

ВНЕШНИЙ ДОЛГ РОССИИ: ИСТОРИЧЕСКИЙ И СОВРЕМЕННЫЙ АСПЕКТЫ

В данной статье делается попытка рассмотреть проблему внешнего долга не только на современном этапе, но и в историческом ракурсе. Выясняется, что внешняя финансовая зависимость России на рубеже XIX–XX вв. закрепляла за Россией статус полуколониальной страны и явилась одной из причин революции 1917 года. На современном этапе мы видим схожую тенденцию роста зависимости отечественной экономики от иностранного капитала. Таким образом, оценка трансформации совокупного национального долга России за последние годы позволяет сделать вывод, что в этой области сформировался комплекс угроз экономической безопасности.

Ключевые слова: внешний долг, долговое финансирование, макроэкономические показатели, кредитование.

V.V. Chainikov
D.A. Gladyshev

RUSSIA'S FOREIGN DEBT: HISTORICAL AND MODERN ASPECTS

This article deals with the problem of an external debt in Russia. It is found out that external financial dependence of Russia in XIX–XX centuries fixed its status as a semi-colonial country and was one of the reasons of revolution in 1917. Nowadays we see a similar tendency of growing dependence of domestic economy from the foreign capital. Bearing in mind complex of economic threats arising from this situation, it's crucial to develop a sound external debt policy in Russia today.

Keywords: external debt, debt financing, macroeconomic indicators, credits.

При изучении исторических материалов выясняется, что долговая проблема совсем не нова для России. Интересен тот факт, что в начале XX века Россия была крупнейшим должником в мире. Из всей внешней задолженности всех стран мира, составлявшей к началу 1914 года сумму в 6,3 млрд долл. США, на Россию приходилось 1,99 млрд долл. США, или 31,2%. При этом государственный долг России с 8,8 млрд руб. в 1913 г. увеличился до 50 млрд руб. в 1917 г. В руках западных капиталистов находилось 90% шахт России, 50% предприятий химической промышленности, 40% металлургических и машиностроительных предприятий [1].

Иными словами, Россия, с одной стороны, увязла в долгах перед Европой, с другой, – пу-

стив «козла в огород», она стала терять контроль над своей экономикой и внешней политикой. Весьма убедительно эту зависимость описал Георг Хальгартен [2, с. 629]: «Французский финансовый империализм, который до войны в основном контролировал южнорусскую тяжелую промышленность, в это время не только вел борьбу против германского участия в русских железнодорожных обществах, но даже размещение новых русских займов в Париже ставил в зависимость от строительства русских стратегических железных дорог и значительного увеличения армии».

Отсюда становится понятным, почему Россия, имевшая более высокий уровень торговых связей с Германией, тем не менее, выступила на стороне Антанты. (До войны Германия была ведущим торговым партнером России. Но и Россия занимала высокие позиции в торговле с Германией: по данным за 1913 г., – второе место в германском импорте и третье – в экспорте [2, с. 636].)

Причина единственная: совокупный англо-французский капитал контролировал более об-

¹ Доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой экономики факультета экономики, управления и финансов НОУ ВПО «Российский новый университет».

² Магистр экономики (Экономический факультет МГУ им. М.В. Ломоносова), аспирант кафедры экономики факультета экономики, управления и финансов НОУ ВПО «Российский новый университет».

ширные и масштабные экономические сферы, чем капитал германский. Понятно, чей капитал должна была обслуживать Россия, втягиваясь в войну против Германии.

Подобная сверхзависимость России от западного капитала, по мнению Завалько, явилась «истоками русской революции» [1].

Описанная зависимость в реальности делала статус России полуколониальным (как у Индии в те годы). И проявлялся он в том, что внешняя политика царского режима служила не интересам России, а интересам стран, от которых он зависел экономически. Что и проявилось в ходе Первой мировой войны [3].

