Качушкин Сергей Валериевич. Совершенствование управления внешним долгом : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Москва, 2002 151 c. РГБ ОД, 61:02-8/2630-9

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Возникновение внешнего долга России и его влияние на социально-экономическую ситуацию в стране 12

1.1. Долговое финансирование и его роль в экономическом развитии 12

1.2. Особенности формирования внешнего долга России 41

1.3. Структура внешнего долга России 56

1.4. Показатели долговой зависимости российской экономики .. 67

1.5. Воздействие государственного внешнего долга на социально-экономическое развитие России 82

Глава 2. Механизм совершенствования управления внешним долгом 97

2.1. Списание, выкуп и обмен долгов: возможности их использования в России

2.2. Мобилизация внутренних источников 117

2.3. Возврат долгов как реальный фактор компенсации задолженности России 126

2.4. Совершенствование институциональной системы управления внешним долгом 131

Заключение 138

Список литературы 145

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования.**В настоящее время одним из главных вопросов, стоящих перед российской экономикой, является обслуживание внешнего долга. Внешний долг является составной частью экономической системы, оказывая прямое и косвенное воздействие на многие её элементы, в частности на государственный бюджет, денежно-кредитную и валютную системы, уровень инфляции, внутренние и внешние сбережения, иностранные инвестиции и др. Таким образом, внешний долг влияет на экономику страны в целом, а возможности его эффективного использования во многом определяются общим уровнем развития экономики и затрагивают практически все элементы экономической системы.

В последнее время существенно возрос внешний долг России, которая попала в замкнутый круг экономических противоречий: превышение расходов над доходами федерального бюджета формировало дефицит бюджета, который покрывался за счет государственных внешних заимствований, что, в свою очередь, приводило к увеличению расходов на их обслуживание. На этом фоне произошло существенное расширение макроэкономических функций внешних заимствований, что породило множество новых проблем.

Сегодня весьма значительны не только общий размер внешнего долга, но и темпы его роста, а также темпы роста расходов на обслуживание внешнего долга. Внешний долг более чем вдвое превышает нынешние размеры российского экспорта товаров и услуг. Обслуживание внешнего долга отвлекает большое количество дефицитных ресурсов, которые так необходимы для развития экономики в условиях её перехода к рынку. Его не могут компенсировать долги бывших социалистических и ряда развивающихся стран, поэтому уже в самое ближайшее время

расходы на обслуживание внешнего долга могут составить около одной трети расходов федерального бюджета. Возникла проблема долгового бремени государства. Эта проблема еще более обостряется на фоне непрекращающегося «бегства» капитала из страны, что свидетельствует об усилении зависимости страны.

К сожалению, в России отсутствует опыт решения проблем долговой зависимости, что послужило причиной обострения долговой зависимости, особенно после финансового кризиса 1998 г., когда российское государство оказалось на грани полного банкротства. Сегодня, для того чтобы Россия могла снова полноценно участвовать в мировом рынке капитала, необходимо скорейшим образом урегулировать её отношения с кредиторами. С другой стороны, весьма актуальным является определение допустимого уровня внешней задолженности России, поскольку большие долговые выплаты ограничивают возможности использования национальных сбережений для внутренних инвестиций и тем самым сдерживают экономический рост. В то же время обремененная долгами экономика характеризуется высоким страновым риском, и поэтому ни правительство, ни частный сектор не могут рассчитывать на привлечение инвестиций под приемлемые проценты.

Все это объясняет особую актуальность вопросов эффективного управления внешним долгом. А это управление, в свою очередь, невозможно без решения ряда теоретических вопросов, связанных с уточнением существа проблемы государственного внешнего долга, анализом его воздействия на экономику, определения основных направлений сокращения внешнего долга.

Сегодня проблема государственного долга для России - это не только очень важная экономическая, но и политическая проблема, проблема, где сталкиваются интересы ряда влиятельных политических

сил. Поэтому от того, как она будет решена, будет зависеть, насколько устойчивой в самое ближайшее время окажется экономическая и политическая ситуация в обществе.

