**Содержание**

## Введение…………………………………………………………………………...3

**1. Государственный бюджет…………………………………………………...4**

1.1. Государственный бюджет и бюджетный дефицит………………….4

1.2. Государственный долг РФ и его последствия……………………...13

1.3. Воздействие дефицита на экономическое развитие РФ…………...19

1.4. Государственный долг в настоящее время…………………………31

2. Причины кризиса и стратегия управления государственной задолженностью……………………………………………………………….35

2.1. Причины возникновения внешнего долга………………………….35

2.2. Способы сокращения внешней задолженности…………………....37

2.3. Анализ динамики и структуры внешнего долга……………………39

2.4. Анализ динамики и структуры внутреннего долга РФ……………52

**3. Перспективы погашения Государственного Долга РФ……………..….65**

3.1. Перспективы погашения……………………………………………..65

## Заключение……………………………………………………………………….70

### Список использованной литературы…………………………………………...73

**Введение**

Бюджетная, долговая и валютная политика государства неразрывно связаны между собой: государственный долг влияет на экономический рост, денежное обращение, уровень инфляции, ставки рефинансирования, занятости, объема инвестиций в экономику страны в целом и реальный сектор экономики, приводит к сокращению инвестиционных ресурсов в экономике, нарушению воспроизвод­ственных процессов, снижению экономического роста. Рано или поздно заимство­вания выходят за рамки возможностей государства, что вызывает необходимость сокращения расходов на социальные, инвестиционные и другие цели, не связан­ные с погашением и обслуживанием долга. Необоснованная бюджетная, денежно-кредитная и курсовая политика государства вызывает неуверенность на финансо­вых рынках в отношении инвестиционного климата, побуждая инвесторов к выдвижению требований более высокой премии за риск. Это особенно касается стран, развивающих и формирующих рынки ценных бумаг, где заемщики и креди­торы могут воздержаться от принятия долгосрочных обязательств, что может негативно отразиться на развитии финансовых рынков и экономическом росте. Чрезмер­ный рост государственного долга несет в себе угрозу для экономической безопасности страны и стабильности бюджетной системы.

Актуальность рассматриваемой темы делает ее дальнейшее исследование необходимым и своевременным. Кроме того, для урегулирования задолженности на общегосударственном уровне необходим серьезный анализ структуры долга, возможностей по его погашению, срочности и целесообразности ведения переговоров по его реструктуризации. При решении проблемы государственного долга необходимо также активно использовать теоретические наработки в этой области.

Цель данной дипломной работы – исследование сущности государственного долга и анализ методов по его управлению.

**1. Государственный бюджет**

**1.1. Государственный бюджет и бюджетный дефицит**

Государственное регулирование экономики может осуществляться посредством как денежно-кредитной политики, так и бюджетно-налоговой, или фискальной политики.

Бюджетно-налоговая политика основывается на формировании государственного бюджета через систему налогообложения, а также на манипулировании государственными расходами для достижения основных макроэкономических целей, таких как рост занятости, производства, снижение темпов инфляции.

Основными инструментами бюджетно-налоговой политики являются государственные расходы и налогообложение. Государство может осуществлять воздействие на экономику посредством изменения государственных расходов или налогообложения.

Центральным понятием бюджетно-налоговой политики является государственный бюджет, являющийся важным звеном в финансовой системе. Он объединяет такие понятие, как налогообложение, государственные расходы и государственный кредит. Но это не просто финансовый документ, утвержденный в качестве закона. Именно вокруг бюджета государства организована вся финансовая система в целом, а также финансовое планирование и прогнозирование, осуществляемое на основе проводимой государством финансовой политики. Посредством государственного бюджета происходит мобилизация денежных средств и их распределение.

В современной экономической литературе не возникает разногласий по поводу определения понятия государственный бюджет. Специалисты в области экономики и финансов сходятся во мнении, что государственный бюджет является основным финансовым планом государства, где происходит формирование денежных средств и их последующее расходование на нужды государства. Так, по мнению Акперова И.Г. государственный бюджет представляет собой форму образования и расходования фонда денежных средств, предназначенных для финансового обеспечения задач и функций государства и местного самоуправления. С ним соглашается и Борисов Е.Ф., определяющий государственный бюджет как роспись (смету, баланс) денежных доходов и расходов государства.

Бюджет государства состоит из расходной и доходной частей, которые в разных странах имеют свои особенности.

Доходная часть государственного бюджета в основном базируется на поступлении налогов, являющихся обязательными платежами юридических и физических лиц в пользу государства. Именно в процессе поступления налогов в государственный бюджет формируется та финансовая база, которая позволяет государству выполнять свои главные функции. Основные налоги, обеспечивающие поступление денежных средств в государственный бюджет, законодательно закреплены за ним. К таким налогам относятся:

1). Подоходный налог с населения;

2). Налог на прибыль корпораций;

3). Налог на добавленную стоимость;

4). Акцизы, таможенные пошлины.

Сущность налогов в полной мере отражается через такую форму как денежные взносы граждан, необходимые для содержания аппарата власти. Минимальный размер налогового бремени определяется суммой расходов государства на выполнение его основных функций. Манипулирование налогами и налоговыми льготами позволяет оказывать существенное воздействие на динамику и структуру экономики, на капиталовложения и занятость, осуществление социальной политики, обеспечение соответствующего распределения доходов и богатства. Налоговая политика может устранять и сглаживать присущие рынку дефекты, стихийно складывающиеся пропорции между сбережениями и инвестициями, доходностью различных сфер хозяйства.

Различают множество видов налогов, среди которых выделяют три большие категории: налоги на расходы, в том числе налоги с продаж, акцизы и импортные тарифы; налоги на доходы частных лиц и корпораций, в том числе и отчисления от заработной платы на социальное страхование; налоги на собственность, включая разнообразные налоги на дома и строения, сельскохозяйственные угодья и земли под постройки, а также на наследство. Кроме того, налоги классифицируют как прямые и косвенные. Косвенные налоги представляют собой налоги на товары и услуги, в то время как прямые налоги – это налоги, непосредственно взимаемые с организаций и индивидуумов. К косвенным налогам относятся налоги с продаж и тарифы, а к прямым – подоходный налог и налог с имущества.

Прямые налоги практически невозможно перенести на потребителя. Косвенные же налоги могут перекладываться непосредственно на потребителя. Причем степень тяжести, с которой косвенные налоги переносятся на потребителя, во многом зависит от эластичности спроса и предложения на те товары и услуги, которые облагаются налогами. Так, чем менее эластичен спрос на товары, тем большая часть налога перекладывается на потребителя. А чем менее эластично предложение по цене, тем меньшая часть налога перекладывается на потребителя, большая его часть уплачивается за счет прибыли. Эластичность предложение, как известно, в долгосрочной перспективе растет, а это значит, что все большая часть налога перекладывается на потребителя.

Налоговая структура развитых стран существенно отличается от налоговой структуры развивающихся стран. В развитых странах основу поступления в государственный бюджет составляют прямые налоги. В развивающихся же странах доходная часть государственного бюджета в основном формируется за счет косвенных налогов. Однако, такая налоговая система является регрессивной, что проявляется в том, что большая часть налогового бремени ложится на бедные слои населения.

 Кроме налоговых поступлений формирование доходной части бюджета обеспечивают неналоговые платежи, под которыми подразумевают доходы от продажи принадлежащего государству имущества, доходы от государственной собственности или от деятельности, а также от внешнеэкономической деятельности. К неналоговым поступлениям государственного бюджета также относятся безвозмездные платежи и остаток средств на конец предыдущего года, который зачисляется в доходы бюджета текущего года.

 Помимо того, что через бюджет аккумулируются денежные средства, с его помощью также осуществляется распределение этих средств на удовлетворение нужд государства. Расходы государства направляются, в первую очередь, в общественный сектор экономики для финансирования деятельности органов государственного управления по производству общественных благ (оборона, охрана правопорядка, культура и искусство, здравоохранение, образование, наука и т.п.), а также поддержки предприятий, находящихся в государственной собственности. Часть расходов направляется и за пределы общественного сектора: за счет государственных средств предоставляются пособия малоимущим гражданам, выплачиваются пенсии и стипендии, оплачиваются государственные заказы, к исполнению которых были привлечены частные фирмы. Однако, прежде всего, главной задачей государственного бюджета является обеспечение устойчивого экономического развития страны.

Бюджетные средства могут формироваться и использоваться посредством бюджетного или кредитного метода. Бюджетный метод заключается в том, что часть денежных доходов населения, субъектов хозяйствования изымается безвозмездно в форме налогов, обязательных платежей, средства из бюджета также предоставляются безвозмездно. Кредитный метод имеет место в том случае, когда бюджетные средства формируются за счет поступлений, как от внешних, так и от внутренних займов, и расходуются на выдачу кредитов и ссуд. На практике, как правило, основная часть бюджетных средств формируется на основе бюджетного метода.

Таким образом, государственный бюджет отражает два взаимосвязанных процесса – мобилизация ресурсов в руках государства и их последующее распределение в соответствии с потребностями государства.

Основные задачи государственного бюджета заключаются, прежде всего, в обеспечении обороноспособности страны, сохранении и восстановлении окружающей среды, и поддержке экономических субъектов. Кроме вышеперечисленных функций на бюджет ложится нагрузка, связанная с перераспределением ВВП между отраслями, регионами страны, а также между отдельными субъектами экономики. Цели такого перераспределения различны. К ним может относиться содействие развитию приоритетных отраслей экономики, поддержка тех ее секторов, которые являются убыточными или низкорентабельными, но имеют высокую социальную значимость (например, сельское хозяйство), а также необходимы для обеспечения национальной безопасности. К задачам государственного бюджета также можно отнести выравнивание социально-экономического развития отдельных регионов страны и преодоление чрезмерной дифференциации доходов граждан. Кроме того, с помощью государственного бюджета правительство может стимулировать экономику на этапе экономического спада и сдерживать на этапе подъема.

Главным сторонником и основоположником активного использования государственного бюджета для воздействия на экономику в ХХ столетии стал английский экономист Дж. Кейнс. Кейнс также ввел понятие бюджетно-налоговой политики как реального инструмента регулирования экономики страны.

Исходя из взглядов сторонников кейнсианской теории, бюджетно-налоговая, или фискальная, политика является эффективным способом воздействия на совокупный спрос через изменение величины налогообложения, трансфертов и государственных расходов. В настоящее время экономисты, даже те из них, кто критикует позиции кейнсианцев, в основном также трактуют сущность фискальной политики. В современной экономической теории задачи фискальной политики заключаются в создание и сохранение единого экономического пространства, сглаживание неравенства между регионам, а также стимулирование эффективности производства и социальной сферы.

Бюджетно-налоговую политику в экономической литературе принято подразделять на два типа: дискреционную и недискреционную. Дискреционная бюджетно-налоговая политика подразумевает сознательное манипулирование государственными расходами и налогообложением, осуществляемое правительством с целью воздействия на совокупный спрос и совокупное предложение. Недискреционная бюджетно-налоговая политика предполагает автоматические изменения в уровне налоговых поступлений, возникающие в результате действия встроенных стабилизаторов экономики.

Несомненно, что важной характеристикой государственного бюджета является соотношение его доходной и расходной частей. Выделяют три типа соотношения доходных и расходных статей бюджета. В первом случае для государственного бюджета характерно полное соответствие его доходной и расходной статей. Государственный бюджет, отвечающий данным условиям, в экономической литературе называется сбалансированным. Если же наблюдается несоответствие между доходной и расходной статьями государственного бюджета, то это говорит о наличии профицита, т.е. превышение доходов бюджета над его расходами, либо дефицита государственного бюджета, который выражается в недостатке доходной части. Естественно, наиболее предпочтительной будет ситуация, когда государственные доходы полностью соответствуют потребностям государства в денежных средствах. Однако, на практике сбалансированный бюджет имеет место крайне редко. Чаще всего государство сталкивается с ситуацией, когда расходная часть государственного бюджета превышает его доходную часть. В этом случае принято говорить о дефиците государственного бюджета.

Таким образом, под дефицитом государственногобюджета в современной экономической литературе понимается величина, на которую государственные расходы превышают доходы в конкретном году.

Дефицит государственного бюджета классифицируется на общий и первичный дефицит. Под общим дефицитом подразумевают разницу между текущими доходами и расходами государственного бюджета, в то время как первичный дефицит представляет собой общий дефицит государственного бюджета, уменьшенный на сумму процентных выплат по государственному долгу.

Бюджетный дефицит связан с объемами производства, что позволяет различать фактический, циклический и структурный дефицит государственного бюджета.

Фактический дефицит отражает отрицательную разницу между фактическими доходами и расходами правительства. Циклический дефицит связан с автоматическим сокращением налоговых поступлений и увеличением государственных трансфертов на фоне спада деловой активности. От величины данного вида дефицита во многом зависит степень встроенной стабильности экономики.

В фазе циклического спада Y1<Y0, и поэтому налоги автоматически сокращаются, а трансферты населению растут. В результате действия встроенных стабилизаторов увеличивается дефицит государственного бюджета на фоне относительного роста совокупного спроса и объема производства, что ограничивает глубину спада (Рис.1).

Величина циклического дефицита определяется степенью наклона графиков налоговой и бюджетной функции. Угол наклона налоговой функции Т определяется величиной предельной налоговой ставки t, а угол наклона государственных расходов G – величиной γ, которая характеризует соотношение между изменением суммы получаемого трансферта и изменением величины дохода.

Т′

G = const

T = Ta + tY

G = Ga + γY

G, T

Y0

Y1

Y2

Y

Бюджетные дефициты

Бюджетные излишки

Рис.1 Циклический дефицит и излишки

Однако встроенные стабилизаторы не устраняют причин циклических колебаний равновесного ВВП вокруг его потенциального уровня. Они лишь ограничивают размах таких колебаний.