Правда, среди ряда западных историков, в частности у Дитриха Гэйера [4], укрепилась и другая формулировка царистского режима – *Wogowed Imperialism*, что можно перевести как империализм с протянутой рукой. Однако упоминавшийся русский философ Г. Завалько, значительно более подробно изучивший степень финансовой и экономической зависимости ца-

лее чем в три раза – с 31 млрд до 96,6 млрд долл. США – и на начало 1994 г. он достиг 104 млрд долл. (таблица 1)

В 1990-е гг. внешние государственные заимствования фактически использовались для выплат по внешнему и внутреннему долгам, особенно летом 1998 г., когда возникли трудности с размещением новых выпусков государственных казначейских обязательств (ГКО) и облигаций федерального займа (ОФЗ). Но именно после 1998-го кризисного года внешний государственный долг, достигнув своего исторического максимума, начал постепенно сокращаться.

Параллельно этому процессу, в новых условиях политического и экономического развития в российской экономике формируется такое явление, как внешний корпоративный долг, который за 10 лет, начиная с 1994 года, вырос в 40 раз и вплотную подобрался по своему объему к внешнему государственному долгу.

Таблица 1

Внешний долг России в 1994–2004 годах

	01.01.1994	01.01.1996	01.01.1998	01.01.1999	01.01.2000	01.01.2002	01.01.2004
Всего	117,9	132,7	182,8	188,4	178,2	146,3	186
Государственный внешний долг	115,7	125,1	149,9	158,4	148,9	111,1	106,0
Долг бывшего СССР	104,5	105,7	95,1	98,2	96,8	61	58,3
Корпоративный внешний долг	2,1	7,6	33,0	30	29,2	35,2	80,0

Источник: Центральный банк России www.cbr.ru

ризма от стран Европы, сформулировал концепцию «зависимого капитализма», обрекающего Россию на отсталость [1].

Если рассматривать постсоветский период, то практика привлечения внешнего финансирования российскими частными компаниями и банками ведет свою историю с начала 90-х гг. XX века. На этом этапе объемы внешнего корпоративного долга росли высокими темпами, но на фоне объема внешнего государственного долга, доставшегося в наследство от СССР, и процесса становления рыночных институтов эта тенденция, казалось, не несла какой-то угрозы.

Умы экономистов в этот период были заняты решением проблемы значительного государственного внешнего долга, который сформировался в результате экономической политики последних советских и первых российских правительств. По данным С.А. Сторчака [5], с 1985 г. по конец 1991 г. внешний долг СССР увеличился бо-

В дальнейшем тенденция расхождения внешнего государственного долга и внешнего корпоративного долга продолжилась. Если внешний государственный долг снизился с 2000 по 2008 год более чем в 3,5 раза, то внешний корпоративный долг за 2000–2008 годы увеличился более чем в 14 раз, то есть произошла трансформация государственного внешнего долга в корпоративный долг перед нерезидентами. Иными словами, ситуация изменилась с точностью до наоборот: на смену государству-заемщику пришли корпорации и банки.

По данным Банка России, величина совокупного (национального) внешнего долга Российской Федерации перед нерезидентами по состоянию на 1 октября 2008 года достигла своего максимального значения 540,5 млрд долл. США. Величина внешней задолженности российских хозяйствующих субъектов (банков и прочих секторов) на 1 октября 2008 года составила 497,7 млрд

долл. США, или 92,1 % от объема совокупного национального долга перед нерезидентами.

Таким образом, увеличение совокупного внешнего долга происходило именно за счет роста обязательств корпораций и банков, причем сравнительно небольшого их числа, в которых значительная часть акций принадлежит государственным структурам. Так, в конце 2007 г. 39,1%

предприятий, в которых государство напрямую или опосредованно владеет 50-ю и более процентами участия в капитале или контролирует их иным способом.) Значительное сокращение внешнего долга к началу апреля 2010 года произошло за счет частного сектора: банки сократили долг на 50 млрд долл. США, а реальный сектор – на 30 млрд долл. США (таблица 2).

