

ТЕНДЕНЦИИ ГОСУДАРСТВЕННОГО ЗАИМСТВОВАНИЯ В УСЛОВИЯХ ИННОВАЦИОННОГО РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ РОССИИ

В статье рассмотрены основные проблемы совершенствования политики в области внешних и внутренних заимствований в условиях инновационного развития экономики России.

Ключевые слова: *внешний долг, инновационное развитие экономики, внешние и внутренние заимствования, платежный баланс, дефицит федерального бюджета, политика управления государственным долгом.*

К.А. Gorina

TENDENCIES OF THE STATE LOAN IN THE CONDITIONS OF INNOVATIVE DEVELOPMENT OF ECONOMY OF RUSSIA

In article the basic problems of perfection of a policy in the field of external and internal loans in the conditions of innovative development of economy of Russia are considered.

Keywords: *external debt, innovative development of economy, external and internal loans, the balance of payments, deficiency of the federal budget, the politycy of a public debt management.*

Внешний долг, то есть накопленная задолженность субъектов хозяйствования и органов власти перед нерезидентами, – ключевой фактор экономического развития России в XXI в. Эта ситуация соответствует современным тенденциям, которые свидетельствуют о том, что мировая экономика дефицитна и имеет ярко выраженные долговые черты. Подавляющее число государств испытывает недостаток собственных финансовых ресурсов для осуществления внутренних платежей, покрытия дефицита государственного бюджета, проведения социально-экономической политики и выполнения обязательств по уже осуществленным внешним заимствованиям. В разных странах соотношение привлеченных и предоставленных средств неодинаково, однако практически везде, в том числе и в России, сложилась экономическая система, во многом основанная на внешних заимствованиях.

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

¹ Студентка Люберецкого филиала НОУ ВПО «Российский новый университет».

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

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

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

и последствия взаимодействия зависят главным образом от относительной величины накопившегося внешнего долга.

У платежного баланса аналогичный характер взаимодействия с долговым циклом: на смену желанным дополнительным валютным поступлениям приходит период расплаты по долгу. Здесь в целом высокая степень взаимодействия, поскольку именно сальдо по текущим статьям платежного баланса может выступать основным ограничителем во внешних заимствованиях и управлении инвалютным долгом, а при определенных обстоятельствах – даже диктовать необходимость отсрочки долговых платежей. В условиях обременительного внешнего долга существенно возрастают трудности в укреплении доверия к национальной валюте, противодействии инфляции, в обеспечении необходимыми валютными резервами и валютной конвертируемости. Особое место при этом занимает вопрос о возможных неблагоприятных последствиях в случае чрезмерной девальвации национальной валюты относительно занижения ее реального курса.

Финансовая неустойчивость мировой экономики приобретает системный характер и принуждает отдельные страны и регионы к поиску новых экономических моделей, обеспечивающих необходимый баланс между реализацией национальных интересов и прагматичным участием в международных экономических отношениях. Составной частью такой экономической модели является система управления государственным долгом. В последнее десятилетие XX века внешняя задолженность России оказывала негативное воздействие на развитие национальной экономики России по нескольким направлениям:

- усиливалась зависимость РФ от иностранных государств, предоставлявших кредиты, при принятии решений в области экономической политики;
- происходило сокращение объема средств, которые могли быть направлены на инвестирование, что серьезно ограничивало экономический рост;
- ослаблялась мотивация к достижению наилучших макроэкономических показателей, которые повлекли бы за собой требования о своевременном погашении долга в полном объеме;
- сокращался объем средств, которые могли быть направлены на развитие социальной сферы, усиливалась социальная напряженность;
- дестабилизировалась денежно-кредитная ситуация; происходило ослабление позиций России на мировых рынках товаров и капиталов.

