегда его рецепты были наилучшим средством для стабилизации эконо­мического и валютно-финансового положения страны-заемщика.

Перестав быть заемщиком МВФ, Россия полу­чила возможность продолжать реформы естествен­ных монополий, банковской, пенсионной, налого­вой, жилищно-коммунальной систем с большим учетом своих национально-экономических интере­сов. Это, несомненно, будет способствовать росту доверия народа к политике правительства и по­вышению стабильности общества в целом.

На протяжении истекшего десятилетия креди­ты МВФ выполняли двоякую роль. Они выступа­ли источником пополнения доходной части бюд­жета и служили для внешних кредиторов гаран­тий принятия российским правительством мер, согласованных с МВФ и направленных на стаби­лизацию платежного баланса. В свою очередь, улучшение состояния платежного баланса стра­ны и накопление валютных резервов должны бы­ли создавать условия для бескризисного обслужи­вания внешнего долга. Таким образом, экономи­ческие программы российского правительства, согласованные с экспертами МВФ, выступали своеобразной гарантией обеспечения платеже­способности страны и открывали путь к процессу реструктуризации внешней задолженности.

Существенные сдвиги во взаимосвязи между кредитами МВФ и системой реструктуризации внешней задолженности России означали эрозию уставной функции Фонда - содействовать путем выдачи кредитов повышению доверия к стране со стороны внешних кредиторов и международных финансовых рынков. В отношениях с Россией Фонд поставил выдачу кредитных ресурсов и за­ключение соглашения о "кредите предосторожно­сти" в зависимость от позиции основных кредито­ров Парижского клуба. Это обусловило прекра­щение действия применительно к РФ гарантийной функции кредитов МВФ и, соответственно, его стабилизационных программ. Решение руковод­ства страны прекратить переговоры с МВФ о "профилактической" программе и "кредите пре­досторожности" подтверждает утрату Фондом роли первой скрипки в реализации связи между его кредитами и схемой реструктуризации внеш­них долгов РФ.

Прекращение выдачи Фондом кредитных ре­сурсов России, отказ Парижского клуба от рест­руктуризации ее внешней задолженности в 2001 г. и осложнение обслуживания выдвигают на пе­редний план проблему увеличения валютных ре­зервов страны, решение которой возможно лишь при условии постоянного актива платежного ба­ланса. Это означает необходимость стимулирова­ния экспорта и создания условий для формирова­ния тенденции превышения притока капиталов из-за границы надих оттоком.

Финансовое содействие МВФ России

Таблица 5

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Дата договоренности | Сумма млрд.  долл. | Сроки погашения |
| 5 августа 1992 г | 1,0 | 5 лет с отсрочкой погашения в течении 3 лет и 3 месяцев (CCFF, EFF) |
| 6 июля 1993 г. | 1,5 | 10 лет с отсрочкой погашения в течение 4,5 года (CCFF, EFF) |
| 25 апреля 1994 г | 1,5 | 10 лет с отсрочкой погашения в течение 4,5 года (CCFF, EFF) |
| 11 апреля 1995 г | 6,8 | 5 лет с отсрочкой погашения в течение 3 лет и 3 месяцев по каждому отдельному траншу (CCFF, EFF) |
| 26 марта 1996 г | 10,1 | 10 лет с отсрочкой погашения в течение 4,5 года по каждому отдельному траншу (CCFF, EFF) |
| 20 июля 1998 г | 11,2 | 1,5 года с отсрочкой погашения на 10 год по каждому отдельному траншу 5 лет с отсрочкой погашения в течении 3 лет и 3 месяцев (SRF, EFF) |
| 28 июля 1999 г. | 4,5 | 5 лет с отсрочкой погашения в течение 3 лет и 3 месяцев по каждому отдельному траншу (EFF) |

CCFF – механизм компенсационного и чрезвычайного финансирования.

EFF – механизм расширенного финансирования, отменен в марте 1999 года.

SRF –дополнительное резервное финансирование, начало действовать с декабря 1997 года и явилась реакцией МВФ на азиатский кризис

Лондонский клуб объединяет около 1000 крупных зарубежных коммерческих банков. В отличие от Парижского клуба, Лондонский клуб занимается вопросами задолженности перед частными коммерческими банками, кредиты которых не находятся под защитой гарантий или страхования. Обязательства России перед этим клубом составляют межбанковские кредиты, предоставленные Внешэкономбанку в советское время.

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

Переговоры с Лондонским клубов были начаты еще в 1991 г. Через два года полномочия по обслуживанию внешнего долга и централизованных внешнеэкономических операций РФ были переданы Внешэкономбанку, а еще через два года, он был определен официальным должником перед Лондонским клубом. В 1995 г. во Франкфурте-на-Майне Правительство РФ и члены Банковского консультационного комитета клуба подписали меморандум о согласованных принципах реструктуризации долга бывшего СССР на сумму 32,3 млрд. долл. (основной долг - 24, проценты - 8,3) сроком на 25 лет с семилетним льготным периодом, в течение которого выплачиваются лишь проценты по льготной ставке. Решено было реструктурировать весь долг вне зависимости от даты погашения, и сделать разбивку по невыплаченным процентам: отдельно за 91-92, за 93-95, за 96 и 97 гг. В конце 1997 г. Россия подписала с Лондонским клубом и само соглашение о реструктурировании задолженности.

В соответствии с достигнутыми договоренностями основной долг переоформлен в долгосрочный кредит (25 лет), агентом по которому выступает Bank of America. В частичную оплату процентов по основному долгу банкам-кредиторам выплачено более 3 млрд. дол. Для урегулирования оставшейся процентной задолженности осуществлен выпуск процентных ценных бумаг на сумму свыше 6 млрд. дол.. Эмитентом выступает Внешэкономбанк.

Интересно, что Россия в списке должников клуба занимает 4 место - после Бразилии, Мексики и Аргентины. Вообще, основные методы решения долговых проблем у клуба следующие: реструктуризация задолженности, отсрочка погашения, предоставление возобновляемых кредитов. В последние годы Лондонский клуб осуществил реструктуризацию внешней задолженности Польши, Болгарии, Румынии, Венгрии, Бразилии и др. Польше и Болгарии, например, клуб просто списал значительную часть долгов, т.к. соотношение задолженности к экспорту в этих странах превышало уровень в 600 % (критическая точка - 275 %). Россия реструктурировала свой долг одной из последних. После долгих колебаний было решено, что для нее более перспективно все же не списание задолженности (это возможно только один раз, причем оставшуюся часть должник платит по довольно жесткому графику), а ее реструктуризация. На количество реструктуризаций никаких ограничений нет. В 2000 г. Лондонский клуб списал 40% долга России и реструктуризировал оставшуюся часть (20 млрд. долл.), с окончанием выплаты в 2025 г.

