

Размещено на <http://www.allbest.ru/>

**Государственное бюджетное образовательное учреждение среднего
профессионального образования
"Тверской промышленно-экономический колледж"**

Реферат

на тему: «Внешний долг России и проблемы его урегулирования»
по дисциплине «Экономика»

Выполнил: Ромашов Артём

г. Тверь 2016

Содержание

Введение

1. Классификация государственного долга
2. Внутренний государственный долг
3. Внешний государственный долг
4. Управление государственным долгом
5. Современное состояние проблемы

Заключение

Список литературы

Введение

В последние годы проблема внешней задолженности приобрела глобальный характер. В целом должниками промышленно развитых стран в настоящее время являются свыше 140 государств мира. По данным МБРР общая задолженность этих стран в 2002 г. превысила 3 трил. долларов, из которых 89% приходилось на развивающиеся страны и 11% на бывшие социалистические государства.

Проблема обслуживания государственного внешнего долга – один из ключевых факторов макроэкономической стабильности в стране. От характера решения долговой проблемы будет зависеть бюджетная дееспособность России, состояние ее валютных резервов, а, следовательно, стабильность национальной валюты, уровень процентных ставок, инвестиционный климат, характер поведения всех сегментов отечественного финансового рынка.

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.

Цель работы: показать проблематику внешней задолженности России, ее зависимость от этого долга и перспективы развития ситуации.

1. Классификация государственного долга

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

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

Критерии «рубль-доллар» и «резидент-нерезидент» деления долга на внутренний и внешний практически совпадали только до тех пор, пока на территории России действовала соответствующая статья Уголовного кодекса, рубль был «деревянным», все внешнеэкономические операции проводились в конвертируемой валюте, а внутриэкономические — в рублях. Именно поэтому не возникли принципиально различные схемы управления рублевой

и валютной частями как внутреннего, так и внешнего долга. С началом либерализации российской экономики и финансовых рынков, а также процесса постепенного снятия ограничений на проведение валютных операций все заметнее становится несовершенство существующей классификации, системы управления и финансового планирования.

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

Нужно иметь в виду и следующее. В переходной экономике в процессе регулирования отношений, связанных с осуществлением государственных заимствований, могут возникать объективные противоречия между правительством и национальным банком. Последний проводит собственную политику на открытом рынке и, стремясь поддерживать стабильность национальной валюты, выступая одновременно в качестве органа валютного регулирования и органа контроля, заинтересован в методике, в первую очередь отражающей приоритетность данных направлений. Задачи же обеспечения экономического роста и интеграции в мировое хозяйство требуют от правительства перехода на общепризнанные методические стандарты, разработанные, в частности, МВФ, Всемирным банком, ОЭСР. Если для национального банка первостепенное значение приобретает

деление государственного долга на рублевую и валютную составляющие, то для правительства крайне важно четко контролировать связь государственного долга с бюджетным дефицитом и источниками его покрытия. К сожалению, названное противоречие осталось вне поля зрения отечественных экономистов.

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

2. Внутренний государственный долг

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

Внутренние долговые обязательства можно условно разбить на *рыночные*, существующие в форме эмиссионных ценных бумаг, и

нерыночные, возникшие по итогам исполнения федерального бюджета и выпущенные в счет финансирования образовавшейся задолженности. Если выпуск и обращение первых достаточно регламентированы и включаются в программу внутренних заимствований на очередной финансовый год, то вторые выпускаются регулярно, несмотря на принятие соответствующих законодательных актов.

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

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

Высокая инвестиционная привлекательность рынка ГКО-ОФЗ объяснялась следующим:

1. гарантом исполнения обязательств являлось государство в лице Министерства финансов РФ;

2. инфраструктура рынка ГКО-ОФЗ была технически более совершенна по сравнению с другими секторами российского финансового рынка. Торги

по облигациям проходили на восьми торговых площадках в режиме on-line, существовала возможность установки удаленных рабочих мест, в том числе за границей (в Лондоне, Нью-Йорке, Токио и Париже);

3. рынок ГКО-ОФЗ представлял условия для инвестирования средств на срок от 1 до 7 лет;

4. достаточно высокий уровень процентных ставок и ликвидности на рынке ГКО-ОФЗ на протяжении всего периода его существования создавал огромные спекулятивные возможности.