**Степень разработанности проблемы.**Вопросы государственного долга и его влияния на экономику рассматривались в разных экономических школах и течениях экономической мысли (меркантилизм, физиократы, классическая политическая экономия, историческая школа, кейнсианство). Исследование этих вопросов было тесно связано с анализом роли государства в экономике и рассмотрением возможностей и границ использования кредитного финансирования государственных нужд.

В российской экономической мысли проблемы государственной задолженности впервые были поставлены в начале XIX в. в работе Н.Тургенева «Опыт теории налогов» (1818 г.) и книге М.Орлова «Опыт теории государственного кредита» (1833 г.).

В советское время проблемы внешнего долга и управления им практически не исследовались. Это объяснялось как отсутствием потребности в такого рода исследованиях, поскольку СССР был идеальным заемщиком (заимствования осуществлялись умеренными темпами, а платежи выплачивались строго по графику), так и закрытостью данных о его внешних заимствованиях.

С распадом Советского Союза и формированием в России рыночной системы хозяйствования ситуация коренным образом изменилась. Россия получила в наследство огромные суммы долгов и расходов по их обслуживанию. Кроме того, за годы реформ возрос «новый долг» России, а ситуация вокруг обслуживания внешнего долга существенно обострилась. В этих условиях теоретические исследования проблем внешней задолженности России приобрели ярко выраженную

практическую направленность. Появились работы российских экономистов, посвященные проблеме внешних заимствований России. Среди них работы таких ученых, как О.Богачева, А.Вавилов, А.Илларионов, Б.Пичугин, В.Родионова, В.Сумароков, В.Титков, Г.Трофимов, А.Улюкаев, И.Хакамада, А.Шуркалин, А.Шохин, Е. Ясин и др.

В работах многих российских ученых рассматривается прежде всего зарубежный опыт решения проблемы долговой зависимости, и они опираются на исследования зарубежных ученых-экономистов и практиков - R.Barro, J.B.Buchanan, E.Domar, O.Gandenberger, A.Modigliani, E.Nowotny, W.Vickrey, V.Tanzi, J.Tobin и др. В то же время российские ученые рассматривают особенности внешних заимствований России.

Однако, несмотря на наличие значительного числа публикаций по проблемам государственного долга, многие вопросы остаются недостаточно разработанными. В частности, до сих пор в экономической литературе отсутствует комплексное изложение теории государственного долга, неоднозначно трактуется экономическое содержание категории «государственный долг». В трудах ученых преобладает преимущественно финансово-технический аспект анализа государственной задолженности, недостаточно освещены вопросы влияния государственного долга на экономику и особенностей его регулирования в условиях переходной экономики.

Актуальность данной темы, недостаточная её разработанность при важной теоретической и практической значимости определили выбор темы диссертационного исследования и его основные цели.

Цели и задачи исследования. Основная цель работы состоит в том, чтобы раскрыть экономическое содержание государственного внешнего

долга и его основные формы, выявить воздействие государственного долга на экономику, а также механизм его регулирования применительно к условиям российской экономики.

Для достижения поставленной цели необходимо решение следующих задач:

уточнить содержание понятия «государственный внешний долг», а также критерии определения количественного и качественного состава государственной задолженности;

раскрыть роль дефицитного финансирования как инструмента государственного регулирования;

— рассмотреть формы и инструменты государственной  
задолженности, а также механизмы регулирования государственной  
задолженности в зарубежных странах;

проанализировать показатели долговой зависимости, используемые в практике большинства стран, в том числе в России;

выявить особенности формирования и развития государственного долга, а также специфику его воздействия на экономику переходного типа;

— определить возможности использования мирового опыта  
регулирования государственной задолженности в России,  
сформулировать рекомендации для разработки эффективной политики  
управления государственным внешним долгом России.