В процессе распада бывшего СССР кредитные линии, предоставленные правительствами развитых стран "под перестройку", продолжали действовать, продукция поступала всем бывшим союзным республикам, в то время как обслуживание накопленного долга осуществлялось только за счет средств РФ. В рамках базового соглашения (1996 г.) по долгосрочной реструктуризации официальной задолженности России заключены двусторонние межправительственные соглашения с 18 странами-челнами клуба. Отсроченный долг подлежит погашению с 2002 г. по 2020 г. нарастающим, а затем убывающим графиком платежей.

Россия взяла на себя обязательства по урегулированию задолженности бывшего СССР и перед странами, не входящими в Парижский клуб. Остатки задолженности предполагается гасить товарными поставками (Словакия - 1,8 млрд. дол., Венгрия - 480 млн. дол., Республика Корея - 170 млн. дол., Болгария - 100 млн. дол., Польша - 20 млн. дол.)

Наиболее сложной с точки зрения урегулирования до последнего времени оставалась группа долгов - коммерческая задолженность перед десятками тысяч иностранных фирм-экспортеров большинства развитых стран мира. Российское правительство признала эту группу задолженности позже всех - в октябре 1994 г. Из-за того, что реально переговоры начались в декабре 1996 г., образовался большой временной интервал, в течение которого кредиторы были в полной неопределенности относительно погашения им задолженности. Поскольку требования западной системы бухгалтерского учета не допускали "провисания" в течение такого длительного периода на балансе фирм просроченных обязательство, это вынуждало фирмы продавать задолженность про бросовым ценам (15-20 % номинала) или искать пути решения своих проблем в российском Правительстве.

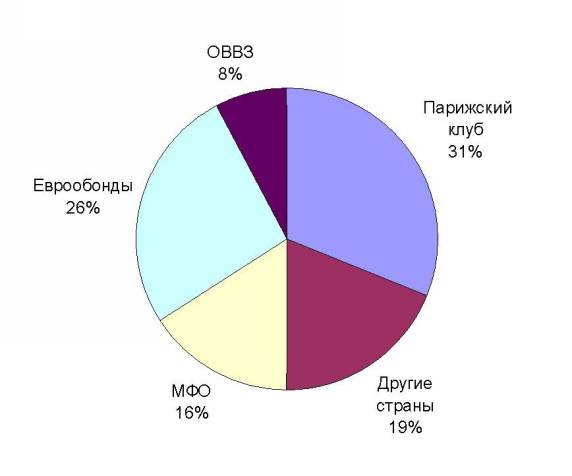
Россию принято относить (во всяком случае, так делает МБРР) к "умеренно обреме­ненным внешним долгом странам со средним уровнем валового национального продукта (ВНП) на душу населения".

Очевидно, объясняется это избранными критериями: критическими лимитами, отра­жающими степень тяжести долгового бреме­ни, считаются 80 % для коэффициента "ОВД (обслуживание внешнего долга) / ВНП" или 200 % для коэффициента "ОВД / экспорт това­ров и услуг (ЭТУ)". Применяются, как извест­но, и другие коэффициенты; "внешний долг / ЭТУ" и "внешний долг / ВНП"

"Нормой" для коэффициента ОВД/ЭТУ принято считать 20-25% (оценки колеблются).

Распределение внешнего долга РФ

Диаграмма 1



"Всеобъемлющие" реструктуризации 1995-1997 и 2001 гг. (соглашения с Лондонским и Париж­ским клубами) должны были в принципе не­сколько улучшить показатели России по ко­эффициенту ОВД/ЭТУ, хотя реструктуризация не уменьшает размер, а лишь отодвигает по времени расчет по внешнему долгу. Кроме того, международная практика учитывает сте­пень экономического развития страны, исходя из того, что один и тот же уровень коэффици­ентов может иметь разную тяжесть для раз­личных стран в зависимости от их экономиче­ского развития

Что касается России, то в ее случае в со­временной обстановке невозможно сопостав­ление внешнего долга и его обслуживания с ВНП ввиду трудностей достоверного исчисле­ния последнего в мировых ценах, и поэтому Россия продолжает делать займы в МФО, но уже на конкретные целевые программы. В основном это модернизация или переоснащение оборудования в государственных органах власти, помощь пенсионному фонду в проведении пенсионной реформы, реформ в социальной сфере, системе здравоохранения, программы переселения пенсионеров, инвалидов из районов Крайнего Севера, целевые программы субъектов Федерации. Всего в 2001 году были сделаны целевые займы у МФО на сумму 5,0349 миллиардов долларов. Срок погашения колеблется от 2003 до 2017 года.

Ниже приведены таблицы с данными о задолженности России на 1 января 2001 и 2002 года с сайта Министерства Финансов.

Структура государственного внешнего долга по  
состоянию на 01 января 2001 года

Таблица 6

(млрд. долларов США)

|  |  |
| --- | --- |
| **Наименование** | **01.01.01** |
| Государственный внешний долг Российской Федерации (включая обязательства бывшего Союза ССР, принятые Российской Федерации) | 143,4 |
|  |  |
| Задолженность странам - участницам Парижского клуба | 47,5 |
|  |  |
| Задолженность странам, не вошедшим в Парижский клуб | 19,5 |
|  |  |
| Коммерческая задолженность | 6,7 |
|  |  |
| Задолженность перед международными финансовыми организациями | 16,1 |
| МВФ | 8,8 |
| Мировой банк | 7,1 |
| ЕБРР | 0,2 |
|  |  |
| Еврооблигационные займы | 36,4 |
|  |  |
| ОВГВЗ и ОГВЗ | 10,8 |
|  |  |
| Задолженность по кредитам Банка России | 6,4 |

Структура государственного внешнего долга по  
состоянию на 01 января 2002 года

Таблица 7

(млрд. долларов США)

|  |  |
| --- | --- |
| **Наименование** | **01.01.02** |
| Государственный внешний долг Российской Федерации (включая обязательства бывшего Союза ССР, принятые Российской Федерацией) | 130,1 |
|  |  |
| Задолженность странам - участницам Парижского клуба | 42,3 |
|  |  |
| Задолженность странам, не вошедшим в Парижский клуб | 14,8 |
|  |  |
| Коммерческая задолженность | 6,1 |
|  |  |
| Задолженность перед международными финансовыми организациями | 15,2 |
| *МВФ* | *7,7* |
| Мировой банк | *7,2* |
| *ЕБРР* | *0,2* |
|  |  |
| Еврооблигационные займы | 35,3 |
|  |  |
| ОВГВЗ и ОГВЗ | 10,0 |
|  |  |
| Задолженность по кредитам Банка России | 6,4 |

Из приведенных выше таблиц видно, что в период с 01.01.01 по 01.01.02 государственный долг России сократился на 13 миллиардов долларов.