Основываясь только на данных о циклическом дефиците государственного бюджета, невозможно оценить эффективность бюджетно-налоговой политики. Это связано с тем, что наличие циклически не сбалансированного бюджета не приближает экономику к состоянию полной занятости ресурсов. Поэтому возникает необходимость использовать встроенные стабилизаторы экономики в совокупности с мерами дискреционной бюджетно-налоговой политики.

В результате совместного использования мер недискреционной и дискреционной бюджетно-налоговой политики возникает структурный дефицит, представляющий собой разность между расходами и доходами, которые могли бы поступить в бюджет в условиях полной занятости при существующем уровне налогообложения.[[1]](#footnote-1) Только с помощью структурного дефицита возможно рассматривать эффект воздействия на государственный бюджет изменений собственно бюджетно-налоговой политики и отделить его от всех прочих воздействий, например, со стороны изменения доходов.

Однако бюджетно-налоговая политика не всегда бывает эффективной в краткосрочном периоде. Это связано с тем, что действия, предпринимаемые Правительством, воздействуют на экономику не сразу, а через определенный промежуток времени. Поэтому в краткосрочном периоде необходимо наличие встроенных стабилизаторов в экономике, которые ″включаются″ без непосредственного вмешательства парламента. В качестве таких стабилизаторов в экономике, как правило, выступают прогрессивная система налогообложения, система государственных трансфертов и система участия в прибылях.[[2]](#footnote-2)

На основании всего вышеизложенного можно сделать вывод о том, что через государственный бюджет осуществляется мобилизация денежных средств и их распределение в соответствии с нуждами государства.

Государственный бюджет является одним из инструментов бюджетно-налоговой политики, проводимой Правительством для воздействия на экономику страны. Государство может сознательно манипулировать государственными расходами, а также величиной налогов и трансфертов. Однако необходимо помнить о неэффективности сознательных изменений госрасходов и налогов в краткосрочном периоде. Поэтому возникает необходимость в наличии встроенных стабилизаторов, которые оказывают влияние на экономику автоматически, без вмешательства Правительства. В результате манипулирования государственными расходами и величиной налогообложения возникает дефицит государственного бюджета, наличие которого приводит к увеличению совокупного спроса. А увеличение совокупного спроса позволяет ограничить глубину экономического спада.

**1.2. Государственный долг РФ и его последствия**

Государственный долг - совокупность дефицита государственного бюджета за определенный период. Это экономическое определение государственного долга. В Бюджетном кодексе Российской Федерации дано юридическое определение государственного долга, как долговых обязательств Российской Федерации перед физическими и юридическими лицами, иностранными государствами, международными организациями и иными субъектами международного права.

Основными причинами образования государственного долга являются дефицит бюджета и наличие свободных денежных средств у физических и юридических лиц.

Государственные долговые обязательства Российской Федерации могут существовать в форме:

* кредитных соглашений и договоров, заключенных от имени Российской Федерации, как заемщика, с кредитными организациями, иностранными государствами и международными финансовыми организациями;
* государственных займов, осуществленных путем выпуска ценных бумаг от имени Российской Федерации;
* договоров и соглашений о получении Российской Федерацией бюджетных кредитов от бюджетов других уровней бюджетной системы Российской Федерации;
* договоров о предоставлении Российской Федерацией государственных гарантий;
* соглашений и договоров, в том числе международных, заключенных от имени Российской Федерации, о пролонгации и реструктуризации долговых обязательств Российской Федерации прошлых лет.

 Долговые обязательства Российской Федерации могут быть краткосрочными (до одного года), среднесрочными (свыше одного года до пяти лет) и долгосрочными (свыше пяти лет и до 30 лет). Срок погашения долговых обязательств не может превышать 30 лет. Также не допускается изменение условий выпущенного в обращение государственного займа, в том числе сроков выплаты и размера процентных платежей, срока обращения.

Государственный долг можно классифицировать по различным критериям. По валютному критерию государственный долг делится на внешний и внутренний: рублевые долги относятся к внутреннему долгу, а валютные – к внешнему­­­. В международной практике есть и другое определение внешнего долга - как совокупного долга нерезидентам, а внутреннего долга – как совокупного долга резидентам. В объем государственного внешнего долга Российской Федерации включаются:

* объем обязательств по государственным гарантиям, предоставленным Российской Федерацией;
* объем основного долга по полученным кредитам правительств иностранных государств, кредитных организаций, фирм и международных финансовых организаций.
* В объем государственного внутреннего долга Российской Федерации включаются:
* основная номинальная сумма долга по государственным ценным бумагам;
* объем основного долга по кредитам;
* объем основного долга по бюджетным кредитам, полученным от бюджетов других уровней;
* объем обязательств по государственным гарантиям, предоставленным Российской Федерацией.

Государственный долг также делится на капитальный и текущий.

Капитальный долг- вся сумма выпущенных и непогашенных долговых обязательств государства, включая проценты.

Текущий долг- это расходы по выплате доходов и погашению обязательств.

 По уровню управления государственный долг делится на:

* государственный долг Российской Федерации;
* государственный долг субъекта Российской Федерации (представляет собой совокупность долговых обязательств субъекта);
* муниципальный государственный долг (представляет собой совокупность долговых обязательств муниципального образования).
* Рассмотри подробнее категорию внутреннего долга.

 Размеры и структура государственного внутреннего долга даны в программе государственных внутренних заимствований Российской Федерации, субъектов Федерации и муниципальных образований. Программа входит в число документов, представляемых одновременно с проектом бюджета на очередной финансовый год.

Предельные объемы внутреннего долга утверждаются законом о бюджете на соответствующий финансовый год (федеральным законом, законом субъекта федерации или местным органом власти). Предельный объем может быть превышен правительством РФ, если это снижает расходы по обслуживанию государственного долга. В законе о бюджете утверждается также предельный объем заемных средств, направляемых Россией, субъектами Федерации или муниципальными образованиями на финансирование бюджета соответствующего уровня.

Для субъекта Федерации этот предел не должен превышать 30% доходов бюджета на текущий финансовый год без учета финансовой помощи из федерального бюджета и заемных средств, привлеченных в текущем году. Для муниципальных образований он не должен превышать 15% доходов местного бюджета без участия финансовой помощи вышестоящих бюджетов и заемных средств в текущем году.

Предельный размер расходов на обслуживание государственного долга субъекта РФ или муниципального долга не должно превышать 15% объема расходов бюджета соответствующего уровня. Если эти расходы превышают 15%, то могут быть применены следующие санкции:

* ревизия бюджета субъекта Федерации;
* передача исполнения бюджета субъекта РФ под контроль министерства финансов, или местного бюджета под контроль органа, исполняющего бюджет субъекта;
* иные меры.

 В России действует единая система учета и регистрации государственного долга. Субъекты Федерации и муниципальные образования регистрируют свои долговые обязательства в Министерстве финансов РФ, которое ведет государственную долговую книгу.

Внутренние долговые обязательства можно разбить на две группы:

* рыночные, существующие в форме эмиссионных ценных бумаг(ГКО, ОФЗ, и др.);
* нерыночные, выпущенные в счет финансирования образовавшейся задолженности бюджета (векселя Министерства финансов РФ, задолженность перед Банком России).

Далее рассмотрим подробнее государственный внешний долг.

Размер и структура внешнего долга России отражены в программе внешних заимствований РФ и предоставляемых Россией государственных кредитов. Эта программа входит в состав документов, предоставляемых одновременно с бюджетом на следующий финансовый год. В ней дается перечень внешних заимствований на очередной финансовый год с указанием цели, источников, сроков возврата, объема заимствований. Программа отражает все займы и гарантии, величина которых превышает 10 млн. долл. на весь срок займа. Она утверждается Федеральным собрание РФ.

 Правительство РФ может осуществлять внешние займы, не включенные в программу, если это приводит к сокращению расходов по обслуживанию внешнего долга. В нее включаются соглашения о займах, заключенные в предыдущие годы.

Предельный объем внешнего государственного долга, пределы внешних заимствований России на очередной финансовый год утверждается федеральным законом о федеральном бюджете на соответствующий год.

 Предельный размер государственных внешних заимствований не должен превышать годовой объем платежей по обслуживанию и погашению внешнего долга РФ. Правительство может превышать размер внешних заимствований, если это ведет к сокращению расходов по обслуживанию внешнего долга.

Нынешние российские долги западным странам включают в себя следующие категории:

* долги перед коммерческими банками западных стран, которые предоставляют средства в займы под гарантии правительств или при условии страхования кредитов в государственных структурах. Такую задолженность регулирует Парижский клуб, который состоит из официальных представителей стран- кредиторов;
* кредиты, предоставляемые коммерческими банками западных стран самостоятельно, без государственных гарантий. Эту задолженность регулирует Лондонский клуб, объединяющий банкиров-кредиторов на неофициальной основе;
* задолженность различным коммерческим структурам по фирменным кредитам, связанным с поставкой товаров и оплатой услуг;
* долги международным валютным финансовым организациям.

Управление государственным долгом является составной частью финансовой политики любой страны. Вообще управление государственным долгом- это совокупность мероприятий государства по выплате доходов кредиторам и погашению займов, изменению условий уже выпущенных займов, определению условий выпуска новых государственных ценных бумаг. Существуют различные формы управления государственным долгом:

* конверсия-изменение доходности займов; примером может служить изменение доходности ГКО;
* консолидация-увеличение срока действия и изменения других условий выпуска займа (например, ОФЗ вначале выпускали на год с выплатой купона один раз в квартал, затем стали выпускать на два года с выплатой купона один раз в полгода);
* унификация-объединение нескольких займов в один;
* аннулирование государственного долга - государство полностью отказывается от обязательств по выпущенным займам;
* реструктуризация задолженности.

Под реструктуризацией долга понимается основанное на соглашении прекращение долговых обязательств, составляющих государственный или муниципальный долг, с заменой указанных долговых обязательств иными долговыми обязательствами, предусматривающими другие условия обслуживания и погашения обязательств. Для России актуальна проблема замены коротких и дорогих долгов на длинные и дешевые.

Более подробно формы управления государственным долгом будут рассмотрены в третьей главе.

 Эти формы управления государственным долгом относятся как к внешнему, так и к внутреннему. Однако управление внешним долгом имеет свою специфику: чрезмерный рост внешнего долга угрожает безопасности страны, означает фактически ее банкротство. Управление внешним долгом должно осуществляться на стадии привлечения внешних займов, их использования и погашения. Управление внешним долгом на стадии привлечения кредитов в России осуществляется путем установления предельных размеров внешнего долга и государственных гарантий в Законе о бюджете на соответствующий финансовый год.

Управление использованием внешнего долга осуществляется в трех формах:

* финансовое размещение- финансирование инвестиционных проектов и развития экономики; это самый эффективный способ размещения внешнего долга;
* бюджетное использование – финансирование текущих бюджетных расходов и дефицита государственного бюджета, в том числе обслуживание внешнего долга;
* смешанное бюджетно-финансовое размещение.

 Управление погашением внешнего долга предусматривает использование различных источников его погашения: бюджетных средств, золотовалютных резервов, новых заимствований, конвертации задолженности в акции предприятий.

Проблема управления государственным долгом РФ является очень важной на данный момент, для того чтобы понять существующий перечень противоречий необходимо изучит историю формирования долга, а также его составляющие: внешний и внутренний долг.

**1.3. Воздействие дефицита на экономическое развитие РФ**

Для России проблема экономического развития имеет чрезвычайно большое значение. Достижение устойчивых темпов развития откроет возможности для решения тяжелых социальных проблем, а также сделает возможным дальнейшее научно-техническое развитие и повышение уровня конкурентоспособности отечественных производителей.

На протяжении всей истории государственного долга и бюджетного дефицита в России происходили коренные изменения в статьях использования ресурсов государственного бюджета и размерах государственного долга. В течение двух с лишним десятилетий - со времени окончания второй мировой войны до второй половины 60-х годов - экономика СССР находилась в состоянии относительного макроэкономического равновесия. Консервативная политика не допускала появления значительного дефицита бюджета даже в случаях острой нехватки финансовых ресурсов, а относительно высокие темпы экономического развития обеспечивали властям получение финансовых ресурсов, достаточных для осуществления приоритетных проектов. Однако существенное замедление темпов экономического развития во второй половине 60-х годов заметно сузило финансовую базу советского руководства при заметном возрастании амбициозности его намерений (создание ядерного оружия нового поколения и т.д.). с начала 70-х годов растущий дефицит финансовых ресурсов во все большей мере стал покрываться путем увеличения кредитования экономики со стороны банковской системы.

Однако наиболее показательными годами в истории России при рассмотрении воздействия дефицита государственного бюджета на экономическое развитие несомненно являются 90-е гг. Это связано с переходом от командно-административной системы хозяйствования к рыночной.

Проведенные в России реформы привели к нарастанию инфляционных процессов и снижению ряда макроэкономических показателей, таких как объем промышленного производства, национального продукта и инвестиций в основной капитал. Поэтому перед Правительством стояла задача, заключающаяся в снижении темпов инфляции и достижения роста данных показателей. Для решения данных задач необходимо было использовать инструменты бюджетно-налоговой политики, в том числе государственный бюджет.

В 1991 году накануне экономических реформ размер дефицита бюджета превышал 20%. Поэтому для проведения соответствующей бюджетно-налоговой политики необходимо было навести порядок в бюджетной сфере, а также разработать механизм управления дефицитом государственного бюджета.

Ориентируясь на стоящие перед ним задачи, Правительство обратилось к монетаристской модели регулирования, которая ставила своей целью резкое сокращение дефицита государственного бюджета, который составил на конец 1992 г. 3,2%, в 1993 г. - 4,6%, а в 1994 – 10,7% от уровня ВВП.