Таблица 2

Внешний долг России 2006–2010 гг. (млрд долл. США)

	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008	01.10.2008	01.01.2009	01.04.2010	01.10.2010 оценка
Всего:	257,1	313,1	463,9	540,8	480,5	469,9	480,2
Государственный сектор в расширенном определении	150,7	137,0	183,6	184,3	163,2	177,8	
Органы государственного управления	71,1	44,7	37,3	32,5	29,4	31,3	35,8
Органы денежно-кредитного регулирования	10,9	3,9	1,9	3,3	2,7	12,2	12,5
Банки	19,3	41,3	65,5	71,2	61,6	51,6	Банки: 140,2
Прочие секторы	49,3	47,0	78,8	77,2	69,3	82,6	
Частный сектор	106,4	176,0	280,2	356,4	317,2	292,1	
Банки	30,5	59,3	96,9	125,1	102,9	75,9	
Прочие секторы	63,3	95,2	156,4	198,4	181,7	168,5	
Банки и прочие секторы – долговые обязательства перед прямыми инвесторами	12,5	21,5	26,8	32,8	32,5	47,6	Прочие секторы: 291,6

Источник: Центральный банк России www.cbr.ru

корпоративного долга перед нерезидентами приходилась всего на 15 заемщиков. На трех крупнейших заемщиков – «Роснефть», «Газпром» и группу ВТБ – приходилось почти 22% долга. Эти заемщики пользуются значительным доверием у иностранных кредиторов, что улучшает возможности привлечения новых заимствований для рефинансирования накопленного долга. Однако для остальной экономики условия рефинансирования объективно ухудшаются.

По состоянию на 1 октября 2008 года общая сумма внешней задолженности государственного сектора в расширенном определении составила 184,3 млрд долл. США и сократилась незначительно к апрелю 2010 года до 177,8 млрд долл. США. (Внешний долг государственного сектора в расширенном определении охватывает внешнюю задолженность органов государственного управления, органов денежно-кредитного регулирования, а также тех банков и нефинансовых

Такое резкое сокращение долга частного сектора связано с тем, что частные российские банки и компании, привыкшие жить за счет западных дешевых ресурсов, во время кризиса оказались от них отрезаны. Это привело к потере ликвидности и серьезной опасности экономического коллапса. Российские власти при этом «накачали» экономику деньгами, раздав госбанкам дешевые стабилизационные кредиты, которые те должны были передать нуждающимся в ликвидности банкам и компаниям. В результате получилось, что бизнес в стране восстанавливается крайне медленно, влияние государственных кредитных организаций как в банковской системе, так и в экономике в целом существенно возрастает. (Кризис закончился, по официальным данным, еще в 2009 году, но вплоть до второго квартала 2010 один из основных показателей работы крупнейших российских банков – кредиты в целом и потребительские кредиты, в частности,

продолжал снижаться. Да и активы в этот период то немного снижались, то слегка подрастали. В результате к 1 апреля 2010 года чистые активы 200 крупнейших российских банков оказались более чем на 100 млрд рублей меньше, чем по данным на 1 января 2009 года.)

Если посмотреть рейтинги банков, то по данным на 1 октября 2000 года, когда банковская система окончательно очистилась от банкротов после кризиса 1998 года, в первую десятку по активам входило четыре госбанка (включая муниципальный Банк Москвы). Кроме них там был один банк с иностранным участием и пять частных банков. Причем в первой пятерке было три госбанка и два частных. По данным на 1 октября 2010 года, ровно десять лет спустя, первые шесть позиций среди крупнейших банков по сумме чистых активов занимают госбанки (Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк, Россельхозбанк, ВТБ 24, Банк Москвы). В числе оставшихся представителей первой десятки есть только два частных банка (Альфа-Банк и Промсвязьбанк) и два иностранных (Юникредит и Райффайзенбанк).