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

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

Существование рынка внутреннего долга не является уникальным случаем в мировой практике — практически все страны мира, где финансовая сфера присутствует в более или менее оформленном виде и имеются хотя бы приблизительные очертания финансовых рынков, выпускают государственные ценные бумаги. Практически же уникальным случаем является как раз отказ от обслуживания внутреннего долга, с учетом возможности его монетизации или переоформления во внешние ценные бумаги. Тем не менее, российское правительство пошло в августе 1998 г.

именно на такой шаг, что было обусловлено комплексом проблем, накопившихся в результате стратегических (например, можно выделить высокую реальную доходность на начальном этапе развития рассматриваемого рынка) и тактических ошибок денежных властей.

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

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

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

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

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

3. Внешний государственный долг

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

Основная часть долга возникла, когда команда Горбачева повела курс на «социалистическое ускорение экономического развития страны» за счет западных кредитов. Советский Союз был известен в мире как аккуратнейший

плательщик по своим долгам, и нам весьма охотно ссужали миллиарды долларов «на перестройку». Не мало тех долларов закопали в землю государственных долгостроев, часть ушла на закупку техники, оборудования, в том числе и очень нужного. «Социального ускорения», однако, не получилось, долги остались.

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

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

Таким образом, объявив себя правопреемницей СССР, Россия приобрела, кроме всего прочего, и его внешние долги. А потом и сама стала занимать долги у Запада, да так преуспела в этом, что за несколько лет увеличила их на 45 млрд. \$. Мировое сообщество не скупилось, выделяя

нашей стране кредиты под демократические преобразования, переход к рыночным отношениям. Однако долги благополучно проедались, а то и разворовывались, а реформы, увы, не приближали Россию к цивилизованному, эффективному рынку. Запад к нам охладел, потом и вовсе стал опасаться: вернет ли эта страна то, что уже назанимала, насколько она стабильна? Неизвестно даже, способны ли мы на демократическую смену власти. И с осени прошлого года денежные потоки прекратились. Но вот в последнее время правовые чиновники и эксперты все с большим оптимизмом стали оценивать ход переговоров с МВФ.

Для структуры внешнего долга России следует выделить источники формирования:

-50% внешних заимствований – правительственные органы иностранных государств;

-35% — зарубежные банки и компании

-15% — международные финансово — кредитные институты.

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

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

расчеты с иностранными и внутренними кредиторами, а также накопление внутренних валютных резервов.

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

Таблица 1. График платежей по обслуживанию внешнего долга (млрд. долл. США)

Код	1996	1 9 9 7	1 9 9 8	1 9 9 9	2 0 0 0	2 0 0 1
Основная сумма долга	2,73	1, 4 2	3, 0 0	6, 0 6	4, 8 8	3, 7 5
010	Внешний долг бывшего СССР	1, 1 5	0, 1 2	0, 2 0	1, 5 6	1, 5 9
020	Внешний долг РФ	1, 5 8	1, 3 0	2, 8 0	4, 5 0	3, 2 9
Процентные платежи	5,44	6, 0 9	6, 0 3	6, 1 6	6, 1 9	6, 5 9
010	Внешний долг бывшего СССР	4, 5 2	5, 0 7	5, 0 8	5, 4 0	5, 6 4
020	Внешний долг РФ	0, 9 2	1, 0 2	0, 9 5	0, 7 6	0, 5 5

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

Таблица 2. Государственный внешний долг стран (1998 г.)

Страна	Государственный внешний долг	
	млрд.долл.	% от ВВП
Индонезия	145,0	91,4
Бразилия	385,6	75,2
Россия	158,0	68,5
Таиланд	75,6	611
Аргентина	121,7	43,0
Венесуэла	38,1	37,5
Мексика	107,2	22,4

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

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

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

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

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

К обязательствам России перед Парижским клубом относится задолженность по кредитам, предоставленным иностранными банками в рамках межправительственных соглашений под гарантии своих правительств или застрахованным правительственными страховыми организациями.