Достичь поставленной цели Правительство рассчитывало путем сокращения расходов бюджета. То, что для России была избрана именно такая политика неслучайно. Как свидетельствует мировой опыт, намного эффективнее было бы увеличение доходной части бюджета, однако на тот момент времени сокращение дефицита с помощью увеличения доходов было невозможно в России вследствие отсутствия высокоэффективной организации государственной системы, в том числе налогового сектора. В результате государство потеряло значительную часть доходов, которые могли бы быть получены при нормальном проведении налоговой политики, следовательно, выходом из сложившейся ситуации стало недофинансирование народного хозяйства.

Значительные размеры дефицита государственного бюджета поставили вопрос о финансировании превышения государственных расходов над доходами. Но вследствие неразвитости финансовых рынков в стране основным способом покрытия дефицита бюджета в период 1992-1994 гг. были кредиты Центрального Банка России, финансируемые за счет денежной эмиссии. Такое финансирование дефицита государственного бюджета вызвало рост денежной массы в экономике. В 1992 году прирост денежной массы составил 760%, в 1993 году – 510%, в 1994 году – 295%. Увеличение количества денег в экономике привело к неконтролируемому нарастанию темпов инфляции в стране (см. Приложение 2). Темпы роста цен были настолько велики, что многие предприятия оказались в ситуации, когда денежных средств не хватало даже на оплату товаров. Это способствовало возникновению совершенно нового для экономики страны явления – кризису неплатежей, который способствовал уменьшению оборотных средств в связи с необходимостью их использовать не только на закупку сырья, материалов и комплектующих изделий, но также и на выплату заработной платы. Рост задолженности предприятий перед друг другом привел к нарастанию спада производства. На снижение объемов производство большое влияние оказало также сокращение инвестиций, направляемых в основной капитал. Предприятия не имели возможности инвестировать капитал в производство, потому что основная часть денежных средств уходила на осуществление текущей деятельности. Но снижение инвестиций было вызвано не только нарастанием кризиса неплатежей в экономике, но также в определенной степени оно было обусловлено повышением процентных ставок. Экономика страны попала в сложную ситуацию. Стремясь покрыть дефицит бюджета, Правительство проводило денежную эмиссию. Но чем больше увеличилась номинальная денежная масса, тем значительней оказывался рост цен, приводящий к снижению объемов производства. Но чем выше были цены, тем сильнее сокращалась реальная денежная масса, что провоцировала рост процентных ставок и снижение инвестиций. В совокупности это привело к глубокому экономическому спаду.

Основными направлениями политики правительства в 1992-1994 гг. была борьба с инфляцией и минимизация дефицита государственного бюджета. Изначально для достижения этих целей использовались преимущественно денежные инструменты: целевые кредиты и обязательные резервы. Лишь в 1993 г. началось формирование рынка краткосрочных ценных бумаг. Но спрос на государственные ценные бумаги был низок, что обусловливалось высокими темпами роста цен, а также закрытостью данного рынка для нерезидентов. Для обеспечения краткосрочной ликвидности банковской системы с февраля 1994 г. проводились кредитные аукционы ЦБ РФ. Рынок ценных бумаг рос настолько быстрыми темпами, что долг удавалось обслуживать исключительно за счет поступлений от новых выпусков, не повышая процентные ставки. Остававшиеся после погашения долга средства направлялись на частичное покрытие дефицита государственного бюджета. Но с осени 1994 г. ситуация изменилась. Вложения в валюты в этот период времени обеспечивали большую доходность, чем операции с ценными бумагами, поэтому Правительство было вынуждено повышать доходность облигаций, чтобы привлечь инвесторов и снизить спрос на доллары. С этого момента рост рынка ценных бумаг прекратился. Новые выпуски не обеспечивали поступления средств, достаточного для погашения предыдущих. Процентные выплаты по этим обязательствам уже не являлись эффективным средством финансирования дефицита бюджета, так как обходились государству слишком дорого. В итоге смягчение денежно-кредитной политики, а также наращивание денежной массы с января 1994 г. и непродуманная бюджетная политика привели к событиям 11 октября 1994 г., когда произошел обвал курса рубля.

После событий 11 октября Правительство Российской Федерации пришло к пониманию необходимости реализации стабилизационных мероприятий. Наконец были приняты правовые и политические решения, положившие конец практике неограниченного эмиссионного финансирования. И с 1995 года в экономике России начинается новый этап, связанный с привлечением внутренних и внешних займов для покрытия дефицита государственного бюджета. Уже в первом квартале 1995 года чисто эмиссионное обеспечение дефицита бюджета – за счет кредитов Центробанка – составило 3,5 трлн. рублей. Оставшаяся часть – примерно 6,5 трлн. рублей - финансировалась за счет ценных бумаг. Политика Минфина и ЦБ РФ была направлена на развитие рынка государственных ценных бумаг, так как спрос на ценные бумаги был высок, это позволило снизить дефицит до 3,2% от уровня ВВП и профинансировать его из неинфляционных источников. Среди внутренних источников финансирования наиболее крупными являлись ГКО и ОФЗ, среди внешних - кредиты международных финансовых организаций, которые составили 1,78% ВВП.

В 1995 г. произошло самое крупное с 1993 г. сокращение расходов государственного бюджета относительно ВВП (см. Приложение 6). Сокращение государственных расходов оказалось значительнее налоговых поступлений в бюджет, что позволило снизить дефицит бюджета и сократить темпы инфляции до 131% в год.

Произошло существенное сокращение финансирование отраслей народного хозяйства, культуры, здравоохранения и науки. Основной целью подобного сокращения государственных расходов было стремление снизить дефицит бюджета. Однако, как следует из теории, сокращение государственных расходов только в краткосрочном периоде ведет к снижению темпов инфляции, в долгосрочной же перспективе способствует снижению поступлений в бюджет.

 Государство вынуждено было уменьшать величину расходов, так как сокращать дефицит государственного бюджета путем увеличения налоговых поступлений было невозможно из-за задолженности по уплате налогов в бюджет. В условиях повышения темпов инфляции возник эффект Оливера-Танзи, который заключается в сознательном затягивании налогоплательщиками сроков внесения налоговых отчислений в государственный бюджет. Государство боролось с инфляцией посредством сокращения госрасходов, что привело к сокращению субсидий, социальных выплат и инвестиций в производство. Плюс к этому отрицательное влияние на экономическую ситуацию продолжали оказывать остающиеся с 1994 года значительными размеры дебиторской задолженности государства. Это также препятствовало запланированному сбору налогов.

Анализируя расходную части государственного бюджета, можно сделать вывод об отсутствии стимулирующего начала в экономике. Большая часть средств направлялась в непроизводственную сферу, в том числе на государственное управление, внешнеэкономическую деятельность, оборону и обслуживание государственного долга.

 Осуществляя долговое финансирование дефицита бюджета, Правительство наращивало эмиссию государственных ценных бумаг, что привело в конечном итоге к расширению рынка ГКО. Но мобилизованные таким образом средства использовались неэффективно, т.е. направлялись на поддержку нерентабельных предприятий, убыточных отраслей (угольная промышленность), на субсидии депрессивным регионам, на содержание непомерно разросшегося бюрократического аппарата. Структурной же перестройке экономики, поддержке малого и среднего предпринимательства, продуманной промышленной политике не уделялось должного внимания. Таким образом, расширения налогооблагаемой базы не происходило, а, следовательно, собираемость налогов в государственный бюджет оставляла желать лучшего. Тяжелое налоговое бремя, отсутствие налоговой реформы способствовало развитию теневой экономики, что также означало сокращение налоговых поступлений. Разросшийся же рынок ценных бумаг поглощал все больше денежных ресурсов экономики, вызывая перелив финансовых средств из реального сектора в финансовый. Это привело к значительному сокращению объема инвестиций, так что положение в инвестиционной сфере на конец 1995 года оказалось даже хуже, чем в производственной сфере.

Таким образом, относительно низкие темпы инфляции объясняются гипертрофированным расширением рынка ГКО, а также существенным сокращением бюджетных, в том числе социальных, расходов. Спад в производстве, снижение реальной заработной платы, усиление дифференциации в обществе и безработица – это реальные результаты проводимой политики. Вся деятельность правительства в 1992-1995 гг. была направлена на снижение темпов инфляции любой ценой и лишь, когда удалось достигнуть поставленной цели, правительство провозгласило политику, направленную на экономическое развитие.

В 1996 году собираемость налогов все еще была низкой, что в сочетании с необходимостью крупных социальных выплат и ростом расходов на оборону привело к тому, что дефицит государственного бюджета составил на конец года 4,4% от уровня ВВП. Для его финансирования Россия активизировала свои внешние заимствования, в результате чего чистый приток иностранных финансовых ресурсов в российский государственный сектор составил 14,8 млрд. долларов. Одновременно с внешними осуществлялись и внутренние заимствования, что привело к тому, что процентные ставки существенно возросли, став ключевым фактором ускорения вкладов населения. Правда, необходимо отметить, что увеличение вкладов на банковских счетах не стало источником роста инвестиций, а лишь оказало влияние на структуру денежной массы, которая за год возросла на 250% в номинальном выражении. Прирост денежной массы был обусловлен потребностями федерального бюджета, в котором ощущалась недостаточность доходов, вызванная низкой собираемостью налогов и слабостью налогового законодательства. Поскольку возрос объем государственных заимствований, то увеличился объем оттока капитала, который начал превышать чистые валютные поступления от внешней торговли.

Начиная с 1996 г. на рынок ценных бумаг получили доступ иностранные инвесторы, которые также оказывали на него и косвенное воздействие, предоставляя банкам и инвестиционным компаниям заемные средства в СКВ под операции с ГКО-ОФЗ, что способствовало превращению внутреннего долга во внешний. Одновременно с ростом объема ГКО, находящихся в обращении, происходило постоянное увеличение среднего срока заимствования государственных ценных бумаг, что давало Минфину определенную уверенность в собственной состоятельности по обслуживанию государственного долга. Несмотря на это инвестиционный риск на рынке ценных бумаг возрастал. Государственный долг постоянно увеличивался и вероятность его погашения путем рефинансирования затрат за счет размещения нового транша уменьшалась.

Поскольку положение в финансовой сфере во многом определялось ситуацией на рынке ГКО, на который с 1996 года были допущены нерезиденты, то это во многом определило зависимость российского финансового рынка от мирового. Разразившийся в 1997г. Азиатский финансовый кризис повлек за собой отток капитала и снижение обменного курса рубля. Такая ситуация обусловила стремление ЦБ поддержать доходность ГКО на прежнем уровне, однако у ЦБ не хватило средств для одновременного поддержания рынка ценных бумаг и валютного курса. Для компенсации золотовалютных резервов Центральный Банк повысил норму обязательного резервирования, что лишило коммерческие банки возможности кредитовать предприятия и вызвало сокращение денежной массы в обращении. Это повлекло за собой увеличение процентных ставок и увеличение расходов на обслуживание государственного долга, а также обострило проблему неплатежей в экономике. Для того, чтобы покрыть эти расходы Минфину России пришлось выделить средства из федерального бюджета.

Произошедшая вследствие кризиса девальвация рубля усугубила положение российских коммерческих банков, которые имели обязательства перед нерезидентами по поставке иностранной валюты. Банки вынуждены были продавать свои портфели ГКО и покупать иностранную валюту. Сильнейшее давление, оказываемое на обменный курс рубля как со стороны российских банков, так и со стороны иностранных инвесторов, вынудило Центральный Банк перейти к "плавающему" курсу рубля.

В результате непродуманного использования рынка государственных ценных бумаг как источника финансирования дефицита бюджета, а также истощения золотовалютных резервов ЦБ РФ, затраченных на поддержание курса рубля исполнение обязательств по обслуживанию внутреннего долга было существенно затруднено. После кризиса в Азиатско-Тихоокеанском регионе, как уже было сказано, увеличились цены внутренних государственных заимствований, а также уменьшились золотовалютные резервы ЦБ. Это значительно ухудшило те условия, в которых проводилась экономическая политика в 1998 году.

В конце января 1998 г. на рынке ГКО началась паника, приведшая к росту доходности с 30 до 45%. В ответ на нестабильность рынка ГКО было принято решение ограничить объемы заимствований величиной рефинансирования внутреннего долга. Предпринятые меры позволили достичь относительной стабильности на рынке ценных бумаг. Доходность по ГКО постепенно снижалась, достигнув к концу марта 26%, что дало Правительству повод увеличить эмиссию ГКО-ОФЗ.

После ухода нерезидентов с рынка выручка от размещения ценных бумаг существенно сократилась, а расходы на обслуживание внутреннего государственного долга возросли, поэтому Правительство Российской Федерации было вынуждено продолжать заимствования, но поступления с рынка не покрывали всех расходов. Стремительно росла доходность ГКО, достигая 70-80%, потом 100% и более. За увеличением доходности последовали операции по конвертации ГКО в евробонды, проценты по которым уже осенью 1996 года были 15% вместо 9%. Это подорвало доверие к российским ценным бумагам, и доходность опять устремилась вверх. Возрастание цены обслуживания внутреннего долга вынудило Правительство отказаться от заимствований. За отказом от заимствований последовал дефолт, который вместе с валютным и банковским кризисами, определил события 17 августа 1998 года. В сложившейся ситуации единственным источником финансирования дефицита государственного бюджета оказались ресурсы Банка России. Значительная эмиссия денежных средств, предназначенных в основном для поддержания банковской ликвидности, погашения задолженности по заработной плате работникам бюджетной сферы, пенсиям, стипендиям привела к всплеску инфляции в декабре 1998г.

Финансовый крах, во многом обусловленный проблемами в бюджетной сфере, стал причиной ухудшения многих макроэкономических показателей, в том числе в 1998 г. произошло сокращение объемов национального продукта (см. Приложение 3), реальная заработная плата упала более чем наполовину.