**Теоретические**и **методологические основы исследования.**Теоретическую и методологическую базу исследования составили произведения классиков политической экономии, работы отечественных и зарубежных экономистов, социологов и историков, посвященные проблеме государственного внешнего долга.

При работе над диссертацией были использованы законодательные и хозяйственные решения по экономическим и социальным вопросам, методические и нормативные акты Правительства РФ. В связи с тем, что сегодня почти вся статистическая информация о состоянии и структуре внешнего долга России до сих пор является закрытой, ценным теоретическим и эмпирическим материалом послужили исследования Международного валютного фонда, Организации экономического сотрудничества и развития, Мирового банка, Международного банка реконструкции и развития, посвященные как глобальным проблемам внешних долгов, так и анализу состояния государственной задолженности в отдельных странах. Хотя эти сведения не всегда сопоставимы, иногда противоречивы, но в совокупности с данными Банка России, Министерства финансов РФ они составили статистическую основу исследования.

**Научная новизна работы.**В результате проведенного исследования выявлены следующие положения, характеризующие его новизну и практическую значимость.

1. Уточнено содержание «государственного долга» как экономической категории, представляющей собой определенную систему отношений, возникающую между органами государственного управления, частными лицами, негосударственными институтами, иностранными государствами по поводу формирования и погашения задолженности органов государственного управления, возникающей в результате формирования дополнительных средств государства, необходимых для разрешения противоречий между экономическими, социальными потребностями и ограниченными в каждый конкретный момент средствами государства.

1. Показано, что существующее в современной российской практике деление на внутренний и внешний долг в зависимости от валюты не оправдано. Доказано, что с учетом реальной ситуации, складывающейся в России, следует перейти к учету внешнего долга как долга нерезидентам независимо от валюты.
2. Раскрыта противоречивая роль государственного внешнего долга в экономическом развитии, когда, с одной стороны, он выступает одним из методов государственного регулирования экономики, а с другой, является отражением социального и экономического кризиса.
3. Выявлены основные направления воздействия государственного долга на экономическое развитие. Показано, что, с одной стороны, государственный долг выступает как источник мобилизации дополнительных ресурсов, увеличения финансовых возможностей государства, оказывает положительное воздействие на объем и структуру денежной массы, способствует более равномерному распределению налогового бремени во времени при финансировании дорогостоящих инвестиционных проектов. С другой стороны, государственный внешний долг может оказывать дестабилизирующее влияние на состояние денежного обращения, ставку ссудного процента, уровни потребления, инвестиций, сбережений; в зависимости от целевого назначения государственных расходов он может сдерживать темпы экономического развития, создавать реальное экономическое бремя для будущих поколений.

5. Раскрыты негативные экономические последствия  
государственного внешнего долга, состоящие в существенном  
сокращении возможностей потребления для населения данной страны;  
вытеснении частного капитала; увеличении налогового бремени, что  
является антистимулом экономической активности; перераспределении

доходов в пользу держателей государственных ценных бумаг; снижении международного авторитета страны.

1. Выделены специфические факторы роста государственного внешнего долга для стран с переходной экономикой. На примере России показано, что такими факторами выступают: резкое сокращение налогооблагаемой базы в условиях спада производства; невозможность полного разделения государственного и частного секторов экономики; существование огромного теневого сектора экономики; неразвитость рынка государственных ценных бумаг; рост административной задолженности.
2. Проанализированы особенности формирования и структура внешнего долга России. Выявлено, что по показателям долговой зависимости, применяемым в международной практике, Россия не является страной с экстремально высокой долговой нагрузкой. Однако темпы роста «нового» долга, а также доля расходов на обслуживание внешнего долга в составе расходов федерального бюджета свидетельствуют об увеличивающейся долговой нагрузке и её негативных последствиях для устойчивого экономического развития России.
3. Показана ограниченность использования чисто рыночных методов регулирования внешней задолженности России (обмен долга на акции, выкуп долгов, обмен «облигации-облигации»). Доказано, что в условиях, когда использование рыночных методов ограничено, а привлечение новых заимствований нецелесообразно, основное внимание должно быть сосредоточено на мобилизации внутренних источников (ограничение вывоза капитала, сокращение долларизации российской экономики, перевод внешнего долга во внутренний), а также совершенствовании системы управления государственным внешним долгом (обозначение пределов новых заимствований, совершенствование

структуры заимствований по срокам и портфелю, создание специальных структур для управления государственным долгом, введение единой системы учета государственной задолженности и др.).