Двойственное положение России в составе Парижского клуба заключается в том, что мы выступаем в качестве должника одних стран и, одновременно, кредитора других стран.

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

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

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

финансовый кризис для снижения общих объемов внешнего долга, ситуация для России по-прежнему остается напряженной.

Таблица 3. Структура государственного внешнего долга РФ (млрд. долл. США)

Статья внешнего долга	01.01.2000	01.01.2001	01.01.2002
Государственный внешний долг (включая долг бывшего СССР)	152,0	150,1	149,8
По кредитам правительств иностранных государств	66,5	66,0	65,3
В том числе:			
Задолженность официальным кредиторам Парижского клуба	48,6	48,4	48,3
Задолженность бывшим странам СЭВ	14,6	14,5	14,1
По кредитам иностранных коммерческих банков и фирм	39,4	39,1	39,1
В том числе:			
Задолженность кредиторам Лондонского клуба	30,1	29,8	29,8
По кредитам международных финансовых организаций	19,4	18,3	19,7
Государственные ценные бумаги РФ, выраженные в иностранной валюте	26,7	26,7	25,7
В том числе: Еврооблигационные займы	15,6	15,6	14,6
ОВВЗ	11,1	11,1	11,1

В то же время порядок выплат в 2003-2008 гг. показывает, что даже если Парижский клуб согласится перенести большую часть своих требований на последующие годы, то без радикального изменения экономической ситуации вероятность долгового кризиса все равно очень велика. В связи с этим следует обратить внимание на практику принятия федеральных бюджетов с огромным бюджетным дефицитом.

Источники: Минфин РФ, оценки Альфа-банка. продолжительный и значительный дефицит бюджета явился одной из основных причин стремительного роста объема государственного долга.

Говоря о величине внешнего долга сейчас нельзя обойти ряд обстоятельств:

1. Глобализация финансовых потоков в целом, а также политика неограниченной открытости к зарубежным инвестициям, прежде всего так

называемым краткосрочным портфельным инвестициям, ведет к стиранию граней между внешним и внутренним долгом. Это касается выплат ГКО нерезидентам. Россией было предложено 2 варианта реструктуризации ГКО в валютные обязательства государства и новые рублевые облигации со значительной отсрочкой выплат. Был принят рублевой вариант, согласно которому западные кредиторы 10% долга получили живыми деньгами, 20% — в виде бескупонных бездоходных бумаг и остальные 70% — купонные облигации с погашением через 4-5 лет. Но даже в рублевой форме новые обязательства фактически будут иметь характер внешнего долга.

2. Усиливается связь государственных обязательств и обязательств самостоятельных хозяйственных структур, имеющих системообразующее значение для экономики (крупные российские банки). Конечно, государство не должно отвечать по обязательствам частных финансовых структур. Однако банкротство крупных структурообразующих банковскую систему кредитных учреждений может вызвать катастрофические последствия для платежной системы страны.

3. Еще одним новым моментом в оценке величины внешнего долга являются долги регионов, которые с 1997 года получили право самостоятельного размещения внешних займов. Формально правительство не несет ответственности по долгу местных и муниципальных органов власти, однако эти заимствования несут потенциальную угрозу бюджету в случае применения к должникам принятых в таких случаях санкций.

4. Существует просроченная задолженность предприятий по кредитам, которые брались предприятиями в банках, в том числе и зарубежных, под гарантии государства. По ранее гарантированным кредитам эта задолженность составляет примерно 800 млн. \$.

В ближайшие 10-15 лет будущее России будет определяться тем, на каких условиях удастся добиться урегулирования внешнего долга. Причем уже сейчас переговоры должны начинаться с учетом долгосрочной перспективы: Россия только тогда сможет выполнять свои обязательства,

когда ее экономика достигнет достаточно высоких темпов роста – 4 — 5% в год. Согласно расчетам, это может произойти не ранее, чем через несколько лет, при условии, что в России будут осуществлены благоприятные институциональные изменения и в течение этого времени она сможет тратить на обслуживание долга не более 3 — 4 миллиарда долларов в год. Повышение этой величины до 7-8 млрд. долл. будет означать, что заметный рост российской экономики начнется еще на 3 — 4 года позже, то есть около 2010 г. Что касается международного кредитного рейтинга современной России, то после знаменитого внутреннего дефолта, он один из самых низких в мире.