В начале 2010 года появилась призрачная надежда на то, что российский финансовый рынок сможет стать достойной альтернативой западному. Однако по мере того, как «оттаивал» международный рынок, интерес к внутренним ресурсам падал. И, несмотря на вроде бы наметившуюся тенденцию к снижению, по оценке ЦБ, внешний долг снова начал расти в конце 2010 года (и увеличился до 480,2 млрд долл. США к 1 октября 2010 г.).

Ожидания светлого будущего российско-го банковского рынка в основном строились на том, что объем внешних заимствований корпоративного сектора значительно сократился и крупнейшие заемщики пришли за финансированием в российские банки. При этом в пик кризиса наплыв оказался таким мощным, что компании реального сектора не ограничились ресурсами, предоставленными госбанками [6].

Иностранные инвесторы и кредиторы сократили или полностью закрыли лимиты и повысили риск-маржу на развивающиеся рынки, в том числе и на Россию. В результате, условия привлечения финансирования для крупных компаний на внутреннем рынке во время кризиса стали даже более привлекательными, чем на западном (например, евробонды Северстали с погашением в 2013 году в октябре 2010 г. торговались с доходностью 6,22% годовых, а рублевые облигации этого эмитента с той же дюрацией предлагали 7,80% годовых, что при совершении

сделки валютного свопа соответствует долларовой доходности в 3,31% годовых.)

Однако резкие структурные изменения привели к возникновению перекосов в экономике. Как было отмечено выше, дешевые деньги на внутреннем рынке капитала доступны лишь крупнейшим банкам с государственным участием, таким, как Сбербанк, Газпромбанк и ВТБ. В 2009 г. Правительство поставило перед ними задачу по увеличению объемов кредитования и снижению ставок с целью усиления темпов восстановления и роста экономики, что привело к ситуации, когда ставки финансирования во многих отраслях, включая телекоммуникации и энергетику, находятся гораздо ниже даже докризисного уровня. Остальным коммерческим банкам при этом достаточно сложно конкурировать с госбанками. (Как говорит вице-президент – директор по стратегическому развитию Промсвязьбанка Алексей Илющенко, «77% российских банков не в состоянии выдать кредит более 10 млн долл. США, исходя из ограничений на величину кредитного риска, приходящегося на одного заемщика».)

Чтобы сложившиеся в кризис деловые взаимоотношения банковской системы и крупных заемщиков получили продолжение, необходимо найти новый источник долгосрочных ресурсов, а не прибегать к накачке банковской системы ликвидностью в «ручном режиме». Пока ситуация не изменится, российская банковская система не сможет составить полноценной конкуренции западной банковской системе.

При нынешнем курсе развития российской экономики, когда наиболее масштабные проекты – государственные, ждуть изменения наметившейся тенденции не приходится. А если учесть, что параллельно в России сокращается количество банков – их уже меньше тысячи, – то в недалеком будущем отечественная банковская система рискует остаться и вовсе без частных банков. Останутся лишь госбанки и «дочки» иностранных кредитных организаций [7].

В этом сценарии, по нашему мнению, будет следующее продолжение: государство сначала снизит свои доли в уставных капиталах госбанков до уровня 50%, а затем после приватизации 2011–2013 гг. и вовсе отдаст контроль стратегическим инвесторам. И, скорее всего, этими стратегическими инвесторами будут иностранцы. (В середине ноября 2010 г. Правительство одобрило план приватизации федерального имущества на ближайшие годы. В 2010 году планируется продать 10% акций ВТБ, в 2011 г. будет при-

ватизировано еще 10%, а в 2012 г. – еще 15% минус одна акция. Таким образом, у государства останется контрольный пакет, ниже которого его доля может опуститься лишь в 2013–2015 гг. Кроме того, в период с 2011 г. по 2013 г. планируется продать 7,58% минус одна акция Сбербанка, оставив контроль за государством. Также до 2015 г. планируется приватизировать 25% минус одна акция Россельхозбанка. – Этого не исключил и А. Кудрин [8].)