Совокупность этих качественных показателей дала основания характеризовать экономическую систему страны в начале нового тысячелетия как долговую. Это означает, что принятие большинства экономических решений на государственном уровне было тесно связано, или даже зависело, от возможностей по погашению и обслуживанию внешнего долга. Именно поэтому построение грамотной, научно обоснованной стратегии и тактики управления внешней задолженностью и их увязка с другими направлениями экономической политики государства являлось на современном этапе задачей исключительной важности. Внешние заимствования представляли собой источник финансовых ресурсов для органов власти. Их особенность заключалась в том, что, хотя всеми правами в сфере привлечения и использования международных кредитов обладали органы исполнительной и законодательной власти, бремя ответственности за ошибочное решение ложилось на граждан страны, которые через систему налогов передавали субъектам власти средства, необходимые для погашения внешней задолженности. Таким образом, внешний долг оказывал серьезное влияние на налоговую нагрузку и социальную ситуацию.

Для принятия решения о внешнем займе должны быть учтены, как минимум, четыре фактора:

- 1) финансовые возможности страны по погашению взятых кредитов в будущем;
- 2) возможные потери от невыполнения или неполного выполнения тех задач, для которых привлекаются средства из-за рубежа;
- 3) цена внешних финансовых ресурсов;
- 4) степень зависимости от внешних кредиторов при принятии решений в дальнейшем.

Ни один из этих факторов не учитывался в полной мере при привлечении зарубежных кредитов в последние 10–15 лет, что привело к катастрофическому нарастанию внешней задолженности.

В динамике российского внешнего долга прослеживаются три этапа.

Первый этап (1992–1998 гг.) отличался тем, что быстрые темпы нарастания внешней задолженности, главным образом – за счет новых заимствований, никак не соответствовали возможностям ее нормального урегулирования и погашения. К концу этапа общая сумма долга превысила 188 млрд долл. США, т.е. почти удвоилась. Прирост в размере около 92 млрд в подавляющей массе пришелся на долю новых долгов (свыше 90 млрд долл.), да и долг бывшего СССР не только не сократился, но несколько возрос. В

конце 1993 г. внешний долг России превышал ее тогдашние международные валютные резервы в 13 раз, а пересчитанный в рубли по текущему валютному курсу составлял около 91% величины внутреннего валового продукта этого года. Пять лет спустя (в конце 1998 г.) внешний долг России в долларовом выражении превысил валютные резервы (несколько возросшие) уже в 15 с лишним раз, тогда как в рублевом исчислении он почти в полтора раза (на 48%) превосходил размеры ВВП.

Второй этап (1999–2001 гг.) – период после валютно-финансового кризиса и дефолта, когда России как неплатежеспособной стране фактически перекрыли доступ к мировым кредитным ресурсам. Новые заимствования свелись к минимуму, а по прежним займам так или иначе приходилось платить. В итоге, за три года новый российский долг уменьшился на четверть – с 90 до 68 млрд долл. Благодаря реструктуризации и частичному списанию долг бывшего СССР также сократился еще на 20 млрд долл. (до 78 млрд), так что общий внешний долг Российской Федерации снизился до 146 млрд долл. (против прежнего максимума – на 42 млрд долл., или на 22%). Заметим, что это сокращение происходило на фоне существенного роста (в три раза) валютных резервов, так что к концу 2001 г. внешний долг превосходил последние всего в четыре раза.

Улучшилось и соотношение «долг/ВВП», хотя при продолжающемся падении валютного курса рубля величина внешнего долга в рублевом выражении не только не уменьшилась, но, напротив, возросла с 3,9 до 4,4 трлн деноминированных руб., т.е. на 11%. Рост ВВП с учетом инфляции был гораздо более значительным (в 3,4 раза), и в итоге указанное соотношение упало до 49% [3].

Третий этап (с 2002 по настоящее время) характерен погашением задолженности перед Парижским клубом в 2006 г. в общей сумме \$23,7 млрд долл. США.