4. Управление государственным долгом

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

Цели управления внешним долгом:

1. экономические: минимизация стоимости привлекаемых внешних займов, улучшение условий рефинансирования и/или переоформление задолженности, снижение общих издержек по обслуживанию внешнего долга, повышение эффективности использования привлекаемых ресурсов. В эту группу можно отнести также бюджетные цели, такие, как сглаживание неравномерности налоговых поступлений и финансирования текущих бюджетных расходов;

2. политические: поддержание стабильности функционирования политической системы;

3. социальные: своевременное финансирование социальных программ, обеспечение социальной стабильности;

4. обеспечение национальной безопасности: чрезмерно высокое бремя внешнего долга, несвоевременное осуществление платежей по нему создают серьезные трудности функционирования национальной экономики, подрывают возможность проведения независимой экономической политики и, как следствие, является фактором, который может самым серьезным образом влиять на экономическую безопасность страны. В теории подобное явление называется «тиски зависимости», на практике это означает фактическое банкротство страны.

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

Управление реальной динамикой долговых обязательств предполагает контроль за двумя важнейшими показателями – величиной государственного

Размещено на <http://www.allbest.ru/>

долга и стоимостью его обслуживания. В условиях экономического роста важны не абсолютные их размеры, а доля государственного долга в ВВП и соотношение реального процента (стоимости обслуживания за вычетом инфляционной составляющей) и темпа экономического роста. Это нетрудно показать, если представить процесс накопления долга в виде следующего уравнения:

$$b_t = \frac{(1+rt)^* b(t-1) + dt}{1+gt} \quad (1)$$

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

rt – усредненный реальный процент *expost* в этом же периоде;

gt – темп роста ВВП (в %);

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

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

$$b_t + b^*t = \frac{(1+rt)^* b(t-1) + (1+rt)(1+dt)^*(b_{t-1} - dt)}{1+gt} \quad (2)$$

Где b^*t – внешний долг к концу периода t оцененный по обменному курсу рубля к доллару (в % к ВВП);

r^*t – реальный процент за рубежом;

dt – темп прироста реального курса доллара.

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

Цикл управления государственным долгом включает 3 стадии: привлечение, размещение и погашение. Управление привлеченным долгом может базироваться как на прямом государственном управлении, так и на

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

- финансовое размещение, когда из внешнего источника осуществляется финансирование инвестиционных проектов и развития экономики. Данный способ является наиболее прогрессивным видом использования внешнего долга. При этом крайне важен отбор конкурентных высокоэффективных инвестиционных проектов, которые обеспечили бы возврат полученных ресурсов;

- бюджетное использование, при котором привлеченные ресурсы направляются на финансирование текущих бюджетных расходов, в том числе на обслуживание внешней задолженности. Этот способ использования привлекаемых с международного рынка ресурсов — наименее эффективный из существующих;

- смешанное бюджетно-финансовое размещение, когда заимствования используются как на финансирование текущих бюджетных потребностей, так и на развитие экономики в целом. В российской практике большое распространение получил наименее эффективный способ — новые заимствования направляются на финансирование текущих расходов бюджета, включая и обеспечение существующего внешнего долга.

Погашение долга производится из 3 основных источников: из бюджета; за счет золотовалютных резервов, собственности; из новых заимствований. В

российской практике новые заимствования играют существенную роль в обслуживании задолженности. Золотовалютные резервы направлялись на погашение задолженности только в период долгового кризиса в 1991-92 годах. Необходимо отметить, что широко применяемые в международной практике методы погашения задолженности путем конвертации ее в акции предприятий в нашей стране практически не применялись.