**Теоретическая и практическая значимость исследования.**Проведенное исследование призвано восполнить теоретический пробел в исследовании ряда вопросов государственной внешней задолженности. Материалы диссертации могут быть использованы для разработки общей концепции управления государственным долгом в России, стратегии в области финансирования дефицита государственного бюджета и разработки программы по снижению долгового бремени российской экономики.

Основные выводы и положения диссертации могут быть использованы в преподавании курсов экономической теории, а также при чтении курсов «Государственные финансы» и «Государственный кредит».

**Апробация работы.**Основные выводы были изложены на научных конференциях, в том числе на научно-геополитической конференции "Глобализация и антиглобализм" (М., РАГС, ноябрь 2001 г.); Международной научной конференции "Российский мир в XXI веке: экономика, политика, общество" (М., МГУ, декабрь 2001 г.), Петербургском экономическом форуме (Санкт-Петербург, 1999 г.), отражены в основных публикациях автора.

## Долговое финансирование и его роль в экономическом развитии

В экономической науке до сих пор нет четкого определения «государственного внешнего долга» в качестве экономической категории. Очень часто внешний долг отождествляют с обязательствами государства, с конкретной величиной задолженности. Однако в таком случае не совсем ясно, каковы те экономические отношения, которые возникают в процессе формирования и обслуживания государственного внешнего долга. Нет также ясности по вопросу о том, какие обязательства государства стоит относить к внешним, а какие - к внутренним долгам. Что конкретно следует учитывать при определении государственного внешнего долга? Это очень важные вопросы, от ответа на которые зависит оценка величины внешнего государственного долга. В свою очередь, указанные оценки могут существенно влиять на решение ряда задач по управлению и прогнозированию внешнего государственного долга.

На наш взгляд, «государственный долг» как экономическая категория представляет собой определенную систему отношений, возникающую, с одной стороны, между органами государственного управления, а с другой - между частными лицами, негосударственными институтами, иностранными государствами по поводу формирования и погашения задолженности органов государственного управления, возникающей в результате формирования дополнительных средств государства, необходимых для разрешения противоречий между экономическими, социальными потребностями и ограниченными в каждый конкретный момент средствами государства.

До выхода в свет принятого в 1998 г. Бюджетного кодекса РФ ясности в вопросе о том, что следует относить к внутреннему, а что к внешнему долгу, не было. В действующих до введения в действие Бюджетного кодекса РФ законах о государственном внутреннем долге и о государственных внешних заимствованиях, принятых соответственно 13 ноября 1992 г. и 26 декабря 1994 г., в основу классификации долгов были заложены два разных признака. В первом законе - это валюта, в которой выражаются заимствования, во втором - источник заимствований. Такой дуализм не мог не привести к возникновению курьезных ситуаций. Так, до 1997 г. внутренний валютный заем не входил ни во внешний, ни во внутренний долг. Этот заем был номинирован в долларах США, но его размещение проводилось среди резидентов. Таким образом, он удовлетворял сразу обоим признакам классификации долгов и поэтому до 1997 г. учитывался отдельно от всех других заимствований.