В 2003 году Россия намеривается погасить около 17 миллиардов долларов внешнего долга. На данный момент произведены следующие выплаты на сумму свыше 5,5 миллиардов долларов. Данные по выплатам приведены в таблицах ниже.

Январь 2003 г.

Таблица 8

млн. долларов США

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | Основной долг | Проценты |
| Задолженность странам официальным кредиторам | 267,999 | 78,397 |
| Задолженность перед международными финансовыми организациями | 404,411 | 15,318 |
| Еврооблигации Российской Федерации | 0,000 | 320,532 |
| ОВГВЗ и ОГВЗ 1999 года | 0,000 | 0,000 |

Февраль 2003 г.

Таблица 9

млн. долларов США

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | Основной долг | Проценты |
| Задолженность перед странами официальными кредиторами, банками и фирмами | 825,587 | 987,302 |
| Задолженность перед международными финансовыми организациями | 124,953 | 53,780 |
| Еврооблигации Российской Федерации | 0,000 | 0,000 |
| ОВГВЗ и ОГВЗ 1999 года | 0,000 | 0,000 |

Март 2003 г.

Таблица 10

млн. долларов США

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | Основной долг | Проценты |
| Задолженность перед странами официальными кредиторами, банками и фирмами | 491,502 | 68,729 |
| Задолженность перед международными финансовыми организациями | 159,344 | 30,1 |
| Еврооблигации Российской Федерации | 0,000 | 763,427 |
| ОВГВЗ и ОГВЗ 1999 года | 0,000 | 0,000 |

Апрель 2003 г.

Таблица 11

млн. долларов США

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | Основной долг | Проценты |
| Задолженность перед странами официальными кредиторами, банками и фирмами | 147,207 | 21,156 |
| Задолженность перед международными финансовыми организациями | 363,315 | 29,955 |
| Еврооблигации Российской Федерации | 418,349 | 37,651 |
| ОВГВЗ и ОГВЗ 1999 года | 0,000 | 0,000 |

1. **Основные направления политики Правительства РФ в области управления внешним государственным долгом.**

**3.1 Стратегия управления государственным внешним долгом Российской Федерации на 2003 – 2005 года.**

 Внешний долг Российской Федерации формировался в неблагоприятных экономических и политических условиях, а также в значительной степени унаследован от бывшего СССР.   
     Специфика формирования внешнего долга России обусловливает особенности его структуры. Прежде всего, речь идет о преобладании в структуре долга нерыночных долговых инструментов и обязательств. Более 42% внешних обязательств приходится на соглашения по долгу бывшего СССР со странами - членами Парижского клуба, другими странами - официальными кредиторами. Кроме того, порядка 6 млрд. долларов (около 5%) представляют собой неурегулированные обязательства по долгу бывшего СССР. Только 37% внешнего долга выражено в рыночных инструментах (еврооблигации и облигации государственного внутреннего валютного займа - ОВГВЗ). Управление таким долгом на основе стандартных подходов, используемых долговыми агентствами развитых стран (регулярное рефинансирование с использованием преимуществ текущей ситуации на финансовых рынках, проведение процентных и валютных свопов и т. д.), весьма затруднительно.   
     К началу 2003 года долгосрочный рейтинг России по заимствованиям в иностранной валюте и облигациям внешних облигационных займов согласно терминологии международных рейтинговых агентств соответствовал "среднему качеству инвестиций с некоторыми спекулятивными элементами".

Кардинальное улучшение рейтинга и переход в инвестиционную категорию предполагают улучшение ряда макроэкономических индикаторов, отражающих долговую устойчивость экономики, до средних значений, характерных для стран с инвестиционным рейтингом в пределах Ваа1-ВааЗ (низшие пределы инвестиционного рейтинга по методологии агентства Moody`s).

В частности, в соответствии со сложившейся практикой оценки инвесторами платежеспособности суверенного заемщика и принятых в международной практике показателей долгового бремени страны отношение государственного долга к валовому внутреннему продукту не должно превышать 40-42% ВВП, отношение общего внешнего долга страны (включая долг регионов и частного сектора) должно находиться на уровне 60% от ВВП, а коэффициент обслуживания внешнего долга (отношение всех платежей по общему внешнему долгу страны к поступлениям по счету текущих операций) - на уровне 13- 14%. Последний показатель для России в настоящий момент составляет около 11,9% и увеличится до 14,3% в 2003 году. Вместе с тем показатель отношения общего объема долга к поступлениям по счету текущих операций пока превышает показатель стран с инвестиционным рейтингом (131% против обычных 80-90%).

По другим параметрам Российская Федерация превосходит значительное число стран с инвестиционным рейтингом. В целом при реализации базового сценария макроэкономического прогноза и сохранении позиции России в качестве нетто-плательщика по внешнему долгу предпосылки для перехода России в инвестиционную категорию кредитного рейтинга будут полностью сформированы к 2005 году.   
     Повышение кредитного рейтинга Российской Федерации до инвестиционного, по существу, будет означать, что риски доступа государства и крупнейших российских компаний на международные рынки капиталов станут минимальными.

