

долг платежом красен

управление внешним долгом России
в современных условиях

Высокий уровень долговой внешней нагрузки являлся следствием недооценки границ возможностей и масштабов последствий внешних заимствований и ведет в конечном итоге к нарастанию кризисных явлений в экономике. Поэтому в большинстве стран мира предпринимаются решительные меры по стабилизации динамики внешнего долга и достижению приемлемых макроэкономических ориентиров соотношения долга и валового внутреннего продукта, укреплению многостороннего международного сотрудничества в деле урегулирования международной задолженности.

Для России решение проблем внешнего долга должно предполагать наличие долговременной стратегии, ориентированной на обеспечение устойчивого развития экономики и целостной системы управления внешним долгом страны.

Организационно в настоящее время в России система управления государственным долгом реализована на базе Министерства финансов Российской Федерации, Центрального банка Российской Федерации и Внешэкономбанка. Последние выступают в качестве агентов Минфина России при осуществлении выплат по долгам, размещении и погашении ценных бумаг и осуществлении прочих технических операций с госдолгом, при этом Банк России обслуживает главным образом операции с внутренним долгом, а Внешэкономбанк – с внешним. В ряде случаев, например при разме-

Пономарева И.А.
аспирантка
Московского
государственного
университета
им. М.В. Ломоносова

**недооценка
масштабов
внешних
заимствований
ведет
к нарастанию
кризисных явлений
в экономике**

зации еврооблигаций, в качестве агентов дополнительно привлекаются иностранные инвестиционные банки и юридические компании. В свою очередь, Правительство Российской Федерации, в лице Минфина России, проводит различные операции с государственными долгами в рамках программ внешних и внутренних заимствований, утверждаемых парламентом вместе с бюджетом на очередной год.

Существующая в России система управления государственным долгом позволяет решать текущие задачи по реструктуризации обязательств, но ее эффективность в качестве полноценного инструмента макроэкономического управления остается низкой. В частности с 1998 до 2003 г. ежегодные платежи по обслуживанию и погашению долга составили в среднем 15 млрд. долларов, тогда как пороговое значение эмиссионного финансирования государственных расходов, согласно результатам экономического анализа проведенного в Институте финансовых исследований, составляет 13 млрд. долларов в год. Это означает, что пока еще нет достаточных возможностей для полного отказа от инфляционного финансирования долговых выплат.

За счет реструктуризации внутреннего и внешнего долга России, а также благодаря устойчивому росту мировых цен на энергоресурсы текущая долговая нагрузка на государственный бюджет относительно снизилась. Однако на фоне благоприятной внешнеэкономической конъюнктуры постоянно возникает вопрос об устойчивости государственных финансов. Определенные меры по страхованию от риска падения мировых цен на нефть Правительством РФ предпринимаются. В частности, было принято решение аккумулировать дополнительные доходы федерального бюджета в специальный бюджетный фонд. Вместе с тем непрозрачность его функционирования не способствовала укреплению доверия инвесторов к стаби-

лизационным стратегиям Правительства РФ и ЦБ России, и с 2004 г. этот финансовый резерв было решено преобразовать в Стабилизационный фонд [1].

Основными источниками финансирования погашения государственных долговых обязательств в 2006-2008 гг. будут средства, привлеченные за счет размещения государственных ценных бумаг на внутреннем рынке, средства Стабилизационного фонда Российской Федерации и поступления от приватизации федерального имущества и земельных участков.

Значительная часть государственных долговых обязательств в 2006-2008 гг. будет погашена за счет внутренних источников: в 2006 году – на 76,87%, в 2007 году – на 74,18% и в 2008 году – на 88,92 процента. Часть погашения долговых обязательств в 2006-2008 гг. будет профинансирована за счет внешних источников, но доля такого финансирования будет незначительной и постоянно снижаться: в 2006 году – 7,99 %, в 2007 году – 4,57 % и в 2008 году – 2,76 процента.