В январе 2010 г. Минфин РФ урегулировал вопрос с остатками долга бывшего СССР перед Лондонским клубом кредиторов, на пике достигавшего \$32,3 млрд долл. США. Объем сделки, фактически похоронившей понятие советского государственного долга, составил лишь 1 млн долл. США [5].

Также данный этап отличается беспрецедентным нарастанием внешнего долга России, причем исключительно за счет новых заимствований банковского и «прочего» сектора.

За период 2002–2008 гг. долг бывшего СССР в результате регулярных выплат и досрочного списания уменьшился до отметки ниже 20 млрд

долл. США (включая реструктуризованную задолженность перед Лондонским клубом).

В целом, за период с 2008 по 2-й квартал 2011 г., несмотря на мировой кризис и профицит бюджета, совокупный внешний долг уменьшился с 480,5 млрд до 456,1 млрд долл. США, что составило 24,6 млрд долл. США.

В I полугодии 2011 г. объем внешнего долга РФ (перед нерезидентами) сократился на 11,1 млрд долл. США.

Основной вклад в снижение задолженности РФ внес частный сектор, обязательства которого уменьшились на 12,6 млрд долл. США. Доля заимствований корпораций и банков в совокупном долге снизилась с 90,2% на начало года (421,3 млрд долл. США) до 89,6% (408,7 млрд долл. США) на 1 мая 2011 г.

Объем внешней задолженности органов государственного управления и органов денежно-кредитного регулирования увеличился до 47,4 млрд долл. США (10,4% совокупной задолженности экономики).

Внешний долг Российской Федерации (перед нерезидентами) увеличился за первое полугодие 2011 года с 488,9 до 538,6 млрд долларов США. Это самый большой прирост задолженности с кризисного 2008 года. Основной вклад внесен операциями, отражаемыми в платежном балансе (34,0 млрд долларов США), который был усилен положительной курсовой и стоимостной переоценками (в сумме 15,0 млрд долларов США). На прочие изменения приходилось 0,6 млрд долларов США.

Наиболее весомо вырос долг частного сектора. Обязательства банков и прочих секторов увеличились с 442,4 до 490,7 млрд долларов США, их доля в общем объеме задолженности перед нерезидентами составила 91,1%. Долг органов государственного управления и органов денежно-кредитного регулирования увеличился с 46,6 до 47,9 млрд долларов США. Его удельный вес сократился до 8,9% внешнего долга Российской Федерации [6].

Политика в области **управления государственным долгом Российской Федерации** на 2012–2014 годы будет направлена на:

- обеспечение сбалансированности федерального бюджета при сохранении достигнутой в последние годы высокой степени долговой устойчивости;
- развитие эффективного национального рынка государственных ценных бумаг;
- поддержание высокого уровня кредитных рейтингов России инвестиционной категории с перспективой повышения рейтингов до категории «А»;

- обеспечение постоянного доступа Российской Федерации и национальных корпоративных заемщиков к внутреннему и внешнему источникам заемного капитала на приемлемых условиях, минимизация стоимости заимствований.

Учитывая, что долговая политика Российской Федерации не должна наносить ущерб способности других российских заемщиков привлекать финансирование на внешнем и внутреннем рынках, Минфин России будет стремиться создавать благоприятные условия для российских заемщиков в рамках решения *следующих задач*:

- формирование репрезентативной шкалы доходности российского суверенного долга по всем срокам заимствований в целях создания

условий для адекватного ценообразования по долговым инструментам заемщиков из частного и государственного секторов;

- обеспечение постоянного эффективного взаимодействия с международными рейтинговыми агентствами и инвестиционным сообществом в целях сохранения адекватного восприятия российского кредитного риска, обеспечения транспарентности и полноты сведений об эмитенте, доступных для инвесторов [7].

В 2012–2014 годах **государственные заимствования** будут выступать основными источниками финансирования дефицита федерального бюджета (табл. 1) [2].