Неоднозначная ситуация сложилась и с заимствованиями на рынке ГКО-ОФЗ. Изначально этот рынок был ориентирован на работу с внутренними инвесторами и до середины 1996 г. присутствие нерезидентов на нем было незначительным. С 15 августа 1996 г. иностранные инвесторы стали работать по новым правилам, снявшим многие ограничения на их деятельность. Нерезиденты получили право осуществлять свои операции на первичном и вторичном рынках ГКО-ОФЗ непосредственно через уполномоченные российские банки. Участие иностранных инвесторов резко активизировалось и к началу 1998 г. на долю нерезидентов приходилось 27,5% рынка ГКО-ОФЗ. Однако рынок ГКО-ОФЗ правительство и Банк России по-прежнему рассматривали как внутренний рынок.

После азиатского финансового кризиса (октябрь 1997 г., январь и май 1998 г.) нерезиденты стали активно сбрасывать российские ценные бумаги и выводить свои средства на другие, более устойчивые финансовые рынки. Вот тогда и обнаружилась особенность рынка ГКО-ОФЗ: на обслуживание рублевого, внутреннего долга в части, приходящейся на нерезидентов, потребовалась иностранная валюта и при этом в значительных количествах. У российского правительства необходимых валютных резервов не оказалось и оно было вынуждено приостановить выполнение своих обязательств.

Таким образом, события, предшествовавшие 17 августа 1998 г., показали, что рублевый долг, приходящийся на иностранных инвесторов, вряд ли можно было рассматривать в качестве внутреннего.

Однако эти уроки не были учтены при принятии в 1998 г. Бюджетного кодекса РФ, в котором было дано определение государственного внешнего долга как обязательств Российской Федерации перед физическими и юридическими лицами, иностранными государствами, международными организациями и иными субъектами международного права, возникающими в иностранной валюте (ст. 6 и 97)1.

## Особенности формирования внешнего долга России

История российского долга уходит своими корнями в XVII в., когда получили развитие государственные кредитные операции. Именно с этого времени ни одно российское правительство не обходилось без привлечения средств для удовлетворения своих потребностей с помощью займов и кредитов.

В 1769 г. Екатерина II сделала первый заем в Голландии. За последующие два с половиной столетия Российская империя заняла на рынке примерно 15 млрд. руб. Большая часть этих средств накануне революции была погашена. К этому моменту старейшими займами в составе русского государственного долга оставались 6%-е займы 1817-1818 гг. Их нарицательный капитал составлял 93 млн. руб., а непогашенная часть к 1 января 1913 г. равнялась 38 млн. руб.

На протяжении всего XIX в. и начала XX в. расходы государства превышали его доходы. Во второй половине XIX в. правительство активно финансировало строительство железных дорог, а также выкупало в казну частные линии. Именно заемные средства шли на финансирование строительства железных дорог, ведение войн и борьбу со стихийными бедствиями.

Основу государственного долга составляли долгосрочные и бессрочные займы. Долгосрочные займы могли заключаться на достаточно длительные сроки - 50-80 лет. Практиковался выпуск бессрочных обязательств, когда государство обязывалось выплачивать только договорный процент, т.е. для держателя заем становился рентой. Правительство оставляло за собой право принудительной скупки данного инструмента по номинальной стоимости. В этом случае заем погашался тиражами. Иногда государство скупало облигации на бирже.

До первой мировой войны царское правительство по общей сумме государственного долга занимало второе место после Франции, а по размерам внешнего долга было первым в мире. В 1914 г. среди развитых стран внешний государственный долг кроме России имела только Япония. Остальные государства-должники были зависимыми и полуколониальными. Среди них первое место занимала Индия, которая имела огромный государственный долг перед Великобританией.

В целом государственный долг России, с учетом гарантированных правительством железнодорожных и ипотечных займов, накануне Октябрьской революции составлял 41,6 млрд. руб., в том числе внешний -14,86 млрд. руб. Внешний долг России в 1914 г. в 2,3 раза превышал внешний долг Индии и в 2,6 раза - Японии.