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

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

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

1. со стороны кредиторов желателен отказ от части долгов по кредитам, полученным СССР. Желательно также согласовать определенный пакет долгов, который может на длительный период обслуживаться Россией. Необходимо избежать реструктуризации уже реструктурированных долгов, поскольку это означает неприемлемые затраты для кредиторов. Такой отказ от погашения долга может быть оправдан только тем исторически уникальным переходом от планового хозяйства к рыночному, который осуществляет сейчас Россия. По остальным видам задолженности, видимо, необходимо заключение соглашения типа MYRA.

2. по мере необходимости следует включить в переговоры о реструктуризации долгов вопрос о задолженности, полученной после 1.01.91. Таким образом, речь будет впервые идти о соглашении по долгам РФ (без долгов СССР). При этом следует опираться на условия отсрочки погашения долгов, обычно применяемые Парижским и Лондонским клубами.

Однако реструктуризировать весь долг практически невозможно.

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

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

В рамках первого направления возможны меры против применения стандартных схем нелегального вывоза капитала: занижения экспортных цен и невозврата валютной выручки; заключения фиктивных импортных контрактов с авансовой оплатой и завышенными ценами; коррупции на

Размещено на <http://www.allbest.ru/>

таможне; расчетов через оффшоры. Дальнейшие действия в данном направлении, в том числе основанные на международном опыте борьбы с подобными незаконными операциями, еще могут дать определенный эффект, правда, незначительный. Однако упор на такие действия чреват нарастанием произвола, заметно ухудшающего инвестиционный климат и тем самым способствующего усилению оттока капитала, а также слишком жесткие административные меры по регулированию потока средств, уходящих за границу, насторожит иностранных инвесторов и людей, считающих безопасным держать капитал в России.

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

В ходе переговоров о реструктуризации внешней задолженности России надо с самого начала занять позицию, позволяющую добиться комплексного решения проблемы государственного внешнего долга в увязке с восстановлением экономического роста и платежеспособности страны в

условиях гражданского мира и относительного повышения благосостояния населения. Основные элементы запросной позиции:

- списание 100% внешнего долга бывшего СССР;
- частичная реструктуризация внешнего долга Российской Федерации с полным выполнением обязательств только по евробондам при рефинансировании задолженности МВФ;
- по реструктурируемой части российского долга льготный период — 10 лет, общий срок погашения — не менее 30 лет.

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

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

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

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

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

С точки зрения долгосрочной стратегии управления долгом важно оптимизировать временную структуру процентных ставок. Рациональная стратегия удлинения сроков до погашения должна основываться на принципе целенаправленного формирования долговременной кривой доходности. Данная стратегия означает, что государство, используя свои возможности,

репутацию, благоприятные условия и т.д., создают наиболее привлекательную временную структуру долга, беря за отправную точку облигации максимальной возможной длительности. Например, если сложившаяся кривая доходности имеет отрицательный наклон, то можно выпустить небольшой по объему пилотный транш облигаций со сроком до погашения 15-20 лет на внутреннем рынке и 25-30 на внешнем.

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

5. Современное состояние проблемы

Штудируя бюджет-2004, немногие обратили внимание на одно обстоятельство. Россия заплатит по внешнему долгу на 2 с лишним миллиарда долларов больше, чем планировалось изначально, сразу после реструктуризации российской задолженности перед иностранными кредиторами. В целом это приблизительно столько же, сколько в 2003, «пиковом» году. Поскольку никто о корректировке стратегии внешних выплат официально не объявлял, остается предположить, что «довесок» — скорее всего попытка использовать благоприятную внешнеэкономическую

конъюнктуру. Вместе с тем понятно: конъюнктура изменчива, и без просчитанной долгосрочной политики управления госдолгом, считают специалисты, нам не обойтись.

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

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

Существует подготовленная Минфином и внесенная в Правительство Концепция по управлению государственным долгом. Документ подготовлен достаточно давно. Однако его судьба пока совершенно неясна. Судя по всему, кабинет министров рассматривать его в ближайшее время не собирается.