В случае реализации предложенной долговой стратегии государственный долг Российской Федерации продолжит свое снижение и к концу 2008 года составит 3 640,4 млрд. рублей (131,7 млрд. долларов США) или 12,42 % от ВВП. При этом значительно меняется валютная структура государственного долга Российской Федерации: доля государственного внутреннего долга, номинированного в национальной валюте, возрастет с 24,67 % на конец 2005 года до 42,71 % на конец 2008 года при соответствующем снижении внешнего долга.

Программа государственных заимствований Российской Федерации на 2008-2010 гг.[2] формировалась с учетом подготовленной Минфином России долговой стратегии на 2008-2010 гг., предусматривающей поддержание сбалансированности федерального бюджета, замещение государственного внешнего долга внутренними заимствованиями и развитие национального рынка государственных ценных бумаг.

***во многих странах
предпринимаются
решительные меры
по урегулированию
международной
задолженности***

При формировании проекта программы государственных внешних заимствований РФ на 2008 г. Минфин России руководствовался требованиями активного участия РФ как акционера в деятельности международных финансовых организаций (МФО) – обеспечение максимально эффективного использования преимуществ МФО в интересах РФ, и постепенное сокращение объема заимствований посредством использования новых механизмов финансирования проектов с участием МФО. Предусматривается преимущественное финансирование проектов из федерального бюджета с соответствующим сокращением доли заемных средств, а также частичным замещением средств займов российским софинансированием. Минфин России планирует в 2009 г. использование займов МФО в сумме в сумме 510,6 млн. долларов, а в 2010 г. – в сумме 413,6 млн. долларов. Привлечение и использование кредитов (займов) правительств иностранных государств, банков и фирм в 2009-2010 гг. не планируется. Такова долговая стратегия государства. Но в отличие от властей частные российские компании придерживаются иной стратегии заимствований. За последние годы сформировалась устойчивая тенденция наращивания объемов иностранных займов в балансах отечественных производителей. Связано это с тем, что государство через налоги и сборы аккумулирует на своих счетах значительную часть доходов компаний. В частности, российские нефтяные компании отчисляют в бюджет существенную долю своих нефтяных доходов через таможенные пошлины и налог на добычу полезных ископаемых. Именно за счет этих средств, пополняющих Стабилизационный фонд, государство в основном оплачивает внешние долги. Кроме того, капитализация банков растет медленно, что не обеспечивает необходимые условия эффективного перераспределения

**значительная
часть
государственных
долговых
обязательств
России будет
погашена
за счет
внутренних
источников**

капитала между субъектами рынка. Поэтому, испытывая недостаток собственных средств, российские предприятия вынуждены занимать дешевые и «длинные» деньги за рубежом при закупке нового оборудования и расширении производства. В перспективе такая тенденция может сохраниться.

Таким образом, управление внешним долгом России осуществляется в соответствии с долговой стратегией. Тем не менее, наращивания объемов иностранных займов в балансах отечественных производителей может повлечь за собой увеличение рисков невозврата кредитов и потери собственности.

Литература

1. Российская федерация. Законы. О внесении дополнений в Бюджетный кодекс Российской Федерации в части создания Стабилизационного фонда Российской Федерации : Федеральный закон : от 23 декабря 2003 г. : N 184-ФЗ // Российская газета. – 2003. – 26 дек. – № 3374.

2. Российская федерация. Законы. О федеральном бюджете на 2008 год и на плановый период 2009 и 2010 годов : Федеральный закон : от 24 июля 2007 г. : N 198-ФЗ // Российская газета. – 2007. – 3 авг. – № 4431.

pn

I. A. Ponomaryova ,

postgraduate student, M.V. Lomonosov Moscow State University

Management of Russia's Foreign Debt in the Current Environment

Active interaction of different economies in the world, fast growth of international financing and financial markets make it possible to use foreign loans to address the problems of sustainable economic growth. At the same time, the integration processes have brought about not only broader options for sovereign nations and private companies to source loans, but also the need to improve the national foreign debt management .