Вместе с тем, как показывает практика, активное управление внешним долгом, развитие внутреннего рынка государственных заимствований, наличие значительного финансового резерва и достаточных золотовалютных резервов, а также сбалансированность бюджета и высокая платежная репутация суверенного заемщика позволяет успешно осуществлять международные займы на благоприятных условиях до достижения страной инвестиционного кредитного рейтинга. Наличие в настоящее время всех этих условий у Российской Федерации создает необходимые предпосылки для активизации внешней заемной политики в ближайший период с одновременным сохранением тенденции к улучшению показателей внешней долговой нагрузки России.   
     В этой связи основными целями политики в области государственного внешнего долга на среднесрочную перспективу являются:   
    1) обеспечение стабильного доступа Российской Федерации на рынки внешних заимствований на выгодных условиях;   
    2) расширение объемов внешних заимствований на цели рефинансирования внешнего долга;   
    3) активное управление внешней задолженностью с целью сокращения стоимости ее обслуживания, а также сглаживания имеющихся "пиков платежей" по государственному внешнему долгу в 2005 и 2008 годах;   
   4) существенное сокращение долга бывшего СССР, задолженности Российской Федерации перед правительствами иностранных государств и международными финансовыми организациями;

5) наращивание рыночной составляющей внешнего долга Российской Федерации;

     6) проведение сбалансированной политики в области внешних заимствований с целью сохранения и дальнейшего улучшения платежной репутации России и получения ею инвестиционного рейтинга к 2005 году.   
     Временные рамки завершения процесса реструктуризации и переоформления всего долга в обязательства Российской Федерации должны быть ограничены 2003 годом. Очевидно, что сохранение части долга неурегулированной может поставить под сомнение получение Россией инвестиционного рейтинга в 2005 году. В настоящее время Россия имеет просроченную (неурегулированную) задолженность перед Кувейтом, Оманом, Таиландом, Турцией, Южной Кореей, Грецией, Мальтой и неурегулированные взаимные финансовые требования в отношениях с Китаем и республиками бывшей СФРЮ.   
     По итогам переоформления долга необходимо принять специальное заявление Правительства Российской Федерации, официально подтверждающее отказ от условного деления долговых обязательств на долг бывшего СССР и долг Российской Федерации, а также декларирующее намерение неукоснительно соблюдать все суверенные платежные обязательства вне зависимости от природы их возникновения. Данный шаг, имеющий главным образом символическое значение, в практическом плане позволит окончательно снять озабоченность партнеров России по Парижскому клубу в отношении намерения вернуться к обсуждению реструктуризации или списания советского долга. Соответственно будут созданы политические предпосылки для выделения странами--членами клуба большей доли своих финансовых требований к России на проведение операций по конверсии долга.   
     Помимо обеспечения безусловного погашения обязательств долга бывшего СССР перед Парижским клубом кредиторов, в период 2003-2004 годов целесообразно приступить к трансформации этого долга в рыночные инструменты и сокращению указанного долга посредством проведения операций по конверсии долга.

     Кроме экономической целесообразности (оптимизация и улучшения управления этой категорией задолженности Российской Федерации), подобная политика диктуется и политическими причинами.   
     В прошлом, страны "семерки" использовали в определенные моменты вопросы задолженности как эффективный инструмент воздействия на Российскую Федерацию. Кроме того, намерение Российской Федерации стать равноправным членом "большой восьмерки" к 2006 году, в том числе в сфере финансово-экономического взаимодействия, предопределяет приоритетность кардинального сокращения и изменения структуры и формы этой категории долга с учетом финансовой эффективности осуществления указанных действий.   
     В настоящее время Парижский клуб согласился на проведение Российской Федерацией операций по конверсии долга в пределах 10% от общей суммы задолженности бывшего СССР перед странами-кредиторами. Реализация упомянутых договоренностей и проведение операций по секъюритизации сопряжены с определенными трудностями в отношении долга бывшего СССР перед США, Великобританией, Германией, Францией, традиционно использующих долговую проблематику в качестве рычага воздействия на Российскую Федерацию. В этой связи необходимо добиваться максимальной "деполитизации" конверсионных схем, исключения из них элементов "помощи развитию", предполагающих в качестве непременного условия предварительное выполнение должником согласованной программы действий и контроль со стороны кредитора за порядком использования долговых платежей в рамках конверсии.

В то же время такие государства, как Италия, Испания, Финляндия, Австрия и Португалия, весьма восприимчивы к предлагаемым российской стороной схемам обмена долга и готовы не обусловливать их реализацию политическими требованиями. Акцентированное приложение усилий на этом направлении позволит выйти на конкретные договоренности в самые сжатые сроки.

Со странами, не являющимися членами Парижского клуба, основным инструментом управления и погашения долга бывшего СССР должны стать операции по ускоренному погашению долга путем прямого выкупа долговых требований со значительным дисконтом, определяемым исходя из чистой приведенной стоимости долга. В ряде случаев для продвижения на рынки этих стран военной техники и высокотехнологической продукции машиностроения погашение долга бывшего СССР могло бы осуществляться поставками товаров или посредством проведения других видов операций по конверсии долга. При этом финансовая и бюджетная эффективность указанных конверсионных операций должна соответствовать операциям по прямому выкупу долговых обязательств Российской Федерации перед этими странами.   
     Политика управления задолженностью Российской Федерации перед правительствами иностранных государств и международными финансовыми организациями, в том числе осуществления заимствований у правительств иностранных государств и международных организаций, нуждается в существенной корректировке. В настоящее время Россия продолжает ежегодно привлекать значительные средства (примерно по 650 млн. долларов) кредитов международных банков развития (МБР), в основном Всемирного банка и ЕБРР, и так называемых "связанных" кредитов стран-членов ОЭСР, предназначенных исключительно для закупки товаров и услуг.

Вместе с тем стоимость "связанных" кредитов, привлекаемых от правительств иностранных государств, в настоящее время достаточно высока по сравнению с другими формами внешних заимствований. Кроме того, Российская Федерация несет значительные косвенные расходы по привлечению указанных кредитов, связанные в основном с нерыночным механизмом ценообразования на поставляемые в счет этих кредитов инвестиционные и другие товары.