 К началу 1999 года внешний долг России возрос до 15,6 млрд. долларов, что составило около 55% ВВП. Правительство планировало в 1999 г. достижение первичного профицита государственного бюджета путем проведения жесткой бюджетно-налоговой политики. С этой целью предусматривалось снижение государственных расходов, кроме расходов на обслуживание государственного долга. А для сокращения расходов по обслуживанию государственного долга была проведена процедура новации по государственным ценным бумагам. В целом, достичь профицита государственного бюджета Правительству не удалось, однако наличие дефицита не сказалось на темпах экономического развития. Взвешенная денежно-кредитная политика позволила даже снизить темпы инфляции с 84,4% в 1998 году до 36,5% в 1999 году. Кроме того, благоприятная внешнеэкономическая конъюнктура, в частности рост цен на энергоресурсы на мировом рынке, обусловила рост основных показателей экономического развития.

В последующие годы правительству удалось преодолеть дефицит государственного бюджета и создать условия для устойчивого экономического развития страны. Поток средств от экспорта позволил обеспечить превышение доходов федерального бюджета над его расходами. Следовательно, полученный избыток средств направлялся на обслуживание государственного долга. Более того, наличие устойчивого профицита бюджета сделало возможным увеличение расходов на социальную сферу, сельское хозяйство и транспорт.

Начиная с 1999 г. намечаются некоторые улучшения и в области формирования доходов бюджета. Характерной чертой формирования доходной части государственного бюджета в России является ориентация на налоговые поступления (см. Приложение 7), доля которых в общих доходах бюджета оставалась достаточно стабильной на протяжении 90-х гг.

Вообще, необходимо отметить, что структура налоговых платежей в России представляет собой контраст по сравнению с аналогичной структурой в странах Запада, поскольку в ней чрезмерно велик удельный вес косвенных налогов при низкой доле подоходного налога и налогов на имущество. Высокий удельный вес косвенного налогообложения в структуре налоговых платежей обусловлен сложностью уклонения от его уплаты, а также стабильностью поступлений денежных средств на любом этапе экономического цикла. Однако, если косвенное налогообложение составляет значительную долю налоговых поступлений, то это может стать фактором сокращения спроса.

Основными расходными статьями государственного бюджета на протяжении 90-х гг. оставались содержание органов государственной власти, управления, правоохранной деятельности, национальной обороны. В настоящее время увеличение расходов бюджета связано в основном с необходимостью обслуживания государственного долга в связи с его ростом. В настоящее время государственный долг составляет около 26% ВВП, что является невысоким показателем, учитывая зависимость экономики страны от мировой конъюнктуры цен на энергоносители. Снизилась и абсолютная величина государственного долга Российской Федерации, и на сегодняшний день основная проблема заключается не в самой величине внешнего долга, а в непомерной тяжести его обслуживания, связанной с уплатой процентов, за счет расходов федерального бюджета.

Из всего вышесказанного можно сделать вывод о том, что в России в период реформ дефицит государственного бюджета не использовался для стимулирования экономического развития. Для того, чтобы бюджет оказывал стимулирующее воздействие на экономическое развитие страны необходимо увеличивать государственные расходы. В России же на протяжении всего периода реформ расходы государства сокращались, что было вызвано необходимостью снижения темпов роста цен.

Однако дефицит государственного бюджета без сомнения оказывал негативное воздействие на экономическое развитие страны. Несбалансированность бюджета приводила к необходимости финансирования дефицита, преимущественно инфляционными способами в первой половине 90-х гг. Денежная эмиссия приводила к нарастанию инфляционных процессов в экономике, что способствовало спаду в сфере производства, обесценению национальной валюты, сокращению доходов население и росту социальной напряженности. После 1995 г. покрытие дефицита государственного бюджета осуществлялось в основном посредством внутренних и внешних займов, что привело к наращиванию государственного долга и увеличению расходов по его обслуживанию. Рост государственного долга стал одним из факторов, обусловивших развитие кризиса 1998 г.

Лишь с 2000 г. государственный бюджет исполняется с профицитом, однако в большей степени это обусловлено благоприятной обстановкой на мировом рынке, чем действиями, предпринимаемыми Правительством. Но и в настоящее время расходы на обслуживание государственного долга составляет значительную часть всех расходов государственного бюджета.

**1.4. Государственный долг в настоящее время**

Стремительный рост внешнего долга в 80-90-х годах вызвал волну дискуссий, связанных с проблемой управления госдолгом. Ошибочная экономическая политика последних советских и первых российских правительств в части внешних заимствований, а также принятие Россией на себя финансовых обязательств СССР существенно увеличили долговое бремя. Относительная тяжесть долга возросла также в результате значительного снижения реального курса рубля в 1991-1992 гг. и в 1998 г.

Увеличение внешнего долга сопровождалось взрывным ростом платежей по его обслуживанию и погашению. Неспособность осуществлять выплаты дважды за последние десятилетие – в декабре 1991 г. и августе 1998 г. – привела к национальным дефолтам. Соглашения о реструктуризации долговых платежей нельзя признать удачными. Хотя они позволили уменьшить нагрузку на экономику страны в течение 1992-2000 гг., но существенно увеличили бремя внешнего долга, как в целом, так и в части, приходящейся на первое десятилетие XXI века.

Лет десять тому назад вряд ли кто-нибудь мог предположить, что Россия окажется в весьма неприглядном положении ненадежного должника, вынужденного просить отсрочки по непосильным для нее долговым платежам, и что проблема управления внешним долгом станет постоянной заботой ее экономических и финансовых органов. С одной стороны, подтвердились опасения ненадежной платежеспособности наших должников из развивающихся стран и стран СЭВа, а с другой — по ряду причин оказалось невозможным избежать быстрого нарастания валютной задолженности западным кредиторам. Связано это было в основном с дефицитностью платежного баланса и государственного бюджета, ухудшением ценовых условий внешней торговли, общим сокращением товарного экспорта и поставок военной техники.

В 1992-1999 гг. советские долги на сумму в 91 млрд. долл. были реструктурированы, причем просроченные процентные платежи в 19,7 млрд. долл. были переоформлены как новый долг. За те же годы российское правительство получило новые займы на сумму 74,3 млрд.долл., в том числе 23,6 млрд. в счет погашения основной части долга. Таким образом, оно увеличило размеры основного долга на 50,7 млрд.долл. Однако за прошедшие девять лет общий объем государственного внешнего долга возрос не на 70,4 млрд. долл. (19,7 + 50,7), а на 83,6 млрд. – с 67,8 млрд. на конец 1991 г. до 155,6 млрд. на конец 1998 г.

В результате проведенных реструктуризаций долговой кризис был отложен. Одновременно была создана ситуация “пиковых” платежей в 2003, 2005, 2008 г.

Достигнутая в начале 2000г. договоренность о полномасштабной реструктуризации российского коммерческого долга Лондонскому клубу кредиторов с частичным его списанием вызвала у некоторых представителей российских властей надежду на повторение подобного успеха в отношениях с Парижским клубом. В бюджете 2001г. не были предусмотрены средства для соответствующих платежей, а в начале 2001г. была принята попытка в одностороннем порядке прекратить платежи Парижскому клубу по долгу, наследованному от бывшего СССР. Однако угроза применения санкций со стороны официальных кредиторов вынудила российские власти отказаться от дальнейшего осуществления этого плана.

Внешэкономбанк по поручению Минфина РФ осуществил платежи в счет погашения и обслуживания долга перед странами – членами Парижского клуба кредиторов на общую сумму эквивалентную 1,79 млрд. долларов США. Платеж был произведен в девяти валютах.

В целом по основным показателям долговой нагрузки Россия относится к государствам с умеренным уровнем долга. По состоянию на 2002 год отношение платежей по обслуживанию долга к доходам федерального бюджета составило 12%.

Схема погашения долга перед Парижским клубом такова, что наибольший объем выплат традиционно приходится на февраль. Например, нынешняя составляет 10% от всей суммы выплат, которые приходятся на 2003. Для сравнения: платежи МВФ обычно не превышают 60 млн. долл., правда, платить приходится по 3-4 раза в месяц.

Минфин РФ оценивает общий объем платежей по государственному внешнему долгу России в 2004 году на уровне $16,1 млрд., включая $9 млрд. в счет погашения долга и $7,1 млрд. - в счет его обслуживания.

Основные показатели задолженности в период с 2003 по 2005 годы.

(млн. долларов США)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | Сентябрь 2003г | Апрель 2004 г | Апрель 2005г |
|  | Основной долг | % | Основной долг | % | Основной долг | % |
| Задолженность перед странами-официальными кредиторами, банками и фирмами | 438,546 | 82,743 | 150,506 | 22,261 | 147,207 | 21,156 |
| Задолженность перед международными финансовыми организациями | 73,504 | 59,274 | 288,098 | 35,035 | 363,315 | 29,955 |

2. Причины кризиса и стратегия управления государственной задолженностью

2.1. Причины возникновения внешнего долга

**Ухудшение конъюнктуры мирового хозяйства** в 80-е годы, связанное с увеличением реальных ставок процента, замед­лением темпов экономического роста и снижением цен на товары. Увеличение реальных процентных ставок привело к увеличению коэффициентов обслуживания долга. Снижение товарных цен и замедление темпов роста ВНП в странах-потребителях экспорта из стран-должников привели к сниже­нию экспорта и доходов от экспорта, которые являются для стран-должников основным источником выплаты долга. В итоге бремя долга в странах-должниках увеличилось, так как одновременно упали доходы от экспорта и возросли суммы обслуживания долга.

**Неудовлетворительное управление экономикой в странах-должниках.** Общей практикой были бюджетный дефицит и завышенный курс национальной валюты. Практика завы­шения обменного курса сопровождается спекуляциями на гря­дущей девальвации валюты. Валютные спекуляции прини­мают форму резко растущего импорта или "бегства" капитала из страны, что ухудшает состояние платежного баланса, так как внешние займы используются не по назначению (не на инвестиционные цели, связанные с приростом совокупного дохода, а на финансирование "нежизнеспособных" проектов и на спекулятивные операции).

**Ошибочная макроэкономическая политика** финансировалась **избыточными кредитами коммерческих банков.** В случае предъ­явления требований на новые займы коммерческие банки предоставляли их, не обращая внимания на быстрорастущие масштабы долга. Такая активность кредиторов была обуслов­лена несколькими причинами:

а) нефтяные шоки 1973-74гг. и 1979-80гг. послужили инстру­ментом перераспределения значительной доли мирового дохода в пользу стран-экспортеров нефти, где кратко­срочная склонность к сбережениям велика. Пока проис­ходило аккумулирование сбережений для крупных инвестиций в их собственную экономику, эти страны выдавали кредиты в ликвидной форме, что послужило источником [расширения ресурсов для международного кредитования];

б) эти новые финансовые средства в основном были предоставлены в виде дополнительных кредитов странам-должникам, так как инвестиционная ситуация в индустриальных странах была в это время весьма неопределенной. К тому же страны-должники ограничи­вали прямые иностранные инвестиции и широко исполь­зовали внешние займы под проценты без права контроля над собственностью, что стимулировало нарастание их внешнего долга;

в) крупнейшие коммерческие банки активно искали возмож­ностей для таких операций в целях опережения конку­рентов.

В итоге активизации международного кредита к 1985 году общая сумма предоставляемых коммерческими банками кредитов стала меньше, чем суммы взимаемых ими платежей по обслуживанию и погашению долга. Это способствовало значи­тельной "утечке" финансовых ресурсов из стран-должников.

Более общей причиной периодического повторения кри­зиса внешней задолженности, которая непосредственно не связана с мировой конъюнктурой 80-х годов, является наличие сильных стимулов к **отказу от платежей по долгу** суверенными странами-должниками. Страна-должник может привлекать ино­странные займы до того момента, пока сумма кредитов будет превышать сумму оттока капитала по обслуживанию накоп­ленного долга в виде выплаты процентов и амортизации его основной суммы, а затем объявить о прекращении платежей. Практика международных расчетов свидетельствует, что отказ от выплат происходит в тех случаях, когда это экономически **выгодно** стране-должнику, а не только тогда, когда страна не имеет ресурсов для обслуживания долга.

Одним из перспективных способов разрешения проблемы отказа от платежей является введение **залога** или обеспечения, то есть активов того или иного вида, которые могут перейти в собственность кредитора в случае приостановки страной-долж­ником выплат по долгу.

Международный Валютный Фонд и Мировой Банк ока­зывают консультационную помощь и частично финансируют операции по сокращению размеров задолженности и созданию новых стимулов для увеличения внутренних инвестиции и роста иностранных капиталовложений в странах-должниках.

**2.2. Способы сокращения внешней задолженности**

**Выкуп долга** - предоставление стране должнику возможности выкупить свои долговые обязательства на вторичном рынке ценных бумаг. Выкуп осуществляется за наличные средства со скидкой с номинальной цены в пользу должника. Иностранная валюта, необходимая для таких операций, может быть одолжена или предоставлена "в дар" данной стране.

**Обмен долга на акционерный капитал** (своп) - предоставление иностранным банкам возможности обменивать долговые обязательства данной страны на акции ее промышленных корпораций. При этом иностранные небанковские органи­зации получают возможность перекупать эти долговые обязательства на вторичном рынке ценных бумаг со скидкой при условии финансирования прямых инвестиций или покупки отечественных финансовых активов из этих средств. Во всех этих случаях иностранный инвестор получает "долю" в капитале данной страны, а ее внешняя задолженность при этом уменьшается.

**. Замена существующих долговых обязательств новыми обяза­тельствами** (в национальной или иностранной валюте). При этом ставка процента по новым ценным бумагам может быть ниже, чем по старым, при сохранении номинальной стои­мости облигаций

Беднейшим странам-должникам предоставляется выбор од­ного из вариантов помощи со стороны официальных кредиторов

(членов "Парижского клуба"):

1) частичное аннулирование долга;

2) дальнейшее продление сроков долговых обязательств;

3) снижение ставок процента по обслуживанию долга.