Таким образом, отечественная банковская система окончательно перейдет под контроль международного банковского капитала и потеряет самостоятельность. (Прогнозный план приватизации на 2011–2013 гг. предполагает продажу долей в 854 акционерных обществах, в том числе в 57 активах, которые ранее входили в пе-

агентов в этом списке российских структур менее 40%. Но самое главное – это наличие в списке «отцов-основателей» ФРС США J.P. Morgan, Goldman Sachs и Citygroup.¹ Видимо, им и достанутся самые лакомые кусочки российской экономики в виде лучших предприятий страны.

Но вернемся к внешнему долгу России. Необходимо отметить, что структура долга к началу 2010 г. значительно улучшилась. Преобладание в структуре совокупного внешнего долга Российской Федерации долгосрочных обязательств можно оценить положительно (таблица 3).

Вместе с тем, анализ графика предстоящих выплат по внешнему долгу России показывает, что уровень краткосрочных обязательств с учетом обязательств до востребования и процентов на самом деле выше почти в 3 раза (таблица 4).

Таблица 3

Структура внешнего долга Российской Федерации в 2006–2010 годах по срокам заимствований, %

	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008	01.10.2008	01.01.2009	01.01.2010
Краткосрочные обязательства	16,9	18,3	22,9	21,1	15,3	11,2
Долгосрочные обязательства	83,1	81,7	77,1	78,9	84,7	88,8

Источник: Центральный банк России www.cbr.ru

Таблица 4

Сводные данные о предстоящих выплатах в погашение совокупного внешнего долга по состоянию на 1 июля 2010 года (млрд долл. США)

Сроки платежей	Проценты	Доля, %	Основной долг	Доля, %
Обязательства до востребования			24,9	5,5
До 1 года	17,9	19,1	106,3	23,3
От 1 года до 2 лет	14,3	15,3	58,9	12,9
Свыше 2 лет	61,1	65,6	226,5	49,7
Просроченная и не имеющая графика задолженность			39,5	8,7
Итого сумма совокупного внешнего долга по состоянию на 01.07.2010	93,3	100,0	456	100,0

Источник: Центральный банк России www.cbr.ru

речень стратегических, а затем были исключены из него указом Президента.)

Вообще для того, чтобы понять, в чьих интересах будет проводиться приватизация 2011–2013 гг., нужно просто посмотреть на список агентов по приватизации госимущества. Из 23

Как следует из таблицы 4, в 2010–2011 году должны быть погашены обязательства по основному долгу на сумму 106,3 млрд долл. США, в 2011–2012 году – 58,9 млрд долл. США. Кроме

¹ Распоряжение Правительства РФ от 20 декабря 2010 г.

того, в 2010–2011 году должны быть осуществлены платежи по обслуживанию совокупного внешнего долга на сумму 19,1 млрд долл. США, в 2011–2012 году – 15,3 млрд долл. США. Таким образом, в ближайшие 2 года платежи по погашению и обслуживанию совокупного внешнего долга в общей сложности должны составить около 200 млрд долл. США. Необходимо отметить, что расходы на обслуживание не сокращаются ниже этой отметки уже 2 года (на 1 октября 2008 года они составляли 232,3 млрд долл. США).

Учитывая эти обстоятельства, возникает вопрос о тяжести долговой нагрузки российской экономики, в частности ее реального сектора, который перед кризисом накопил значительные долги.

Расчет широко используемых в мировой практике индикаторов долговой устойчивости страны дает противоречивую картину «критичности» уровня внешнего долга.

На наш взгляд, сопоставление внешнего долга с золотовалютными резервами (ЗВР) – неработающий показатель. Авторы, которые используют общепринятое мнение, что ЗВР могут использоваться для погашения внешнего государственного долга, а в наиболее критических ситуациях – даже на финансирование корпоративных долгов (в пример приводятся кризисы в Мексике (1994 г.), Гонконге (1997–1998 гг.), Корее (1998 г.)) – мы отсылаем к Закону о ЦБ РФ [9].