Предпринимавшиеся в последние годы попытки несколько ограничить объемы использования таких кредитов сопровождаются процессом активного заключения новых кредитных соглашений. В результате растет дисбаланс между общим объемом юридически привлеченных, но еще не использованных кредитов (около 6 млрд. долларов) и суммами их ежегодного расходования, разрешенными в рамках соответствующих законов о федеральных бюджетах.   
     При нынешних темпах разрешенного расходования средств потребуется более 10 лет для завершения использования действующих кредитов.   
     Выход из сложившейся ситуации возможен, видимо, только в случае жесткого нормативного закрепления новых ориентиров заемной политики государства. Указанные ориентиры должны включать:

- полный отказ от принятия новых решений о привлечении "связанных" кредитов начиная с 2004 года;

- форсированное завершение использования в рамках бюджета на 2004-2005 годы уже одобренных Правительством кредитов.   
     Что касается займов международных финансовых организаций, то при их сравнительно невысокой стоимости значительные косвенные расходы (консультационные услуги, расходы на содержание групп реализации проектов, комиссии за обязательство и т. д.), а также значительный перечень предварительных условий, предшествующих началу реализации финансируемых за счет этих займов проектов, снижает финансовую эффективность этих заимствований и делает их сравнимыми по стоимости и по срокам с заимствованиями в рыночной форме. Стоимость услуг групп региональных проектов и консультационных компаний по управлению проектами в среднем составляет 5-10% от стоимости проекта, а правила проведения конкурсных торгов создают предпосылки для удорожания закупаемых в рамках проектов услуг, работ и товаров. В первую очередь это относится к консультационным услугам и компьютерному, офисному оборудованию. Например, по правилам Всемирного банка консультационные услуги закупаются на основе оценки опыта консультантов и практически не учитывают ценовой фактор.   
     С учетом изложенного целесообразно внести существенные изменения в политику привлечения кредитов от международных финансовых организаций, в частности:

- ограничить (установить лимит) принятие новых обязательств по привлечению кредитов Всемирного банка на решение структурных проблем социальной сферы и сферы государственного управления;

 - в соответствии со сложившейся мировой практикой перенести акцент в работе с международными финансовыми институтами на финансирование крупных проектов в области инфраструктуры, имеющих общегосударственное значение;    - расширять круг международных финансовых организаций, финансирующих проекты на территории Российской Федерации, включая активизацию сотрудничества с Европейским инвестиционным банком;

- расширять сотрудничество с МБР в плане более активного и масштабного использования финансовых инструментов, не предусматривающих суверенных государственных гарантий, в том числе:   
    1) Предоставление Правительством Российской Федерации комфортных писем, не содержащих финансовых обязательств федерального бюджета;   
    2) Реализацию проектов по схеме частно-государственного партнерства при политической поддержке государства;

    3) Предоставление гарантий от некоммерческих рисков, по которым Российская Федерация несет обязательства по выплате кредитору компенсации только в случае наступления оговоренных в соглашении событий (войны и гражданских беспорядков, незаконного отзыва или отказа в выдаче лицензий, введения дискриминационных налогов или ограничений на вывоз валюты, экспроприации), а коммерческие риски несет кредитор;

    4) Привлечение в качестве гарантов специализированных финансовых институтов - Российский банк развития, Внешэкономбанк, Росэксимбанк и др.;   
    5) Развитие сотрудничества с Всемирным банком в сфере им оказания консультативного содействия по структурному реформированию отдельных отраслей экономики, мониторингу макроэкономических и бюджетных параметров, подготовке рекомендаций по денежно-кредитной и бюджетной политике, стимулированию экономического роста;   
    6) Обеспечить механизм гарантированного доступа к финансовым ресурсам МФО на приемлемых условиях.

Как представляется, реализация указанной политики позволит к 2005-2006 годам сократить количество реализуемых с участием и за счет средств международных финансовых организаций (МФО) проектов до 5-10 эффективных и успешно действующих программ.   
     Одновременно требует совершенствования организационное обеспечение взаимоотношений с международными финансовыми организациями в области реализации финансируемых за счет ресурсов этих организаций проектов.

В частности, представляется целесообразным взаимодействие с МФО и координацию деятельности российских министерств и ведомств возложить на одно государственное ведомство, являющееся официальным представителем Российской Федерации по сотрудничеству с МФО, а также упорядочить процедуру принятия решений о начале подготовки и привлечении кредитов МФО.

Модификация политики в отношении привлечения "связанных" кредитов и займов от международных финансовых организаций вызывает необходимость пересмотра практики жесткого закрепления в федеральном бюджете источников финансирования расходов бюджета, связанных с реализацией инвестиционных и других проектов с участием международных финансовых организаций или с поставкой оборудования из стран ОЭСР.

Детальное закрепление таких источников в программе внешних заимствований в рамках соответствующих законов о федеральном бюджете противоречит принципам привлечения внешнего финансирования исключительно в качестве источника финансирования дефицита бюджета, а также приводит к увеличению стоимости обслуживания государственного внешнего долга. В этой связи полномочия Правительства по принятию решений об источниках финансирования этих проектов должны быть расширены.

Взаимоотношения с Международным валютным фондом в целом и в области государственного долга в частности должны строиться на постепенном сокращении задолженности перед указанной организацией. В случае реализации благоприятного сценария экономического развития в среднесрочной перспективе и сохранения сбалансированности бюджета в повестку дня в 2005-2006 годах может быть поставлен вопрос о досрочном погашении части или всего долга Правительства Международному валютному фонду. Общий объем плановых платежей МВФ в 2007-2008 годах составляет 0,9 млрд. долларов США, что не превышает 2,5% от расходов на погашение и обслуживание долга в этот период. Расчетный объем экономии по расходам бюджета в 2007-2008 годах составит около 100 млн. долларов США.

При этом акцент в отношениях с Международным валютным фондом будет смещаться на расширение сотрудничества в области осуществления надзора и стандартов, а также взаимодействия, связанного с участием России в деятельности "большой восьмерки".   
     В настоящее время долг Российской Федерации в рыночной форме представлен облигациями государственных внешних заимствований (еврооблигациями) со сроками погашения с 2003 по 2030 год, а также облигациями внутреннего валютного займа со сроком погашения 2003-2011 годы.   
     При этом выпуск еврооблигаций со сроками погашения 2010 и 2030 годы был связан с урегулированием задолженности бывшего СССР Лондонскому клубу кредиторов и коммерческой задолженности бывшего СССР, а ОВГВЗ - 3, 4, 5 и 8 серий - урегулированием внутреннего валютного долга бывшего СССР.