Эффективное управление государственным долгом, как в индустриальных, так и в переходных экономиках не может осуществляться автономно от других мер бюджетно-налоговой политики правительства, так как является составной частью общей системы управления государственными расходами.

Приток капитала на фоне увеличения внешнего долга способствует элиминированию эффекта вытеснения частных инвестиций, угроза которого нередко сопровождает **налоговую реформу** стимулирующего типа, нацеленную на **снижение ставок налогообложения** в сочетании с **расширением налоговой базы.** Расходы по обслуживанию государственного долга являются наименее эластичной статьей расходной части государственного бюджета. Так как эластичность трансфертных выплат также весьма невелика, то ограничение темпов роста других статей государственных расходов и повышение их эффективности является в России и других переходных экономиках ведущим фактором снижения напряженности в бюджетно-налоговой сфере. Аннулирование квазифискальных операций и включение соответствующих счетов в систему государственного бюджета восстанавливаетдоверие к экономической политике правитель­ства и Центрального Банка, особенно в том случае, если это сопровождается созданием адекватных рыночной экономике институциональных структур по управлению государственными расходами - бюджетного управления и казначейства, в функции которого входит и обслуживание государственной задолжен­ности.

**2.3. Анализ динамики и структуры внешнего долга**

Размер государственного долга в абсолютном выражении не дает полного представления о состоянии экономики и платежеспособности страны. Для оценки способности страны-дебитора выполнять обязательства по погашению и обслуживанию накопленного объема государственного долга мировая прак­тика выработала долговые показатели (коэффициенты). Одним из критериев оценки долговой устойчивости является анализ объема ресурсов, которыми располагает страна должник, т. е. размер и темпы роста ВВП в сопоставлении с государственным долгом. Этот показатель позволяет оценить уровень долговой нагрузки на экономику страны и отражает ее потенциальные возможности переориентировать национальное производство на экспорт в целях получения иностранной валюты и обеспечения способности погасить внешний долг. Чем выше данный показатель, тем большую долю доходов от реализации произве­денного продукта государство вынуждено направлять не на внутреннее развитие, а на выполнение долговых обязательств перед внешними кредитора­ми. Если накопленный долг превышает объем средств, который в средне- и долгосрочной перспективе страна-дебитор может направить на выполнение долговых обязательств, возникает ситуация "долгового навеса". Условной границей начала такого опасного состояния внешнего долга принято считать превышение объемом долга 50% объема ВВП. Подобное положение было характерно для экономики Российской Федерации с начала 1990-х гг. и вплоть до 2001 г. За последние годы объем государственного долга, его удельный вес в объеме ВВП имеет устойчивую тенденцию к снижению. Если в 2002 г. объем внешних заимствований составлял 35,88% в объеме ВВП, то в 2005 г. - 14,19% . [8,С.64-65]

Динамика этого показателя представлена на рис.2.

Вместе с тем в структуре государственного долга России при некотором сниже­нии внешней задолженности наблюдается рост внутренних и "новых" внешних долговых обязательств. С экономической точки зрения это свидетельствует о начале реализации стратегической концепции в области государственного дол­га, суть которой заключается в постепенном стирании разделения долговых обязательств на внешние и внутренние. Государственный долг становится все более единым, и управление финансовыми обязательствами государства переходит к единому центру.

 Показатель "государственный долг/доходы" используется международны­ми финансовыми организациями для оценки долговой устойчивости суверен­ного заемщика, т. е. такого состояния государственного внешнего долга, при котором правительство выполняет обязательства по его обслуживанию в полном объеме без ущерба темпам экономического и социального развития и необходимости прибегать к списанию или реструктуризации задолженности.

 Поскольку внешняя задолженность фиксируется, погашается и обслужи­вается в иностранной валюте, то важным показателем платежеспособности страны наряду с объемом и темпами роста ВВП является экспорт товаров и услуг. Коэффициент "внешний долг/экспорт" является индикатором состояния долга, отражающим имеющиеся возможности страны погасить его накоплен­ный объем. Чем более развит экспортный сектор национальной экономики, тем больше у дебитора возможностей выполнять имеющиеся долговые обяза­тельства перед внешними кредиторами и, соответственно, меньше значение данного показателя. На основе этих критериев страны делятся на три группы: с высоким, средним и низким уровнем внешней задолженности. К первой группе относятся страны, у которых первый показатель выше 80% или второй превышает 220%. Для второй группы эти показатели колеблются в интервале соответственно между 80 и 48%, 220 и 132%. Страны с небольшим объемом задолженности - менее 48 и 132% соответственно.[8,С.65]

 Валютная составляющая государственного долга для бюджетной системы страны наиболее опасна, так как продолжающаяся девальвация национальной валюты неизбежно ведет к удорожанию самого долга и его обслуживания. В 2000 г. удельный вес государственного внешнего долга Российской Федерации в объеме ВВП и экспорта составлял соответственно 57,3 и 140,7%. Эти показа­тели по критериям Всемирного банка соответствовата странам с высоким уровнем внешней задолженности. За пределами 2005 г. Россия устойчиво перешла к странам с низким уровнем государственного внешнего долга.

 Международные финансовые организации часто пользуются показателем "резервы/платежи по внешнему долгу", являющимся, по их мнению, важней­шим индикатором потенциальных проблем страны с ликвидностью - способ­ностью правительства и резидентов своевременно вьшолнять обязательства по внешнему долгу, сохранять достигнутый уровень кредитного рейтинга и доступ на международные финансовые рынки. Критическим значением является уровень в 100%, отражающий равенство официальных резервов и объема сроч­ного в течение года внешнего долга. Меньшие значения показателя указывают на вероятность того, что либо правительство, либо резиденты страны прекра­тят обслуживать или погашать срочный в текущем (отчетном) году долг из-за нехватки доступной иностранной валюты. Золотовалютные резервы Российс­кой Федерации в 2005 г. составили 138,9 млрд. долл., а платежи по погашению и обслуживанию государственного внешнего долга - 17,15 млрд. долл. Таким образом, "резервы/платежи по внешнему долгу" равны 2,3%, что значительно ниже критического уровня.[8, С.65]

Государственный внешний долг Российской Федерации (включая обязательства бывшего Союза ССР, принятые Российской Федерацией) складывается из:[2, ст.23]

* задолженности странам - участницам Парижского клуба;
* задолженности странам, не вошедшим в Парижский клуб;
* задолженности по кредитам иностранных коммерческих банков и фирм;
* задолженности перед международными финансовыми

Организациями;

* задолженности бывшим странам СЭВ;
* еврооблигационных займов;
* ОВГВЗ (облигации внутреннего государственного валютного займа)
* кредитов Центрального Банка России.

В общем объеме долговых обязательств по кредитам, полученным от правительств иностранных государств, основной объем долга составляют обязательства перед странами-членами Парижского клуба кредиторов. К обязательствам Российской Федерации перед Парижским клубом кредиторов относится задолженность по кредитам, предоставленным иностранными банками в рамках межправительственных соглашений под гарантии своих правительств или застрахованными правительственными страховыми организациями. Парижский клуб кредиторов, полноправным членом которого с сентября 1997 года является Россия, объединяет восемнадцать стран - крупнейших мировых кредиторов (число членов варьируется). По состоянию на 1 января 2006 года задолженность перед странами кредиторами - членами Парижского клуба составляет 44,4 млрд. долл., или 42,3% от общей суммы внешнего долга Российской Федерации.

 Двойственное положение России в Парижском клубе заключается в том, что она выступает здесь в качестве должника одних стран и, одновременно, кредитора других.

По состоянию на 1 января 2006 года задолженность перед странами кредиторами - не членами Парижского клуба кредиторов составило 2,9 млрд. долларов США, или 3,0% от общей суммы внешнего долга Российской Федерации на указанную дату. Постановлением Правительства "О порядке продолжения работы по реструктуризации внешней задолженности бывшего СССР" Министерству финансов Российской Федерации совместно с Внешэкономбанком было поручено представить в Правительственную комиссию по государственному внешнему долгу и активам бывшего СССР информацию о состоянии внешней задолженности бывшего СССР официальным кредиторам, не представленным в Парижском клубе кредиторов.[5, ст.67]

По мере завершения выверки имеющейся задолженности перед странами кредиторами - не членами Парижского клуба подписывались соответствующие двусторонние соглашения. В настоящее время заключены двусторонние межправительственные соглашения с 7 странами - не членами Парижского клуба: Кореей, Оманом, Тайландом, Турцией, Уругваем, Египтом, Мальтой.

Отсутствуют межправительственные соглашения с Грецией, Кувейтом и Объединенными Арабскими Эмиратами. При этом в общий объем внешнего долга включены суммы задолженности по соглашениям Внешэкономбанка с National Bank of Greece от 19 марта 1993 года в сумме 37,4 млн. долл. и с Kuwait Investment Co SAK от 2 января 1991 года в сумме 1100,00 млн. долл.

С Объединенными Арабскими Эмиратами подписан Меморандум о взаимопонимании от 16 марта 1994 года. Сумма задолженности включена во внешний долг на основании межбанковского соглашения Внешэкономбанка и National Bank of Abu Dhabi от 18 сентября 1991 года в размере 500 млн. долл.

Новый долг Российской Федерации перед странами - не членами Парижского клуба кредиторов представлен задолженностью по соглашениям Внешэкономбанка с Экспортным кредитным банком Турции. Правительством Российской Федерации были предоставлены соответствующие платежные гарантии Экспортному кредитному банку Турции по выплате основного долга и процентов, начисленных на сумму задолженности по указанным кредитным соглашениям.[23]

По состоянию на 1 января 2006 года объем задолженности перед странами - бывшими членами СЭВ составил 2,8 млрд. долл. и по сравнению с состоянием на 1 января 2000 года сократился более чем в 5 раз.

Кроме осуществления денежных расчетов и погашения государственного внешнего долга товарными поставками, при погашении внешнего долга Российской Федерации перед бывшим странам-членам СЭВ активно использовались механизмы уступки прав и расчетов с дисконтированием задолженности. Такие схемы были реализованы с Чехией, Словакией и Венгрией на сумму погашения долга 3,3 млрд. долл. При этом расходы бюджета составили лишь 1,7 млрд. долл.[23]

Задолженность по кредитам иностранных коммерческих банков и фирм включает в себя обязательства перед Лондонским клубом кредиторов, а также коммерческую задолженность. Обязательства перед Лондонским клубом кредиторов погашены досрочно.

Коммерческая задолженность является наиболее сложной с точки зрения урегулирования. До последнего времени остается коммерческая задолженность перед десятками тысяч иностранных фирм-экспортеров большинства развитых стран мира. Под коммерческой задолженностью бывшего СССР понимаются следующие инструменты: коммерческие кредиты (контракты с рассрочкой платежа, краткосрочные и среднесрочные коммерческие кредиты, подтвержденные траттами и векселями, тратты и векселя с платежом по предъявлении), аккредитивы (отзывные и безотзывные, включая аккредитивы с рассрочкой платежа) и инкассо. В 1991 году негарантированная коммерческая задолженность СССР составляла более 6 млрд. долл.[23]

Коммерческая задолженность образовалась в 1989-1991 годах в результате деятельности организаций государственного сектора, выступавших на международных рынках товаров и услуг по поручениям Правительства Российской Федерации, союзных министерств и ведомств, а также в результате операций различных организаций, получивших к тому времени право осуществления внешнеторговой деятельности.

Общие принципы урегулирования коммерческой задолженности были определены постановлением Правительства Российской Федерации от 27 сентября 1994 года №1107, на основании которого 1 октября 1994 года было распространено Заявление Правительства Российской Федерации "О переоформлении коммерческой задолженности бывшего СССР перед иностранными кредиторами".

В соответствии с указанным Заявлением Правительства Российской Федерации в коммерческую задолженность бывшего СССР включаются:

* контракты с рассрочкой платежа;
* краткосрочные или среднесрочные коммерческие кредиты, подтвержденные траттами и векселями;
* тратты и векселя с платежом по предъявлении;
* отзывные и безотзывные аккредитивы, включая аккредитивы с рассрочкой платежа;
* инкассо;
* другие коммерческие обязательства, которые могут быть отнесены к урегулированию по решению Правительства Российской Федерации.

Доля государственных ценных бумаг в составе государственного внешнего долга Российской Федерации увеличилась за период с 1 января 1995 года по 1 января 2006 года с 18,1% до 38%. Задолженность по основной сумме государственного внешнего долга Российской Федерации, оформленного в государственные ценные бумаги, составляет 41,6 млрд. долл. В соответствии с Указом Президента Российской Федерации от 7 декабря 1992 года №1565 и на основании постановления Правительства Российской Федерации от 15 марта 1993 года №222 в целях урегулирования внутреннего валютного долга был осуществлен выпуск облигаций внутреннего государственного валютного займа (ОВГВЗ).[23]

Облигации внутреннего государственного валютного займа - государственные ценные бумаги. Выпущены с целью переоформления задолженности бывшего СССР по средствам на счетах российских юридических лиц во Внешэкономбанке, заблокированных по состоянию на 1 января 1992 года. Эмитентом является Министерство финансов Российской Федерации. Облигации номинированы в долларах США. Номинал облигаций - одна, десять и сто тысяч долл. Купонная ставка - 3% годовых, начисляется ежегодно 14 мая. Сроки погашения - 1 год, 3 года, 6, 10 и 15 лет. Дата выпуска займа - 14 мая 1993 года. Дата дополнительного выпуска - 14 мая 1996 года. Общий объем эмиссии ОВГВЗ составляет 12935 млн. долл.[23]

Еврооблигации - это ценные бумаги, эмитированные в валюте, отличной от национальной денежной единицы эмитента, имеющие средне- или долгосрочное обращение на территории иностранных государств, кроме страны эмитента. Данный вид долговых обязательств в структуре государственного внешнего долга Российской Федерации составлял по состоянию на 1 января 2006 года 32,8% (34,4 млрд. долл.).Как правило, еврооблигации - это среднесрочные или долгосрочные ценные бумаги.