Закон о ЦБ полон противоречий. Формально являясь федеральной собственностью, Центральный банк, тем не менее, не несет каких-либо обязательств по отношению к государству. Более того – если государство решит использовать золотовалютные резервы, Центральный банк России может обратиться в международный суд. То есть спор между Банком России и

Таблица 5

Уровень внешнего долга в России (млрд долл. США)

	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008	01.01.2009	01.01.2010	Пороговое значение
Совокупный внешний долг перед нерезидентами	257,2	313,2	463,9	480,5	471,6	
ВВП	752,9	1015,7	1357,0	1410,1	1293,0	
Внешний долг / ВВП, %	34,2	30,8	34,2	34,1	36,5	60
Золотовалютные резервы (ЗВР)	182,2	303,7	478,8	426,2	439,4	
Внешний долг / ЗВР, %	141,1	102,3	96,8	112,7	107,3	100
Экспорт товаров и услуг	243,8	303,5	354,4	471,6	303,8	
Внешний долг / Экспорт, %	105,5	103,2	130,9	101,9	155,2	220

Источник: Банк России www.cbr.ru, Росстат www.gks.ru

Как следует из таблицы 5, только показатель отношения совокупного внешнего долга к накопленным золотовалютным резервам превышает пороговое значение, однако рост коэффициента «Внешний долг/Экспорт» на 53% за 2009 год сигнализирует о возрастании рисков, связанных с увеличением внешних обязательств секторов экономики перед нерезидентами.

Что касается уровня совокупного внешнего долга по отношению к ВВП, который на 1 января 2010 года составлял 36,5%, то он, исходя из мировой практики (Маастрихтские соглашения), оценивающей критический уровень в 60% к ВВП, является приемлемым.

Вместе с тем, необходимо обратить внимание, что по состоянию на начало 2009 года отношение совокупного внешнего долга к ВВП составляло 34,1%, то есть за год данный показатель возрос более чем на 2%, что свидетельствует о возрастании долговой нагрузки на экономику даже в условиях кризиса.

нашим государством в случае чего будет решать, например, независимый суд штата Нью-Йорк. И, разумеется, руководствуясь только интересами России и буквой закона.

Также важно взглянуть на структуру ЗВР Центрального банка России. За исключением 525 тонн золота (или около 4% процентов от всех ЗВР) [10], хранящихся в России, стоимостью 28 млрд долл. США на 1 июля 2010 г. [11], все остальные «резервы» нашего ЦБ (около 422 млрд долл. США на 1 июля 2010 г.) представляют собой государственные облигации других стран, около 30% из которых составляет доля гособлигаций США. (Все активы ЦБ делятся на операционные и инвестиционные, причем объем последних значительно выше. Операционные активы используются для повседневной работы Банка России. Эти средства, в частности, уходят на операции репо (краткосрочные кредиты банкам под залог). Инвестиционные – же вкладываются для получения прибыли.)

До кризиса Банк России активно вкладывал средства в облигации ипотечных агентств Fannie Mae и Freddie Mac. После начала кризиса, однако, стало ясно, что компании эти глубоко убыточны и существуют исключительно за счет финансовой подпитки от американского правительства. После того как стратегия ЦБ была подвергнута жесткой критике, объем вложений в GSE упал более чем в 20 раз. Большую часть освобожденных средств Банк России перевел непосредственно в гособлигации.

столько то, каков долг относительно ВВП, сколько то, какова доля долга, использованная на инвестиции производительного характера.

С этих позиций было бы важно в число индикаторов долговой нагрузки на экономику ввести отношение объема инвестиций в основной капитал к общему объему внешнего корпоративного долга (таблица 6). К сожалению, подобный достаточно простой индикатор отсутствует в рекомендациях МВФ и не применяется Министерством финансов России.