Текущее состояние внешнего долга Российской Федерации в ценных бумагах характеризуется резким ростом котировок российских обязательств в период 2000 2002 годов и соответственно сокращением доходности облигаций к погашению, а также резким сужением "спрэдов" (превышения доходности к погашению российских еврооблигаций к доходности к погашению казначейских векселей США со сравнимыми сроками погашения), которые сократились с 1000-2000 процентных пунктов в начале 2000 года до 250-500 пунктов на начало 2003 года.   
     Уровень "спрэдов" Российской Федерации в настоящее время ниже уровня таких стран, как Бразилия и Турция, и вплотную приближается к уровню "спрэдов" стран с инвестиционным рейтингом.   
     При этом большинство еврооблигаций и часть ОВВЗ котируются значительно выше номинала в связи с высоким купонным доходом, установленным по обязательствам Российской Федерации при их выпуске.   
     Модификация заемной политики предполагает перенос акцента в привлечении внешних финансовых ресурсов на заимствования в форме облигационных займов. Начиная с 2004 года целесообразно планомерно увеличивать объемы рефинансирования долга за счет размещения новых еврооблигационных займов с одновременной диверсификацией предлагаемых инвесторам финансовых инструментов по срокам погашения, валютам, номинированным формам расчета купонного дохода.

Параллельно должна решаться задача выстраивания репрезентативной кривой доходности ценных бумаг Российской Федерации, номинированных в иностранной валюте. При этом имеется в виду в зависимости от состояния рынка внешних заимствований осуществить в 2004-2005 годах выпуски еврооблигаций со сроками погашения не ранее 2011-2020.

Начиная, с 2006 года, внешние заимствования посредством выпуска еврооблигаций будут также использоваться для управления этой категорией долга с целью сокращения стоимости его обслуживания и улучшения его структуры по срокам, в том числе для замещения наиболее дорогих заимствований в форме еврооблигаций на более дешевые с одновременным увеличением сроков погашения и общей дюрации задолженности в рыночных инструментах.

С целью улучшения условий осуществления внешних заимствований и поддержания доступа Российской Федерации на международные рынки капитала, а также с учетом ориентации в среднесрочной перспективе на рыночные заимствования требует совершенствования и институциональная структура взаимоотношений с иностранными инвесторами. К числу основных направлений этой работы относятся:   
    - создание унифицированного механизма своевременного предоставления информации иностранным инвесторам и рейтинговым агентствам в отношении финансовой и экономической ситуации в Российской Федерации;

- сосредоточение функций координации в области взаимоотношений с иностранными инвесторами в едином ведомстве, а также упорядочение указанных взаимоотношений, в том числе путем создания механизма координации этой работы между государственными министерствами и ведомствами.  
     Реализация указанных основных направлений политики в сфере государственного долга означает укрепление позиции России как заемщика, гарантированный выход на международные финансовые рынки на благоприятных условиях, снижение долговой нагрузки на бюджет, оптимизацию структуры долга, позитивное влияние на макроэкономику.   
    Для ее реализации предполагается внести в Правительство Российской Федерации проекты изменений в ряд законодательных актов, прежде всего Бюджетный кодекс Российской Федерации, проекты постановлений Правительства Российской Федерации по ведению долгового учета, а также предложения по вопросам, связанным с управлением долгом.

**3.2 Общие направления стратегии в области государственного долг на период до 2008 года**

     Активизация проведения структурных реформ в стране, диверсификация экономики, бюджетная реформа, формирование стабилизационного фонда вызывают необходимость существенной корректировки стратегии в области государственного долга на период до 2008 года.

     Наибольшее значение для долговой политики будут играть следующие обстоятельства:

    1. Продолжение налоговой реформы, предполагающей дальнейшее сокращение налогового бремени и выпадающие доходы бюджетной системы;  
    2. Реформирование межбюджетных отношений, предполагающее передачу на субфедеральный уровень части полномочий и бюджетных доходов;   
     3. Создание стабилизационного фонда, формирующегося за счет части доходов федерального бюджета;

     4. Проведение широкого спектра структурных реформ, вызывающих дополнительную нагрузку на бюджетные расходы.  
     В этой связи основными факторами, влияющими на реализацию политики в области государственного долга, будут являться:   
     1. Снижение в ближайшие годы значения профицита бюджета в качестве основного источника погашения государственного долга;   
     2. Выполнение обязательств по погашению и обслуживанию долга в соответствии с оригинальными графиками в пределах "регулярного" бюджета, рассчитанного на основе базовой цены на нефть;   
     3. Неопределенность внешнеэкономической конъюнктуры, в том числе динамики цен на энергоносители;

     4. Возможность возникновения внешних факторов, ограничивающих способность Российской Федерации осуществлять внешние заимствования в объемах, необходимых для рефинансирования долга.   
     В связи с тем, что экономическая и финансовая политика государства будут ориентированы на ускорение темпов экономического роста, основной целью долговой стратегии должно являться обеспечение благоприятных условий для проведения гибкой политики в финансовой, налоговой, бюджетной сфере, предполагающих увеличение значения государственных заимствований в качестве основного источника рефинансирования государственного долга.

Реализация этой цели предполагает увеличение внешних и внутренних заимствований в ближайшие годы и, соответственно, проведение активной государственной заемной политики. Вместе с тем при увеличении государственных заимствований следует учитывать риски, связанные с возможностью обеспечения устойчивого рефинансирования государственного долга.

В период 2004-2005 годов объем погашения государственной задолженности составит более 29,3 млрд. долларов США, в том числе внешнего долга - 18,9 млрд. долларов США (по урегулированной части долга), внутреннего долга - около 10,4 млрд. долларов США. Вместе с тем до достижения Российской Федерацией инвестиционного рейтинга и необходимой емкости рынка внутренних заимствований Российская Федерация будет в состоянии привлечь средства на внутреннем и внешнем рынках в период 2004-2005 годов не более 23-24 млрд. долларов США без значительного ухудшения стоимостных условий заимствований и сокращения возможности доступа на рынки в последующие годы.   
     Емкость и ликвидность рынка государственного внутреннего долга в настоящее время еще достаточно ограничена. Кроме того, выплаты в пределах государственного внутреннего долга компенсационных сумм вкладчикам бывшего СССР и по товарным займам уменьшают чистое сальдо операций по внутреннему долгу на 30-35 млрд. рублей в год, что затрудняет существенное рефинансирование внешнего долга за счет внутреннего.   
     Вместе с тем объем внутреннего долга в 2004-2005 годах, рассчитанный исходя из потенциального спроса и предложения на государственные ценные бумаги, будет возрастать до 1000 млрд. рублей (6,7 % к ВВП) на начало 2005 года и до 1200 млрд. рублей (7,3 % к ВВП) на начало 2006 года.