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

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

Не сформирована Концепция долговой политики. Сейчас она, по сути дела, основывается на том, что страна получает сверхдоходы от продажи сырьевых ресурсов, что и позволяет безболезненно расплачиваться с кредиторами. Но «тучные» годы рано или поздно пройдут, настанут «тощие» времена, что будет тогда? Не решен основной институциональный вопрос: какая организация должна непосредственно отвечать за проведение долговой политики? Формально ею остается ВЭБ, но его статус до сих пор не

определен. И когда будет создано российское долговое агентство — неясно. Из этого обстоятельства логично вытекает отсутствие системного подхода к управлению долгом. Сейчас с внешним долгом государство работает по одним правилам, с внутренним — по другим. Причем оба этих направления мало связаны между собой. Остается законодательно не проясненным один из самых фундаментальных вопросов управления долгом — из каких источников и в каком объеме его погашать.

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

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

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

Все говорит за то, что концепция долговой политики будет формироваться непросто. По мнению Андрея Нечаева, из-за ее отсутствия уже потерян целый год. Да и многие предложения Минфина как ее основного разработчика вызывают серьезные сомнения. В частности, бывший министр

Правительства, ответственного за немалую часть российского долга, не согласен с идеей переориентации на внутренние заимствования, так как сейчас внешние займы гораздо дешевле. Тем более что в скором времени внутренний долг обещает достичь 1 триллиона рублей, или 25 % от ВВП. С этим суждением не согласен первый зампред ЦБ Олег Вьюгин, который полагает, что развитие механизмов внутреннего долга даст возможность внедрить на фондовом рынке новые финансовые инструменты, что крайне важно в условиях проведения пенсионной реформы, а также позволит более справедливо оценить российские активы, которые, как известно, сейчас сильно недооценены. Судя по всему, спорить на эту тему будут еще долго. А вот деньги отдавать кредиторам приходится едва ли не ежемесячно.

Россия не стремится погасить весь внешний долг и не собирается в ближайшие три года выходить на внешние рынки капитала, сказал министр финансов РФ Алексей Кудрин. «Никто не ставит задачу погашения всего внешнего долга. Он достаточно большой, на начало 2005 года он превышал \$112 миллиардов. Пока это просто невозможно», — сказал Кудрин на брифинге.

Россия ведет переговоры о досрочном погашении части \$43-миллиардного долга Парижскому клубу. Минфин, в свою очередь, является последовательным сторонником использования нефтяных сверхдоходов казны для погашения долга, однако пока вынужден считаться с позицией других ведомств и Кремля, настаивающих на увеличении социальных выплат и госинвестиций. «Перед правительством две задачи — своевременное обслуживание внешних обязательств и возможное частичное досрочное погашение в пределах имеющихся свободных средств», — сказал Кудрин после заседания правительства, сообщает агентство Reuters. «Я не исключаю, что когда-то будет время, когда мы выйдем на внешний рынок. Но в ближайшие три года мы не собираемся размещать облигации на внешнем рынке», — подтвердил он ранее озвученную позицию Кабинета.

Размещено на <http://www.allbest.ru/>

Утвержденный правительством в четверг финансовый план до 2008 года предполагает профицитный бюджет все эти годы.

Заключение

Долговые проблемы России многоплановы: страна одновременно является крупным должником и кредитором. В силу своего уникального положения Россия стремится к комплексному решению проблемы международной задолженности при соблюдении баланса интересов кредиторов и заемщиков. Нынешний долговой кризис стал следствием крайне неблагоприятного переплетения субъективных и объективных факторов, долговременных и краткосрочных тенденций. Глубина их воздействия настолько велика, что ощущается до настоящего времени.

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

Применение комплексного взвешенного подхода, учет потери большей части кредитных активов СССР в третьем мире и последствия финансового кризиса в современной России могут создать предпосылки для взаимоприемлемого решения на долгосрочной основе крайне сложных и болезненных проблем внешней задолженности России. Если все заинтересованные стороны не будут предпринимать односторонних шагов и проявят готовность к разумным компромиссам, преодоление кризиса станет возможным с минимальными потерями, как для должников, так и для кредиторов.

Размещено на <http://www.allbest.ru/>

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

Список использованной литературы

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