Рынок еврооблигаций в основном внебиржевой. Сделки заключаются с помощью телефона и телефакса. Одной из внебиржевых торгово-информационных систем является ТRАХ, основанная в 1989 году ISMA (Ассоциация участников международных рынков ценных бумаг). При этом существуют единые стандарты телексов, служащих в качестве договоров купли-продажи. Торговая система ТRАХ подключена в режиме реального времени к депозитарно-клиринговым системам, и подтверждения сделок, заключенных посредством ТRАХ, автоматически становятся основанием для депозитарных переводов.

Депозитарно-клиринговые операции производятся специальными европейскими организациями "Евроклир" (Euroclear) и "Клиарстрим" (Clearstream), ставшей преемником системы "Ceдeл" (CEDEL), взявшими на себя расчетно-клиринговые, коммуникационные и другие функции.

По условиям выпуска иногда требуется регистрация ценных бумаг на Люксембургской, Лондонской или Франкфуртской биржах.[23]

Внешняя задолженность Российской Федерации в части международных финансовых организаций включает в себя государственные долговые обязательства перед следующими организациями:

· Международный валютный фонд (МВФ);

· Международный банк реконструкции и развития (МБРР);

· Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР).

Данные организации относятся к специализированным учреждениям ООН так называемой Бреттон-Вудской группы. Они были созданы в 1944 году. Россия вступила в Международный валютный фонд и Всемирный банк в 1992 году. Задолженность по кредитам МФО по состоянию на 1 января 2006 года составила 8,9 млрд. долл., или 8,4% от общего объема государственного внешнего долга Российской Федерации.[23]

Начиная с 1998 года, в структуру государственного внешнего долга включаются кредиты, полученные от Центрального банка Российской Федерации.

Федеральным законом от 29 декабря 1998 года №192-ФЗ "О первоочередных мерах в области бюджетной и налоговой политики" (статья 5), в целях своевременного осуществления неотложных платежей по погашению и обслуживанию внешнего долга Российской Федерации, Минфину России разрешено привлекать в 1998 году кредиты Внешэконобанка и Внешторгбанка для расчетов по внешнему долгу Российской Федерации в сумме до 3,0 млрд. долл. за счет перечисления Банком России средств в иностранной валюте указанным банкам на срок до 5 лет по минимальным рыночным ставкам, что увеличило на 1 января 1999 года внешний долг Российской Федерации на 2,3 млрд. долл. По состоянию на 1 января 2006 года объем указанной задолженности составил 4,3 млрд. долл. или 4,1% от общего долга.

Динамика структуры государственного внешнего долга РФ представлена в Приложении 1.[8,c.64

]

В последние годы наметилась тен­денция к сокращению внешнего долга Российской Федерации. В 2000 г. он составил 148,4 млрд. долл., а по состоянию на 1 января 2006 г. снизился до 104,9 млрд. долл.[8,с.64]



В 2000 г. Российской Федерации уда­лось договориться с Лондонским клубом о списании 1 /3 задолженности бывшего СССР. Это была успешная операция, кото­рую нам не удалось осуществить с Париж­ским клубом. Оставшиеся 2/3 задолженности Лондонскому клубу были переведены в еврооблигации, и таким обра­зом задолженность Лондонскому клубу больше не выделяется в статистике. Таким образом, задолженность странам Парижско­го клуба стала почти единственным субъек­том долгов Советского Союза.

Для погашения внешнего государственного долга, и прежде всего Парижскому клубу, был создан в 2004 г. Стабилизационный фонд. [18, с.2]

Цели создания Стабилизационного фонда определяются:

* такой спецификой постсоветской экономикой, как сильная ее зависимость от экспорта углеводородов и от соответствующих мировых цен;
* особенностями проводимой в последние годы экономической политики.

Стабилизационный фонд трактуется и как инструмент стерилизации денежной массы, сдерживания инфляции, регулирования обменного курса. Речь идет о направленности этой политики на достижение, главным образом, финансовой стабилизации.

Отсутствие серьезной программы долгосрочного развития экономики стало одной из главных причин разногласий по поводу использования средств Стабилизационного фонда и широкого разброса соответствующих предложений.

Источником Стабилизационного фон­да являются поступления от реализации на мировых рынках нефти по цене свыше 20 долл. за баррель, а остальная часть экспорт­ной выручки поступает по установленной норме (50—25—10%) в федеральный бюджет. На 1 мая 2005 г. Стабилизационный фонд составлял 857 млрд. руб., или 29,8 млрд. долл.. Распоряжение этими средствами Ста­билизационного фонда имеет Минфин, а средства поступают на счет в ЦБ России. Минфину разрешено изменять "точку отсе­чения", т.е. поднимать ее до 27 долл. за бар­рель.[18, c.2]

К новым явлениям в области погаше­ния задолженности относится договорен­ность правительства РФ с Парижским клу­бом о досрочном погашении внешнего го­сударственного долга на сумму 15,5 млрд. долл. в течение четырех месяцев 2005 г., или на 40% всего долга Парижскому клубу. Это дало нам экономию около миллиарда долларов на процентах по номинальному долгу. Сумма в 15,5 млрд. долл. уже отправлена Парижскому клубу из средств Стаби­лизационного фонда. Примерно 6 млрд. долл. из этой суммы получит Германия, т.е. приблизительно 1/3. Следует отметить, что Парижский клуб, согласившись на досроч­ное погашение внешнего долга России, хо­тел получить будущие проценты в виде премий, но РФ на это не пошла. Сейчас рассматривается возможность погашения еще 12 млрд. дол. в августе 2006 года.

В Государственной Думе неоднократно ставится вопрос о внешнем государственном долге России. К сожалению, в России до сих пор нет концепции погашения внешнего долга страны. Если во всех программах пра­вительства, начиная с 1992 г., отсутствует концепция внешнеэкономических отноше­ний, то без этого нельзя решить проблемы внешнего долга. Проблемы внешней задол­женности государства тесно взаимосвязаны с денежно-кредитной, валютной, финансовой политикой, с платежным балансом, расчет­ным балансом, развитием экономики, нако­нец, с процессами, происходящими на внут­ренних и мировых рынках ссудного капита­ла.

У России в от­личие от западных стран внешняя задолженность в форме банковского кредита играет значитель­но большую роль, чем в виде облигаций и ак­ций. Это отличает Россию от других стран, т.к. в мире сейчас преобладают облига­ционные займы, а не банковские кредиты. Однако после соглашения с Лондонским клу­бом ситуация изменилась в пользу еврообли­гаций. Следует отметить также низкую эф­фективность внешних заимствований России. Поэтому нельзя их рассматривать как по­мощь народному хозяйству. В целом это свя­зано с неэффективностью социально-эконо­мического развития страны и кредитной сис­темы, а также с отсутствием концепции уп­равления внешним долгом.

Следующая проблема относится к источ­никам погашения внешнего долга. Обычно они предусматриваются в государственном бюджете, для чего отводится специальная статья. Однако, как уже упоминалось, в по­следнее время не только бюджет характерен профицитом с 2000 г., но и создан так назы­ваемый Стабилизационный фонд в 2004 г., главная функция которого — погаше­ние внешней задолженности. В настоящее время правительство делает упор на средства из дополнительных источников, а именно — на средства Стабилизационного фонда. При погашении внешнего государственного долга необходимо соблюдать сроки платежей, хотя поступление дополнительных доходов может и запаздывать. Поэтому дополнительные до­ходы не гарантируют погашение внешнего долга в установленный срок, хотя это и важ­ный источник. К тому же у государства есть и другие серьезные потребности: повышение жизненного уровня населения, укрепление безопасности страны в условиях обострения международного положения. Правительство рассчитывает использовать значительную часть дополнительных поступлений для пога­шения внешней задолженности. Важным ис­точником погашения внешней задолженнос­ти до августовского кризиса 1998 г. были но­вые кредиты членов Лондонского и Париж­ского клубов, а также МВФ и Всемирного банка. Сейчас эти источники почти не ис­пользуются. [18,c.3]

В целом можно выделить положительные моменты в вопросе внешнего долга:

* снижается общий объем;
* повышается доля рыночных инструментов(ОВГВЗ);
* снижается долговая нагрузка на экономику;
* из-за благоприятной внешней конъюнктуры тенденция уменьшения внешнего долга будет сохраняться и в дальнейшем.

**2.4. Анализ динамики и структуры внутреннего долга РФ**

Рынок внутреннего долга не может считаться уникальным явлением в мировой практике – почти 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. Учреждение российского рынка внутреннего долга было призвано ликвидировать практику прямого (эмиссионного) кредитования Центробанком РФ Министерства финансов РФ. Одновременно решалась задача создания значительного по размерам рынка государственных ценных бумаг, который характеризовался бы высокой ликвидностью и низкими рисками федеральных облигаций. Развитие российского рынка внутреннего долга было непосредственно связано с эволюцией национальной финансовой сферы, действиями денежных властей, как в области осуществления макроэкономической политики, так и в проведении чисто рыночных преобразований. В результате структура совокупного денежного предложения стала менее ликвидной, снизились темпы инфляции, прочие сегменты национального рынка интенсивно развивались. [20]

Структура современного внутреннего долга РФ состоит из:

* Государственных бескупонных краткосрочных облигаций (ГКО);
* Облигаций федерального займа с переменным купоном (ОФЗ-ПК), с постоянным купонным доходом (ОФЗ-ПД), с фиксированным купоном (ОФЗ-ФК) и с амортизацией долга (ОФЗ-АД).

Государственные бескупонные краткосрочные облигации (ГКО) эмитируются с мая 1993 г. по поручению Правительства Министерством финансов. Гарантом функционирования ГКО выступает Центральный банк России, который обеспечивает размещение, сбережение и погашение облигаций. Покупателями их могут выступать не только юридические, но и физические лица. Эмиссия ГКО осуществляется в форме отдельных выпусков на срок 3, б, 9 и 12 месяцев. Облигации существуют только в виде записи на счетах [9, c.172].

До августа 1998 г. государство ни разу не нарушило сроков погашения по ГКО и обязательств по выплате процентов. После внутреннего дефолта, фактически объявленного правительством России 17 августа 1998 г. по своим обязательствам, расчеты с держателями ГКО были приостановлены.

Впоследствии была проведена реструктуризация этой задолженности путем проведения новации. Работы по реструктуризации ГКО регулировались Распоряжениями Правительства РФ от 12.12.98 № 1787-р «О новации по государственным ценным бумагам» и от 20.11.99 № 1904-р [19, c.37].

Согласно Распоряжению Правительства № 1787-р держатели ГКО и ОФЗ со сроками погашения до 31.12.1999 г., были разделены на 3 категории. Держатели первой категории, к которой были отнесены почти все юридические лица-резиденты и те держатели ГКО-ОФЗ, которым федеральными органами исполнительной власти устанавливался норматив вложения средств в государственные ценные бумаги (например, негосударственные пенсионные фонды), получили 30% от дисконтированной номинальной стоимости облигаций денежными средствами, 50% - новыми ОФЗ-ПД, по которым доходы выплачиваются два раза в месяц; 20% - ОФЗ-ПД бездоходными. Держатели второй категории, к которым были отнесены физические лица – резиденты, получили возможность выбора между применением к ним тех же правил, что и к держателям первой категории, и выплатой всей дисконтированной номинальной стоимости облигации в полной сумме. Держатели третьей категории, представленной в основном нерезидентами, как физическими, так и юридическими лицами, 10% задолженности получили деньгами, 20% - в виде бескупонных бездоходных бумаг и остальные 70% - купонные облигации ОФЗ-ПД с погашением через 4-5 лет [16, c.22].

Следует отметить, что даже в рублевой форме новые обязательства перед нерезидентами фактически имеют характер внешнего долга, к тому же достигнута договоренность о порядке перевода кредиторами получаемых ими в результате реструктуризации средств за границу.

Новация по государственным ценным бумагам, «замороженным» решениями от 17 августа 1998 года, была завершена на 1 июля 2000 года. На новацию согласились все инвесторы (99,9%) [10,c.15]. Цены бумаг, предложенных Минфином России в ходе новации, позволяют инвесторам в случае их продажи вместе с купонами получать выручку, превышающую номинал «замороженных» обязательств.

Облигации федерального займа (ОФЗ) – среднесрочные купонные облигации. ОФЗ с переменным купоном были выпущены в обращение 14 июня 1996 г. в соответствии с Генеральными условиями выпуска и обращения облигаций федерального займа, утвержденными Постановлением Правительства РФ от 15 мая 1995 г. № 458. Эмитентом их является Минфин России. Эмиссия ОФЗ с переменным купоном осуществляется в форме отдельных выпусков, условия каждого выпуска утверждаются Минфином РФ отдельно. [6, c.167].

Срок обращения ОФЗ устанавливался от 1 до 5 лет. Размещались эти бумаги в 1995-1998 гг. через аукционы, вторичные торги велись на бирже. Доход по ОФЗ зависел от доходности по ГКО и устанавливался в виде процента от номинала. Накопленный купонный доход рассчитывался пропорционально числу дней от даты предшествующей выплаты до даты продажи ОФЗ .

В 1999 г. Минфин РФ начал выпуск облигаций федерального займа с фиксированным купонным доходом в процентах от номинала. Номинал облигации – 1000 руб.