Объем привлечения средств с этого рынка в 2004 году предполагается в размере 260 млрд. рублей, что обеспечит чистое сальдо в сумме 87 млрд. рублей, в 2005 году - 290 млрд. рублей и 110 млрд. рублей соответственно. Расчет возможностей внутреннего рынка сделан из предположений, что средства накопительной пенсионной системы через управляющие компании будут инвестированы в государственные ценные бумаги в сумме, не превышающей 50% их величины, не будет либерализации доступа на рынок нерезидентов, а средства банковской системы будут инвестироваться в рынок госдолга в параметрах, сложившихся в 2003 году. Исходя из общего объема погашения внутреннего и внешнего долга в 2004-2005 годах в суммах 450 млрд. и 550 млрд. рублей при сбалансированности бюджета в 2004-2005 годах без профицита и дефицита при прогнозе поступлений от приватизации имущества и реализации госрезервов в размере до 50 млрд. рублей в год с внешнего рынка необходимо получить рефинансирование в сумме в 2004 году - 136 млрд. рублей (около 4 млрд. долларов США), в 2005 году - 212 млрд. рублей (около 6 млрд. долларов США).

В связи с тем, что погашение долга в этом варианте предполагает наличие значительных рисков заимствований на невыгодных условиях, наиболее приемлемым сценарием долговой политики является составление бюджета на рассматриваемый период с незначительным профицитом, что позволит сохранить устойчивое равновесие бюджетной и долговой ситуации и привлекать средства с внутреннего и внешнего рынка в объемах, соответствующих реальному инвестиционному спросу.   
     При таком подходе на первоначальном этапе (2004-2005 годы) государственный долг Российской Федерации будет сокращаться, хотя и более медленными по сравнению с 2000-2003 годами темпами. По предварительным оценкам, к концу 2005 года государственный долг Российской Федерации сократится в этом случае до 29-30% ВВП.   
     В среднесрочной перспективе (2006-2008 годы) в условиях формирования достаточного для покрытия внешних неблагоприятных условий стабилизационного фонда и получения инвестиционного суверенного рейтинга Российской Федерации возможно дальнейшее увеличение государственных заимствований (в том числе и внешних) для целей полного рефинансирования долга.

Многократное преобладание долга, номинированного в иностранной валюте, является серьезным фактором риска, ставящего управление долгом в жесткую зависимость от валютной политики и состояния платежного баланса, что предполагает необходимость постепенного замещения внешнего долга внутренним. При этом следует учитывать сохраняющиеся риски ограничения доступа на внешние рынки заимствований по независящим от Российской Федерации причинам.   
     В этой связи приоритет при осуществлении государственных заимствований должен быть отдан в долгосрочном плане внутренним заимствованиям.   
     Возможность этого создает постепенное выравнивание условий привлечения внутренних и внешних заимствований. При этом сравнительная эффективность привлечения внешних заимствований в значительной степени зависит от денежно-кредитной и курсовой политики Банка России, а их стоимость зависит от оценки инвесторами риска на Российскую Федерацию, которая может сильно колебаться в условиях неустойчивой внешнеэкономической конъюнктуры. В целях обеспечения подконтрольности динамики государственного долга и повышения эффективности заимствований политика Правительства Российской Федерации в области государственного долга будет базироваться на следующих принципах:

1. Объем государственных заимствований не должен превышать объем погашения государственного долга;

2. Размер государственного долга и его структура должны обеспечивать возможность гарантированного выполнения Российской Федерацией обязательств по его погашению и обслуживанию, а также гарантированную возможность рефинансирования долга, независимо от состояния бюджета и прогнозируемого изменения внешнеэкономической конъюнктуры в конкретный период времени;

3. Долговая политика должна обеспечивать возможность гибкого реагирования на изменяющиеся условия привлечения займов на различных сегментах внутреннего и внешнего рынков и обеспечивать возможность использования наиболее благоприятных на соответствующий период источников, форм и инструментов заимствований;

4. Долговая политика должна быть нацелена на постоянное активное управление государственным долгом с целью снижения рисков, связанных со его структурой, и снижения стоимости его обслуживания;   
 5. Существенное увеличение удельного веса внутреннего долга в структуре государственного долга.

**Заключение**

С самого начала экономических реформ государство имело устойчивую склонность тратить средств больше, чем оно в реальности располагало. Если тратится больше, чем имеется, то непременно должен быть источник, откуда черпается недостающее. Поначалу в соответствии с привычками недавнего советского прошлого припадали к печатному станку. Ценой этому была кратная годовая инфляция и в итоге "черный вторник" октября 1994 г., заставивший, наконец, осознать ядовитую сущность эмиссионного родника. Из других источников природа могла предложить только один - брать в долг.

Чем обременительнее для страны накопленный внешний долг, тем в большей мере его обслуживание вовлекается во взаимодействие с функционированием всей национальной экономики и ее финансовой сферы.

Обозначим характер взаимодействия внешних заимствований с соответствующими сферами экономики страны. Прежде всего, важен характер опасности чрезмерного роста внешнего долга с позиций государственного бюджета, денежно-кредитной системы, международной кредитоспособности страны. Для государственного бюджета в 3-х звенном кредитном цикле (привлечение, использование, погашение) неблагоприятные последствия чрезмерного возрастания внешнего долга связаны, в основном, со стадией его погашения, новые же займы для текущего бюджетного периода, наоборот, сулят возможность ослабить нагрузку на налоговые и другие обычные доходные источники, позволяют более гибко маневрировать на всех стадиях бюджетного процесса. В то же время неблагоприятно может складываться график платежей по внешнему долгу. В любом случае степень и последствия взаимодействия зависят главным образом от относительной величины накопившегося внешнего долга.

В условиях обременительного внешнего долга существенно возрастают трудности в укреплении доверия к национальной валюте, противодействии инфляции, в обеспечении необходимыми валютными резервами и валютной конвертируемости. Особое место при этом занимает вопрос о возможных неблагоприятных последствиях в случае чрезмерной девальвации национальной валюты, относительно занижения ее реального курса. Увеличение в подобных условиях реального бремени платежей по внешнему долгу подтверждается практикой ряда стран. Одним из элементов управления внешним долгом страны является разработка программы внешних заимствование.