Таблица 1

Объем государственных заимствований Российской Федерации (млрд руб.)

| Показатель | 2011 год (закон) | Прогноз | | |
|--------------------------------------|---------------------|---------|---------|---------|
| | | 2012 г. | 2013 г. | 2014 г. |
| Государственные заимствования, всего | 1 311,3 | 1 592,3 | 1 601,7 | 1 626,1 |
| привлечение | 1 801,1 | 2 181,7 | 2 284,0 | 2 474,1 |
| погашение | -489,8 | -589,4 | -682,3 | -848,0 |
| – внутренние заимствования | 1 340,8 | 1 459,0 | 1 465,7 | 1 486,2 |
| привлечение | 1 709,9 | 1 977,9 | 2 082,2 | 2 273,6 |
| погашение | -369,1 | -518,9 | -616,5 | -787,4 |
| – внешние заимствования | -29,5 | 133,3 | 136,0 | 139,9 |
| привлечение | 91,2 | 203,8 | 201,8 | 200,5 |
| погашение | -120,7 | -70,5 | -65,8 | -60,6 |

Низкий уровень государственного долга Российской Федерации позволяет проводить политику наращивания объема государственных заимствований, не опасаясь за сохранение долговой устойчивости Российской Федерации.

Несмотря на ухудшение внешних условий экономического развития и серьезное бремя долговой нагрузки, приходящейся на корпоративный сектор, показатели долговой устойчивости Российской Федерации остаются на безопасном уровне: при планируемых объемах заимствований долговая нагрузка на федеральный бюджет будет оставаться в пределах параметров, позволяющих надлежащим образом осуществлять обслуживание государственного долга Российской Федерации.

В области **государственных внутренних заимствований** Российской Федерации реализация долговой политики в 2012–2014 годах будет направлена на решение задач финансирования дефицита федерального бюджета и развития

рынка государственных ценных бумаг. При этом ключевое значение имеет повышение ликвидности рыночной части государственного внутреннего долга Российской Федерации, выраженного в государственных ценных бумагах, расширение круга инвесторов в государственные ценные бумаги, поддержание сбалансированной по срокам структуры государственных ценных бумаг (повышение дюрации при сохранении оптимальной доходности на рынке государственных ценных бумаг) [2].

В сфере **государственных внешних заимствований** Российской Федерации долговая политика в 2012–2014 годах будет направлена на:

- сохранение присутствия России как суверенного заемщика на международных рынках капитала в результате осуществления регулярных заимствований в иностранной валюте путем выпуска облигационных займов Российской Федерации в умеренных объемах (до 7 млрд долларов США ежегодно);

- поддержание репрезентативной кривой доходности по государственным долговым обязательствам Российской Федерации в иностранной валюте, необходимой для формирования адекватных ориентиров для российских заемщиков.

Решение вопроса о балансе между внутренними и внешними заимствованиями будет зависеть от конъюнктуры внутреннего и мирового финансового рынка, эффективности решения задачи развития внутреннего рынка государственного долга, сохранения благоприятной макроэкономической ситуации в России, прежде всего с точки зрения сохранения сравнительно низкого уровня инфляции и с учетом приоритета заимствований на внутреннем рынке госдолга.

Литература

1. Федеральный закон от 13 декабря 2010 г. № 357-ФЗ «О федеральном бюджете на 2011 год и на плановый период 2012 и 2013 годов».
2. Основные направления бюджетной политики на 2012 год и плановый период 2013 и 2014 годов.
3. Борисов, С.М. Новое о внешнем долге России // Журнал «Деньги и кредит». – 2008. – № 8.
4. Данилов, Ю.А. Рынки государственного долга : мировые тенденции и российская практика. – М., 2007.
5. Газета «Коммерсантъ». – 2010. – 26 февраля. – <http://www.kommersant.ru>
6. Сайт Минэкономразвития – <http://www.economy.gov.ru/>
7. Сайт Минфина – <http://www.minfin.ru/ru/>