В отличие от Временного правительства, которое 8 марта 1917 г. «приняло к непременному исполнению все возложенные на государственную казну при прежнем правительстве денежные обязательства», президиум ВЦИК 21 января 1918 г. издал декрет, в соответствии с которым все государственные займы прошлых правительств, включая иностранные, а также государственные гарантии по частным займам, аннулируются безусловно и без исключений.

В ноябре 1919 г. в Нижнем Новгороде фактически были сожжены все царские ценные бумаги. Хотя их вполне можно было переправить на европейские фондовые биржи и продать, поскольку царские ценные бумаги там ещё котировались.

## Списание, выкуп и обмен долгов: возможности их использования в России

Проблема внешнего долга - хорошо известное в мировой практике явление. Мировой кризис задолженности, разразившейся в конце 70-х -начале 80-х годов позволил накопить значительный опыт по управлению долговым бременем. Выработанный комплекс мер имеет интернациональный характер и может быть эффективно использован и в нашей стране.

Подход к реструктуризации внешнего долга осуществляется в зависимости от типов кредиторов и должников. Используется несколько его вариантов, предлагаемых различными кредиторами. Один из них -реструктурирование межправительственных займов и займов, гарантированных правительством в рамках Парижского клуба. Оно базируется на так называемом меню, предполагающем выбор между уменьшением долга или сокращением его обслуживания. Важнейшим условием реализации этих схем служат согласование с МВФ страной-должником программы экономического развития и наличие достаточно убедительного платежного баланса, который подтверждал бы, что дальнейшей реструктуризации задолженности не потребуется.

Первые условия переоформления задолженности в рамках Парижского клуба были приняты в июне 1988 г. и назывались Торонтовскими - по месту подписания соглашения. Данные условия позволяли должникам либо произвести списание долга на одну треть, либо использовать пониженные процентные ставки (на 3,5 процентных пункта ниже рыночной или половина рыночной ставки). С использованием Торонтовских условий 20 стран-должников реструктурировали внешнюю задолженность объемом 5,9 млрд. долл.

В декабре 1991 г. Торонтовские условия были сменены Лондонскими условиями, которые позволяли должникам списание 50% долга или снижение процентной ставки таким образом, чтобы обслуживание долга сокращалось на 59%. Лондонские условия применялись до декабря 1994 г. В течение срока их действия 23 страны реструктурировали свой долг на общую сумму 9,1 млрд. долл.

Современный вариант программы, предлагаемый в рамках Парижского клуба странам с низким уровнем дохода, регламентируется Неапольскими условиями, вступившими в силу в декабре 1994 г. Важнейшим нововведением этих условий стало создание таких схем реструктуризации, которые позволяют существенно уменьшить объем долгового бремени у сильно отягощенных долгами беднейших стран.

Программа реструктуризации предусматривает получение должником отсрочки выплаты основной части долга сроком до трех лет.

В категорию стран-должников, на которые распространяются эти условия, попадают страны, имеющие среднегодовой ВВП на душу населения менее 500 долл. США либо отношение долга к экспорту на уровне 350%. Кроме того, в течение трех лет программа экономического развития таких стран должна быть согласована с МВФ и Парижским клубом кредиторов, а их правительствам необходимо достигнуть консенсуса с основными кредиторами по вопросу реструктуризации иных категорий долга. В случае выполнения этих условий государство может рассчитывать на списание 67% своей внешней задолженности.

В качестве других критериев рассматривается возможность использования следующих показателей: приведенная стоимость долга должна превышать 280% налоговых сборов, отношение годового экспорта в ВВП должно превышать 40%, отношение налоговых сборов к ВВП -более 20%. Дополнительным условием, позволяющим рассматривать процедуру списания долга в ускоренном порядке, является ситуация на мировых товарных рынках. Так, если экономика страны в значительной степени зависит от экспорта двух или трех видов природных ресурсов и при этом их цены достигли исторических минимумов, то это государство может рассчитывать на определенное улучшение условий списания своей задолженности. Действие тех или иных факторов обусловливает вероятность уменьшения долгового бремени вплоть до 80% его первоначального объема.