Таблица 6

Индикатор объема инвестиций в основной капитал к общему объему внешнего корпоративного долга

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Инвестиции в основной капитал*	6,7	11,8	14,4	21,0	27,3	44,4	52,2	79,5	126,8	143,9
Внешний корпоративный долг:										
банки	7,7	9	11,3	14,2	24,9	32,3	50,1	101,2	163,7	166,3
реальный сектор	21,5	22,4	23,9	33,8	55,1	75,7	125,0	163,4	261,0	282,0
Индикатор, %	22,9	37,5	41,0	43,7	34,1	41,1	29,8	30,1	29,9	32,1

* предприятия частной, смешанной, иностранной и совместной российско-иностранной форм собственности. Из объема инвестиций в основной капитал этих компаний вычитаются инвестиции в основной капитал за счет собственных средств

Источник: рассчитано автором по данным ЦБ РФ www.cbr.ru и Росстата, социально-экономические показатели Российской Федерации в 1992–2008 гг.

В мае 2010 г. Россия увеличила объем инвестиций в гособлигации США на 12,1%, или на 13,7 млрд долл. США, до 126,8 млрд долл. США. При этом золотовалютные резервы России выросли к 1 мая на те же 13,7 млрд долл. США, до 461,17 млрд долл. В октябре 2009 года первый зампред Центробанка Алексей Улюкаев сообщил, что доля гособлигаций США в золотовалютных резервах составляет около 35%. В списке крупнейших кредиторов США Россия сохраняет за собой восьмое место.

Опираясь на вышеизложенное, мы приходим к выводу, что индикатор «Внешний долг/ЗВР», который использует МВФ в своих расчетах, является неприменимым в российских условиях.

Поэтому в национальной экономике использование показателей МВФ желательно лишь постольку, поскольку тем самым учитываются различные аспекты долговой ситуации. Но основной акцент следует делать на применении индикаторов, по которым долговые проблемы увязываются с инвестиционными задачами структурной модернизации экономики.

Если привлекаемые долговые ресурсы направляются на производственные инвестиции, то даже значительное долговое бремя неопасно. И тогда быстрее растет ВВП, растут и доходы. Важно не

Как видно из таблицы 6, значение этого индикатора, начиная с 2000 года по 2004 год, находилось в районе 40%, но, начиная с 2005 года, показатель резко снизился до уровня около 30%. Этот показатель дает основания предположить, что только треть привлеченных внешних заимствований шла на инвестиции в основной капитал.

Учитывая также, что «сырьевая» структура инвестиций в основной капитал за десять лет с 1998 по 2008 г. практически не изменилась, то есть обновляются в основном фонды в сырьевых секторах экономики (исключение составляет только транспорт и связь), то на эффективности внешних заимствований можно поставить большой знак вопроса. В результате такой политики износ основных фондов в экономике на конец 2008 года составил 46%.

Для более объективной оценки ситуации с внешним долгом Центром развития [12] были проведены международные сопоставления с другими странами, попадавшими в долговые кризисы (таблица 7).

Проведенные расчеты показали, что совокупная долговая нагрузка на реальный сектор российской экономики, которая складывается из задолженности по кредитам национальным банкам, внутренним облигациям и внешней за-

Корпоративный долг в ходе кризисов по странам мира

Страна	Банковские кредиты корп. заемщикам, % ВВП	Объем внешнего долга, % ВВП	Объем внутреннего корп. долга (не банкам), % ВВП	Доля внешнего долга в общем корп. долге, %	Всего корп. долг, % ВВП
Малайзия, 1997	149	23	26	12	198
Филиппины, 1997	65	15	1	19	81
Таиланд, 1997	122	40	4	24	166
Индонезия, 1997	60	41	2	40	103
Корея, 1997	103	9	23	7	135
Мексика, 1994	нд	нд	нд	нд	40
Швеция, 1991	нд	нд	нд	нд	140
Россия *, 2009	33	23	9	36	65

* Данные по России: банковские кредиты к ВВП – в среднем за 2009 г.; внешний долг – на 1.10.2009 г. с учетом обязательств перед прямыми инвесторами; внутренний корп. небанковский долг – корпоративные облигации в обращении на ММВБ на начало февраля 2010 г.