В 2002 году Минфин разместил ОФЗ с амортизацией долга (ОФЗ-АД) на 6,67 млрд. руб. по номиналу со сроком обращения 9,5 лет по доходности 12,94% годовых. ОФЗ-АД - это облигации федерального займа с амортизацией долга, погашение основной суммы по которым происходит не единовременно, а частями. При этом по этим облигациям, как и по обычным ОФЗ, в период их обращения производятся регулярные выплаты накопленного купонного дохода (погашение купонов). Размещение на рынке бумаг со столь длительным сроком обращения по доходности менее 13% годовых является несомненным достижением Минфина. Доходность по этим бумагам станет теперь ориентиром доходности долгосрочных финансовых инструментов на российском рынке.

Основное увеличение внутреннего долга произошло в период 1993-98гг., когда бурно рос рынок государственных ценных бумаг, выпускаемых для покрытия дефицита бюджета. Тогда же задолженность различных кредиторов перед Банком России (в том числе возникших до распада СССР) принималась на государственный внутренний долг. Последовавшее за кризисом 1998 г. некоторое снижение в росте государственных заимствований сменилось их активным ростом начиная с 2003 г. (рис. 3) Внутренний долг за последние 6 лет увеличился на 62,3% или на 321,3 млрд.. руб. и к 2005 году достиг почти 27% в общей структуре долга, что соответствует планам правительства в долгосрочной перспективе.[22]

Эволюция рынка государственных ценных бумаг вполне логично разбивается на этапы, которые отражают его интенсивное развитие, появление ресурсных ограничений, открытие рынка для внешнего капитала, возникновение глубокого кризиса и, наконец, посткризисную историю рынка. На текущий момент можно выделить пять этапов развития российского рынка внутреннего долга. Этап 1 связан с переходом российских денежных властей от прямого финансирования Центральным банком РФ дефицита федерального бюджета к созданию рынка федеральных облигаций. Этап 2 обусловлен возникновением ресурсных ограничений для дальнейшего развития рынка внутреннего долга и его открытием для внешних инвесторов. Содержание этапа 3 определяется системным финансовым кризисом, тогда как этап 4 характеризуется его постепенным преодолением. Наконец, этап 5 представляет современное развитие рынка внутреннего долга.

На рынке государственных ценных бумаг за последние годы произошли позитивные изменения: проведена новация по государственным ценным бумагам, восстановлено доверие участников рынка, отлажена инфраструктура и нормативное регулирование рынка государственных ценных бумаг. Благодаря эффективной долговой и макроэкономической политике удалось полностью восстановить доверие инвесторов к рынку внутренних заимствований, что привело к значительному увеличению ликвидности рынка и объемов размещаемых на нем финансовых инструментов. Значительно улучшились качественные характеристики рынка:

* снижен уровень доходности по государственным облигациям;
* стратегия формирования портфеля государственных внутренних обязательств, основанная на предложении разнообразных финансовых инструментов, была положительно воспринята инвесторами;
* значительно увеличились ликвидность рынка и ежедневный оборот по государственным облигациям. При этом наиболее значительный оборот на рынке приходится на "длинные" инструменты.

На 3 апреля 2006 года объем внутреннего долга, выраженного в государственных бумагах, составил 880 572,443 млн. руб., тогда как по состоянию на 1 января 2005 года он составлял 756820,0 млн. рублей. Таким образом, увеличение государственного внутреннего долга за этот период составило 14,5 % или 123752,443 млн . руб. (рис.4 и рис. 5)[22]

За прошедший год доли облигаций нерыночного займа, краткосрочных облигаций и ОФЗ с переменным купонным доходом отсутствовали на рынке внутреннего долга, при этом на 9 процентных пунктов (п.п.) увеличился удельный вес ОФЗ с постоянным купонным доходом, а доля ОФЗ с фиксированным купонным доходом снизилась на 8 п.п. Соответственно прирост удельного веса ОФЗ с амортизацией долга составил 1 п.п. Увеличение внутреннего долга, наблюдающееся на протяжении последних лет, происходит в основном за счет прироста объема задолженности выраженной ОФЗ-АД, которая является, можно сказать, единственным инструментом на рынке, обладающим хорошей ликвидностью.

Благоприятная внешнеэкономическая конъюнктура способствовала снижению объема долга в виде ГКО, поскольку необходимость финансирования временных кассовых разрывов практически отсутствует. Соответственное снижение объема долга произошло и в виде ОФЗ-ПК, так как расчет переменной купонной ставки привязан к доходности ГКО.

В структуре погашения долга относительно ровная кривая складывается после 2022 года.(см. рис. 6) Часть, относящаяся к 2020-2030 гг., - это портфель Централь­ного банка, который переоформили в ОФЗ. Минфин практически не допускаем платежных пиков и счита­ет, что до 2010 г. объем погашения не превысит 100-110 млрд. руб. В условиях такого исполнения бюджета годовое погашение значительно меньше месячно­го поступления дохода в федеральный бюджет. Это позволяет говорить практи­чески об отсутствии кредитных рисков. Рассмотрим подробнее стратегию правительства в области внутреннего долга.[22]



В апреле 2005 г. Правительство РФ рассмотрело долговую стратегию на 2006-2008 гг. Два года назад был рассмотрен аналогичный документ на период 2003-2005 гг. В принципе документ сохраняет ту позицию, которую Минфин выбрал еще 2 года назад: государственный долг Российской Федерации и совокупный государственный долг должен уменьшаться по отношению к ВВП, при этом доля государственного внутреннего долга должна расти.

Следующая позиция - развитие национального рынка государственных ценных бумаг и сохранение консервативной политики в области государственных заимствований, позволяющей не только привлекать средства на рынке, но и использовать ресурсы стабилизационного фонда для погашения текущего внешнего долга. Одновременно с этим меняется структура долга. Правительство постепенно приближаемся к той цели, которую поставило себе в 2002 году: привести соотношение внутреннего и внешнего долга к значениям 50/50. Так, на сегодняшний день этот показатель составляет примерно 20/80, а к концу 2008 г. достигнет примерно 43/57.

Прогнозируется достаточно существенный рост объема долга, выраженного в государственных ценных бумагах. На данный момент объем долга равен 880,6 млрд. руб., а к концу 2008 г. рублевый долг выраженный в государственных облигациях составит примерно 1,5 трлн. руб. При этом для нужд пенсионной системы начинается выпуск специальных ценных бумаг - государственных сберегательных облигаций. Первое размещение пройдет уже в этом году. К 2008 г. по оценкам экспертов, около 300 млрд. руб. будет приходиться на рынок государственных сберегательных облигаций и около 1250 млрд. руб. - на рынок облигаций федерального займа.[24]

 Существует ряд мнений специалистов, что экспансия внутреннего долгового финансирования имеет многочисленные отрицательные последствия для экономики страны.

Одним из негативных последствий внутренних государственных заимствований является так называемый «эффект вытеснения частных компонентов совокупного спроса». Его суть состоит в следующем. Если правительство выпускает облигации государственных займов, номинированных в национальной валюте, то спрос на кредитные ресурсы внутри страны возрастает, что приводит к увеличению средних рыночных процентных ставок (или их меньшему снижению, чем могло бы быть в отсутствие государственных заимствований). Если внутренние процентные ставки изменяются гибко (ситуация ограниченной иностранной мобильности капитала), то их увеличение (неснижение) может быть достаточно существенным для того, чтобы отвлечь значительные кредитные ресурсы от негосударственного сектора. В результате частные инвестиции, чистый экспорт и частичные потребительские расходы снижаются. Таким образом, рост долгового финансирования государственных расходов «вытесняет» все виды негосударственных расходов: снижается инвестиционный и потребительский спрос, а также чистый экспорт.[7,c. 21]

Величина вытеснения частных инвестиций, безусловно, заслуживает более глубокого анализа, поскольку подобное вытеснение может иметь очень серьезные отрицательные последствия для экономики в долгосрочном периоде, а именно:

- снижение частных инвестиций через какое-то время выразится в меньшем запасе капитала в экономике. Это предполагает в долгосрочном периоде меньший выпуск (ВВП) и национальный доход, больший уровень безработицы;

- ресурсы перемещаются от частного сектора к государственному, менее эффективному по своей природе. Кроме того, снижается эффективность экономики, поскольку в результате размещения государственных долгов отвлекаются дополнительные средства из производственного сектора в финансовый.

На основе составленной модели рынка денег была сделана попытка оценить величину эффекта вытеснения частных инвестиций в России за последние 10 лет. Согласно расчетам эффект вытеснения частных инвестиций за этот период в среднем составлял 73,5%, т. е. каждый рубль увеличения государственных внутренних заимствований в среднем отнимал 73,5 коп. от объема частных инвестиций в экономику.

В настоящий момент величина эффекта вытеснения частных инвестиций значительно меньше благодаря благоприятной конъюнктуре рынка денег, она составляет 24,5%. В то же время нельзя забывать, что это деньги, отнятые у частного сектора. Так, осуществляя заимствования в размере 10 млрд. руб., государство лишает частный сектор кредитных ресурсов в размере 2,45 млрд. руб. со всеми вытекающими последствиями для экономики страны.[7,c.22]

«Вытеснение» чистого экспорта происходит в результате роста курса национальной валюты вследствие повышения процентных ставок. Речь идет о том, что, если бы не были осуществлены государственные внутренние заимствования, ставки в национальной валюте были бы ниже, что оказало бы понижающее влияние на курс национальной валюты. В результате возрос бы выпуск экспортных и импортозамещающих товаров, а также снизился бы импорт товаров Чистый экспорт, представляющий собой разницу экспорта и импорта, является важной составной частью совокупного выпуска (ВВП). Пытаясь защитить свои экспортные и импортозамещающие отрасли, российские монетарные власти ведут сейчас активную борьбу с укреплением курса рубля. В то же время более логичным в данном случае представляется использование механизмов долговой политики, а именно резкое сокращение объема внутренних заимствований. В настоящий момент наблюдается значительный бюджетный профицит, и государство не нуждается в дополнительном финансировании в виде внутренних заимствований. Вследствие резкого сокращения внутренних государственных заимствований произойдет снижение процентных ставок в национальной валюте. В результате исчезнет «эффект вытеснения», в частности относительно снизится курс рубля, что будет выгодно отечественным производителям (защита чистого экспорта).

Надо сказать, что перечень негативных эффектов внутренних государственных заимствований отнюдь не ограничивается «эффектом вытеснения». В этой связи, предполагаемую политику правительства по замещению внешнего долга внутренними заимствованиями нельзя признать целесообразной в данный момент, так как она совершенно оторвана от российской действительности и не связана с существующими реалиями. Это объясняется тем, что:

1. Всегда есть опасность того, что с помощью внутреннего долга будет осуществляться финансирование бюджета.
2. Для проведения эффективной политики внутреннего заимствования должны быть сформулированы жесткие ограничения по использованию привлеченных таким образом средств. Пока эти вопросы регулируются в соответствии с внутренним законодательством страны, стимулирование рынка внутренних обязательств опасно, так как в этих условиях государство действует по своему усмотрению. Данные вопросы должны регулироваться в соответствии с международным законодательством, когда отказ государства от погашения своих долговых обязательств влечет за собой международные санкции, включающие всю полноту ответственности государства в таких случаях (вплоть до признания страны банкротом).
3. Современные теории инфляции отводят большую роль в объяснении темпов инфляции в стране величине государственного долга. Существует целый ряд механизмов, с помощью которых рост государственного долга оказывает влияние на уровень инфляции.[7,c.22]

Таким образом, курс на внутренние заимствования сегодня сомнителен и явно преждевременен. Россия пока не достигла уровня развития, достаточного для эффективного внедрения этого механизма.

В государственной политике заимствований, в вопросе формирования предпочтения внешним или внутренним заимствованиям, единственным критерием должна быть стоимость заимствований. В этом вопросе не нужно опираться только на внутренних или внешних заимствований. Всегда нужно исходить из экономической целесообразности. Если заимствования на внешнем рынке дешевле и условия выгодней (что имело место в 2002 г.), то нужно занимать извне. В целом же, для эффективного проведения политики заимствований, прежде всего, необходимо создание цивилизованного рынка капиталов в стране и проведение реформирования банковской системы.

Таким образом, проведение правительством в ближайшем будущем масштабных внутренних заимствований приведет к дестимулированию инвестиционной деятельности внутри страны, поэтому текущая деятельность правительства в вопросе заимствований, на наш взгляд, лишена экономической целесообразности.

Принимая озвученные выше решения в области управления госдолгом, правительство фактически демонстрирует свое бессилие в налоговом реформировании, делая акцент на масштабном расширении внутренних заимствований. Государству проще изъять средства из экономики, лишив хозяйствующие субъекты возможности для развития, чем, проводя налоговую либерализацию, построить эффективную и стимулирующую налоговую систему, когда, развиваясь и без ущерба для себя, предприятия будут сами перечислять необходимые для бюджета налоги.

При инвестирования пенсионных средств в госбумаги пенсионные резервы необходимо вкладывать лишь в ценные бумаги иностранных эмитентов (в госбумаги и крупные иностранные банки на долгосрочные сберегательные счета), которые обладают высокой степенью надежности. Вложения же в российские госбумаги не должны превышать 5-10% от суммы инвестиционного портфеля. В противном случае, гарантировать получение будущими пенсионерами своих средств нельзя. Вложение пенсионных накоплений – это консервативные инвестиции: минимальный риск при высокой степени надежности ценных бумаг. В то же время, вложения в ценные бумаги иностранных эмитентов ограничиваются 20%, а в российские государственные ценные бумаги – никак не ограничиваются, что представляется рискованным и даже опасным.

Таким образом, очевидно, что действия правительства в области управления пенсионными средствами более чем сомнительны. В таких условиях, рассчитывать на успешное внедрение новой пенсионной системы, равно как на сохранность пенсионных средств, нельзя.