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. Таким образом, в результате проведенных исследований можно сделать вывод:

- понятие и сущность государственного долга тесно переплетаются с бюджетной сферой и кредитными отношениями, кроме того, все это жестко регулируется финансовым правом;

- 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;

* причинами возникновения государственного долга, как правило, являются тяжелые периоды для экономики: войны, спады и т.д.;  
  - большую часть российского долга (в том числе долга СССР) составляют краткосрочные заимствования именно и из-за этого на протяжении последних десяти лет так часто возникал вопрос о реструктуризации задолженности;
* отсутствует система долгового управления, долгами в России занимаются Министерство Финансов, Внешэкономбанк, частично Центральный Банк. То есть не существует единого органа, который бы занимался исключительно проблемами долга, хотя подвижки в этом вопросе есть;
* погашению и обслуживанию государственного долга в настоящее время уделяется приоритетное значение;

- правительство стало осознавать проблему предстоящих значительных выплат по внешнему долгу в ближайшие годы. Об этом свидетельствует прописанный в бюджете механизм создания финансового резерва, и заявления руководства страны о досрочном погашении обязательств перед кредиторами;  
- выдаваемые России кредиты принесли ей мало пользы, но привели к увеличению долгового бремени.

Основываясь на сделанных выводах, следует предпринять следующие действия:

* необходимо создание особого агентства по управлению государственным долгом. Эти функции не могут выполнять ни Центральный Банк, ни Министерство Финансов, у которых свои приоритеты - поддержание курса рубля, выполнение бюджетных назначений. И приоритеты эти, как уже показали десять лет реформ, плохо сочетаются со стратегическим управлением государственным долгом. Только независимый статус такого агентства позволит принимать решения по управлению государственным долгом страны оперативно и без политического давления. Кроме того, он затруднит принятие нереалистичных бюджетов, которые были одной из главных причин нашего кризиса. Главный финансовый документ страны действительно придется согласовывать. Продолжать практику приказного распределения средств будет попросту невозможно;
* создать систему эффективного (минимизирующего совокупные издержки и максимизирующего сокращение номинального объема долга и ускорение экономического роста) управления государственным долгом; - по возможности использовать все имеющиеся методы управления государственным долгом, в том числе и такими как "долги на проведение природоохранной деятельности";
* дальнейшее совершенствование налоговой системы, поскольку доходы бюджета в настоящее время являются основным источником покрытия государственного долга;
* для сглаживания платежей в предстоящие годы следует провести опережающее погашение части долговых обязательств, приходящихся на 2002-2008 гг.

При последовательном проведении указанных мероприятий в течение предстоящего десятилетия угроза долгового кризиса будет устранена, долговая проблема в ее нынешнем виде перестанет существовать, а темпы экономического роста будут высокими.

Список литературы

1. Закон РФ. - О государственном внутреннем долге Российской Федерации. - № 3877-1 от 13 ноября 1992
2. Закон РФ. - О государственном внутреннем долге Российской Федерации. - № 3877-1 от 13 ноября 1992
3. Закон РФ. - О государственных внешних заимствованиях Российской Федерации и государственных кредитах, предоставляемых Российской Федерацией иностранным государствам, их юридическим лицам и международным организациям. - № 76-ФЗ от 26 декабря 1994
4. Закон РФ. - Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг. - от 29 июля 1998
5. Закон РФ. - О бюджетной классификации Российской Федерации. - № 115 – ФЗ от 15 августа 1996
6. Федеральные законы РФ. - О федеральном бюджете 1993 – 2003
7. Приказ Минфина РФ. - О бюджетной классификации Российской Федерации. - № 1н от 6 января 1998
8. Минфин РФ. - Об основных направлениях политики правительства РФ в сфере государственного долга на 2003-2005 годы и комплексе мер по ее реализации. - 2003
9. Джеффри Д. Сакс, Фелипе Ларрен Б. Макроэкономика - глобальный подход. - М.- Дело. - 1999
10. Социально-экономические проблемы России. – СПб. - Норма. - Справочник. –1999
11. Дробозина Л.А. Финансы. – М.- ЮНИТИ.- 2000
12. Макконнелл, К.Р. Брю С.Л. Экономикс. - 13 издание. - М.- Инфра-М.- 2000
13. Вавилов Ю.Я. Государственный долг. - М. - Перспектива. - 2000
14. Хайхадаева О.Д. Государственный долг Российской Федерации: теоретические и исторические аспекты. - СПб. – Норма. - 2000
15. Загладин Н. Новый мировой беспорядок и внешняя политика России. - Мировая экономика и международные отношения. - №1. – 2000. – с.6-9
16. Оболенский В. Внешнеэкономическая политика России на пороге нового века. - Мировая экономика и международные отношения. - №2. – 2000. – с.13-15
17. Трофимов Г. Внешний долг и денежно-кредитная политика. - Вопросы экономики. -№5. –2000. – с.25-27
18. Балацкий Е., Свистунов В. Прогнозирование внешнего долга: модели и оценки. - Мировая экономика и международные отношения. - №2. – 2001. – с.6-15
19. Балацкий Е., Свистунов В. Прогнозирование внешнего долга: модели и оценки. - Мировая экономика и международные отношения. - №3. – 2001. – с.5-13
20. Зевин Л. МВФ и Россия: 8 лет трудного диалога. - Мировая экономика и международные отношения. - №4. – 2001. – с.8-11)
21. Вавилов А., Ковалишин Е. Принципы государственной долговой политики. - Вопросы экономики. - №8. – 2001. – с.22-27
22. Соснин А. Тяжесть бремени государственного долга. - Мировая экономика и международные отношения. - №1. – 2002. – с.5-7
23. Красс М., Цвирко С. Модель управления динамикой государственного долга. - Мировая экономика и международные отношения. - №4. – 2002. – с.3-9
24. Кузнецов В. Отношение России с МВФ. - Мировая экономика и международные отношения. - №67. – 2002. – с.37-41
25. Официальный сайт Министерства Финансов РФ. - minfin.ru
26. Официальный сайт Администрации Президента РФ. - kremlin.ru

1. «Финансы» Л.А. Дробозина [↑](#footnote-ref-1)