Источники: Альфа-банк, WB, Росстат, Банк России, расчеты автора.

долженности, составила на начало 2010 г. около 840 млрд долл. США, при этом на задолженность, номинированную в валюте, приходилось 370 млрд долл. США

С одной стороны, величина совокупной долговой нагрузки на реальный сектор российской экономики по отношению к ВВП – 65% на конец 2009 г. – относительно средней для кризисов прошлых лет почти в два раза меньше. С другой стороны, случай Мексики 1994 г. показывает, что и при меньшей, чем в России, долговой нагрузке кризис возможен.

Доля валютной составляющей в совокупном внешнем долге российских корпораций – 44% – тоже не так велика, однако в целом накопленный долг реального сектора превышает его прибыль, накопленную за январь – ноябрь 2009 г. в 7 раз, и это соотношение по сравнению с концом 2007 г. заметно ухудшилось, учитывая падение прибыли за два года на одну треть и девальвацию рубля в номинальном выражении – на 25%. Важно также учитывать, что сроки погашения задолженности весьма жесткие.

Доля кредиторов-нерезидентов в совокупном внешнем долге российских корпораций за 2009 год составила около 36%, что в полтора-два раза больше, чем в большинстве других кризисных случаев.

Таким образом, оценка трансформации совокупного национального долга России за последние годы позволяет сделать вывод, что в этой области сформировался комплекс угроз экономической безопасности:

1) рост внешнего корпоративного долга, который формируется сравнительно небольшим числом крупнейших предприятий и банков;

2) усиление сырьевой направленности развития экономики в связи с тем, что крупнейшими заемщиками у нерезидентов являются нефтегазовые корпорации;

3) увеличение процентных платежей по долгу частных заемщиков. Суммарные процентные платежи с 2006 по 2010 год выросли с 50 млрд долл. США до 93 млрд долл. США, то есть почти в 2 раза;

Несомненно, эти проблемы нужно решать путем разработки и реализации качественно новой долговой политики в стране. Расчет широко используемых в мировой практике индикаторов долговой устойчивости страны и международных сопоставления не дают четкого понимания ситуации с внешним долгом в отечественной экономике. Поэтому основной акцент следует делать на применение индикаторов, по которым долговые проблемы увязываются с инвестиционными задачами структурной модернизации экономики.

Литература

1. Завалько, Г.А. Понятие «революция» в философских и общественных науках: проблемы, идеи, концепции / Г.А. Завалько. – М.: КомКнига, 2005.
2. Хальгартен, Г. Империализм до 1914 года / Г. Хальгартен. – М., 1961.
3. Арин, О.А. Правда и вымыслы о царской России : конец XIX – начало XX веков / О.А. Арин – М.: ЛЕНАНД, 2010. – 200 с.
4. Geyer, D. Russian Imperialism: The Interaction of Domestic and Foreign Policy, 1860–1914 // D. Gayer – Yale University Press, 1987.

5. Российская газета. – 2007. – 16 окт.
6. Корпоративная миграция // Национальный банковский журнал. – 2010. – 2 ноября. [Электронный ресурс]. URL : <http://www.nbj.ru>.
7. Каждый финансовый кризис видоизменяет банковскую систему // Коммерсантъ. – 2010. – 22 ноября.
8. Государство распродаст свои активы до блокпакетов // РосБизнесКонсалтинг. – 2010. – 24 ноября [Электронный ресурс]. URL : <http://top.rbc.ru/economics/24/11/2010/504204.shtml>
9. Федеральный закон от 02.12.1990 № 394-1 «О Центральном банке» (ред. от 21.03.2002)
10. Reserve asset statistics www.research.gold.org
11. ЦБ РФ www.cbr.ru
12. Долговая нагрузка или долговой кризис? // Центр развития. – 2010. – 13–19 февраля. [Электронный ресурс]. URL : www.dcenter.ru