**3. Перспективы погашения Государственного Долга РФ**

**3.1. Перспективы погашения**

Перспективы погашения внешнего долга РФ объединяют в себе ряд приемов. В настоящий момент для России наиболее удачной представляется конверсия внешнего долга в инвестиции или акции предприятий. Однако необходимо сделать некоторые ого­ворки. При осуществлении подобного вари­анта государство должно выбирать для вложе­ний те отрасли, которые важны для развития национальной экономики, действительно нуждаются в значительных внешних ресурсах и не могут привлечь их в обычной ситуации. Как правило, это отрасли с высокой долей до­бавленной стоимости, значительными неза­груженными производственными мощностя­ми. Инвестирование в них не приведет к ис­кусственному расширению совокупного спроса и раскручиванию инфляции.

Для бюджета страны схемы конверсии долга в инвестиции означают снижение издержек по обслуживанию внешнего долга в перспективе, а также увеличение доходов в результате раз­вития отдельных отраслей национальной эко­номики. Еще одним преимуществом является использование национальной валюты и тем самым устранение в перспективе валютного риска, а также необходимости для правитель­ства приобретать иностранную валюту.

Представляется целесообразным задейст­вовать в конверсионных операциях как нере­зидентов, так и резидентов. Решающую роль должны играть определение цены конверсии и заинтересованность инвестора в реализации соответствующего инвестиционного проекта развития производства.

К сожалению, отсутствие ясной государ­ственной промышленной политики, в том числе четко обозначенных приоритетов, пре­пятствует эффективному осуществлению схем обмена долга на инвестиции.

В то же время признаки того, что конвер­сия российского долга в инвестиции может стать реальностью, уже имеются. Начались переговоры о конверсии долга с отдельными странами, в том числе с Италией и Испанией. Принято решение о возможности выкупа ита­льянскими инвесторами 650 млн. долл. для ре­ализации инвестиционных проектов на тер­ритории России из 5,5 млрд. долл. задолженно­сти бывшего СССР перед Италией. Уже сдела­ны первые шаги в этом направлении: итальян­ские участники проекта создания учебно-тре­нировочного самолета Як/АЕМ-130 готовы погасить перед своим казначейством часть со­ветского долга в размере 77 млн. долл. За это российская сторона передала итальянцам па­кет технической документации. Было объяв­лено о приеме заявок от инвесторов организа­ционным комитетом по межправительственному соглашению между Италией и Россией о конверсии внешнего долга бывшего СССР.[12,c.37]

Происходит постепенный переход от двухстороннего урегулирования долговой проблемы по схеме конверсии в инвестиции к многостороннему урегулированию. В марте 2003 г. Парижским клубом кредиторов приня­то решение об обмене 10% российского долга на инвестиции. На тот момент он составлял около 40 млрд. долл., что означало возмож­ность вложения в экономику страны порядка .4 млрд. долл.

Перспективным вариантом урегулирования долговой проблемы является схема обмена долга на товары. В 2002 г. Внешэкономбанк как реализовал подобную схему в отношениях со Словакией. Операция предусматривала погашение части долга перед Словакией поставками вьетнам­ских товаров, поступающими в счет погаше­ния задолженности Вьетнама перед Россией. Фактически в данном случае произошел об­мен долга на долг. Но возможен и другой вари­ант - стимулирование российского экспорта и внутреннего производства в результате осу­ществления схем конверсии.

Проблема с товарными поставками за­ключается в том, что страна-кредитор должна быть заинтересована в приобретении соответ­ствующих товаров, а страна-должник - актив­но способствовать их продвижению на рынок страны-кредитора. Здесь, как и в случае с ин­вестиционными схемами, решаются вопросы не только долговой политики в узком смысле, но и содействия развитию определенных от­раслей национальной экономики со стороны государства. В данном случае должны соблю­даться принципы, схожие с теми, которые бы­ли отмечены для варианта конверсии долга в инвестиции. Имеет смысл осуществлять в счет оплаты долга поставки тех товаров, которые в обычных условиях затруднительны в силу тех или иных обстоятельств (например, ограниче­ния со стороны платежеспособного спроса потребителя). В то же время наращивание производства этих товаров должно способст­вовать диверсификации структуры национа­льной экономики. Наиболее удачны в этом от­ношении поставки продукции машинострои­тельной отрасли.

Поскольку нам не удалось договориться с Парижским клубом о списании, то важным источником погашения части внешней задол­женности может быть косвенная форма спи­сания в форме покупки долгов со скидкой. Косвенный метод списания долга использо­ван, например, Бельгией, которая скупала долги Анголы с большой скидкой. Швейцар­ские фирмы скупали долги Сирии со скидкой в 60%. Японцы интересовались этой формой погашения долгов Вьетнама России.[18,c.3]

Следующий источник облегчения рос­сийской внешней задолженности -реструктуризация государственного долга, включая отсрочку платежа - секьюритизацию, т.е. пере­вод задолженности из краткосрочной в долго­срочную путем выпуска ценных бумаг.

Надо применять новые формы, в частно­сти капитализацию долга. Страны Латинской Америки давно этим занимаются. Речь идет об обращении долга в недвижимость и акции. Однако следует предостеречь при этом от од­ной опасности. Акции российских фирм, соответ­ствующих западным по конкурентоспособно­сти, эффективности, объему производимой продукции, численности занятых, продаются на фондовом рынке в 10—20 раз дешевле, чем аналогичные акции западных фирм.

Важным источником погашения внеш­ней задолженности в РФ может стать исполь­зование наших финансовых требований к должникам из развивающихся стран (у нас этих требований более 100 млрд. долл.). Эти требования были использованы РФ при вступлении в Парижский клуб, т.к. мы пред­ставляли себя как крупнейшего кредитора и рассчитывали даже на списание значитель­ных сумм нашей задолженности при одно­временном списании требований развиваю­щихся стран. К сожалению, это был ошибочный шаг, и Россия проигра­ла на нем, т.к. члены Парижского клуба за­ставили РФ списывать задолженность разви­вающихся стран, в то время как кроме Лон­донского клуба списание долгов РФ не осуществлялось. Вместе с тем возможно ре­ально получить хотя бы 1/3 этих требований при одновременном внедрении в страны-должники, например при приобретении за эти долги недвижимости и других видов соб­ственности, а также предприятий.[18,c.3]

В критических случаях при наступлении сроков платежей иностранным кредиторам можно прибегнуть к помощи международных резервных активов Российской Федерации, которые на 1 апреля 2005 г. составили 137,4 млрд. долл.

Мало уделяется внимания привлечению долларовых сбережений населения в кредит­ную систему, что составляет примерно 50 млрд. долл., и часть из них можно было бы занять для погашения государственных дол­гов.[18,c.3]

В числе новых источников поступлений и доходов в бюджет следует назвать торговлю углеводородными квотами на мировом рын­ке. Согласно Киотскому протоколу 1997 г. США должны сократить выбросы парнико­вых газов (на их долю приходится 20% миро­вых выбросов), ведущих к потеплению по­верхности планеты, на 7%; Япония и Канада на 6%, страны ЕС - на 8% к 2012 г. Россия же из-за экономического кризиса в течение многих лет сокращала выбросы и имеет излишек квот, который можно придать дру­гим странам, заработав миллиарды долларов. Эти суммы можно использовать и на погаше­ние внешней задолженности. Правда, с выхо­дом США из Киотского протокола этот ис­точник поставлен под вопросом: для России од­нако ситуация может измениться. Аналогичную операцию можно осущест­вить в случае разрешения Государственной Думой ввоза из-за границы для переработки и захоронения отработанного атомного топ­лива на территории России на сумму около 20 млрд. долл.[18,c.3]

Не меньшие суммы Россия может полу­чить от борьбы с "бегством" капитала из стра­ны (примерно 20 млрд. долл. ежегодно)

По всем источникам погашения внеш­ней задолженности нужно вести постоянные переговоры. Даже вопрос о списании долга не надо снимать с повестки дня, основания для этого следующие:

* речь идет о долгах СССР, т.е. государства, которого не существует.
* СССР много сделал для раз­рядки международной напряженности в 1970—1980 гг. Из этого большую выгоду из­влекли западные страны, а в СССР в основ­ном во время перестройки, только вырос долг страны.

## **Заключение**

 При наличии тенденции к сокращению внешнего долга Российской Федерации и снижению долговой нагрузки на экономику Российской Федерации его структура по прежнему не является оптимальной с точки зрения управления долгом.

В структуре государственного внешнего долга Российской Федерации по состоянию на 1 января 2006 года 38% обязательств приходится на рыночные инструменты, т. е. ценные бумаги, номинированные в иностранной валюте. К ним относятся еврооблигации, облигации внутреннего государственного валютного займа и облигации государственного валютного займа.

При этом кредиты Правительств иностранных государств составляют 45% в общем объеме государственного внешнего долга. Управление нерыночной частью долга невозможно с использованием преимуществ текущей ситуации на финансовых рынках.

 Основными задачами по управлению долгом в ближайшее время будут являться:

* сокращение объемов внешних долговых обязательств и, соответственно, стоимости их обслуживания;
* оптимизация структуры внешнего долга, увеличение доли его рыночной составляющей;
* оптимизация графика платежей по внешнему долгу, устранение пиков платежей;
* рефинансирование внешнего долга за счет внутренних заимствований без существенного ухудшения структуры долга по срокам платежей;
* повышение эффективности использования заемных средств.

 До настоящего времени в Российской Федерации по существу не создано единой, целостной системы управления государственным долгом. Существенным недостатком управления государственным долгом является отсутствие законодательно закрепленных целей государственных заимствований. Вне правового регулирования остается механизм проведения операции реструктуризации, обмена долговых обязательств на инвестиции, а также конверсии и консолидации займов. Практически отсутствует согласованность в политике управления активными и пассивными долгами.

В действующем законодательстве отсутствует система ответственности за эффективность принимаемых решений при осуществлении государственной политики заимствований и управления государственным долгом и, соответственно, пределы полномочий и ответственность Правительства Российской Федерации, органов федеральной исполнительной власти, Банка России и иных банков-агентов эмитента государственных долговых обязательств. Вне рамок действующего законодательства остаются вопросы координации действий Правительства Российской Федерации и Банка России в проведении текущей долговой, денежно-кредитной и валютной политики.

Существует необходимость законодательного реформирования системы управления государственным долгом Российской Федерации и первоочередного проведения необходимых мероприятий, к которым можно отнести:

* разработку и принятие Федерального закона о внесении в Бюджетный кодекс Российской Федерации по внесению поправок в части, касающейся вопросов управления государственным долгом;
* разработку и принятие федерального закона о государственном долге Российской Федерации;
* разработку и утверждение нормативных документов, регламентирующих деятельность Внешэкономбанка в качестве агента по обслуживанию государственного внешнего долга и государственных внешних финансовых активов;
* создание единой базы данных по государственному долгу Российской Федерации;
* разработку и утверждение единого порядка ведения Государственной долговой книги Российской Федерации, субъекта Российской Федерации и муниципальной долговой книги;
* разработку критериев и механизмов оценки эффективности заемной и долговой политики.

### **Список использованной литературы**

1. Бюджетный кодекс Российской Федерации.: Федеральный закон от 31.07.1998 № 145-ФЗ (ред. от 02.02.2006) // Российская газета –2002- 12 августа
2. О внесении изменений в федеральный закон “О бюджетной классификации и РФ” и Бюджетный кодекс РФ: Федеральный закон от 22.12.05 №176-ФЗ//Российская газета- 2005-27 декабря
3. О первоочередных мерах в области бюджетной и налоговой политики:

 Федеральный закон от 29.12.2003 года №192-ФЗ// Российская газета-2003-30 декабря

1. Общие принципы урегулирования коммерческой задолженности: Постановление Правительства РФ от 27 сентября 2004 года №1107// Российская газета-2004-1 октября
2. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента: Учеб. пособие. – 2-е изд., доп. и перераб. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 512 с.17
3. Ворожцов П. А. О принципах политики России в области управления государственным долгом/П. А. Ворожцов// Рынок ценных бумаг-2005- №18-С.20-24.
4. Воронин Ю. С. Управление государственным долгом/Ю. С. Воронин// Экономист.-2006-№1-С.58-67.
5. Дадашев А.З., Черник Д.Г. Финансовая система России: Учеб. пособие. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 248 с.
6. Златкис Б.И. Ситуация с госдолгом нуждается в аналитиках. // Финансы. – 2003. - № 7. – С. 10 – 15. 37
7. Колпакова Г. М. Финансы. Денежное обращение. Кредит: Учеб. пособие/ Ред. Колпакова Г. М.- 2-е изд., переработ. и доп.- М.: Финансы и статистика, 2003.- 496 с.
8. Лебедев А. И. Управление внешним долгом в России/А. И. Лебедев //Проблемы теории и практики управления-2004- №3-С.37-40
9. Моисеев А.К. Внешний долг России – состояние и проблемы платежеспособности. / А.К Моисеев // Проблемы прогнозирования. – 2004. - № 4. - С. 99 – 107.
10. Саркисянц А. Проблема внешнего долга России: исторический аспект. // Аудитор. – 2003. - № 8. – С. 25 – 31.
11. Селезнев А. Государственный долг: иллюзии и реальность/А. Селезнев//Экономист-2004-№3-С.31-40
12. Хейфец Б.А. Внешний долг России. // Финансы. – 1999. - № 2. – С. 22 – 24
13. Чумаченко А.А. Государственный внутренний долг и государственные внутренние заимствования/А.А. Чумаченко//Рынок ценных бумаг.-2005-№16-С. 63-66.
14. Шенаев В. Н. Проблема внешнего долга России/ В. Н. Шенаев// Бизнес и банки-2005-№26-С.1-3.
15. Шовиков С.Н., Килячков А.А. Финансовый рынок в конце 1999 – начале 2000 года. // Финансы и кредит. – 2000. – № 2 (62). – С. 33 – 39.(72)
1. Там же. – С.277 [↑](#footnote-ref-1)
2. Там же. – С.275. [↑](#footnote-ref-2)