

## **Анализ состояния государственного внешнего долга Российской Федерации**

### **Введение**

Бюджетный кодекс Российской Федерации предусматривает разделение государственного долга на внутренний и внешний. Внутренний долг включает в себя обязательства Правительства Российской Федерации в российских рублях, а внешний - обязательства в иностранной валюте.

В последние годы наметилась тенденция к сокращению внешнего долга Российской Федерации. В 2000 году он составил 139 млрд. долларов США. В начале 2004 года внешний долг Российской Федерации оценивался суммой, эквивалентной 120 млрд. долларов США. По состоянию на 1 января 2005 года объем внешнего долга запланирован в размере до 115 млрд. долларов США.

Доля государственного внешнего долга в процентах к величине валового внутреннего продукта (ВВП) за последние годы существенно сократилась. Так, в 2000 году она составляла немногим менее 54 %, в 2003 году - 32 процента. В 2004 году максимальное соотношение величины внешнего долга к ВВП ожидается в размере 24 процентов. Однако, несмотря на постоянное снижение объема внешнего долга и его доли к ВВП, структура его в настоящее время не является оптимальной.

Около 45 % внешних обязательств приходится на долговые обязательства бывшего СССР перед странами-членами Парижского клуба, другими странами - официальными кредиторами. Данные обязательства не являются рыночными. В связи с этим при управлении этой частью долга невозможно использование преимуществ текущей ситуации на финансовых рынках.

В структуре государственного внешнего долга Российской Федерации по состоянию на 1 января 2004 года 36 % обязательств приходится на рыночные инструменты, т. е. ценные бумаги, номинированные в иностранной валюте. К ним относятся еврооблигации и облигации внутреннего государственного валютного займа.

В 2004 году планируется ряд операций с внешними долговыми обязательствами. Ожидается, что в результате рыночная составляющая государственного внешнего долга увеличится до 43 % от его общего объема.

В настоящее время перед Российской Федерацией стоит ряд задач:

- 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.

Решение этих задач требует проведения на постоянной основе анализа состояния и изменения объема и структуры государственного внешнего долга Российской Федерации. В соответствии с Федеральным законом от 11 января 1995 года № 4-ФЗ "О Счетной палате Российской Федерации" Счетная палата осуществляет контроль за состоянием государственного долга Российской Федерации. Анализ состояния государственного внешнего долга Российской Федерации проведен в соответствии с планом работы Счетной палаты Российской Федерации на 2004 год (пункт 4.4.28) заместителем начальника инспекции по контролю за государственным долгом И.А. Андреевым и главным инспектором Л.С. Брагинской.

При проведении экспертно-аналитической работы были использованы нормативно-правовые акты Российской Федерации, результаты контрольных мероприятий Счетной палаты Российской Федерации, статистические, справочные материалы министерств и ведомств Российской Федерации, Внешэкономбанка СССР, а также иные материалы по данной тематике.

### **1. Законодательная база управления государственным долгом**

До введения в действие Бюджетного кодекса Российской Федерации (принят 31 июля 1998 года № 145-ФЗ) законодательную основу в сфере управления государственным долгом составляли 2 основных Федеральных закона: “О государственном внутреннем долге Российской Федерации” от 13 ноября 1992 года № 3877-1 и “О государственных внешних заимствованиях Российской Федерации и государственных кредитах, предоставляемых Российской Федерацией иностранным государствам, их юридическим лицам и международным организациям” от 17 декабря 1994 года № 76-ФЗ.

Полномочия Правительства Российской Федерации по вопросам управления государственным долгом были определены Федеральным конституционным законом от 17 декабря 1997 года № 2-ФКЗ “О Правительстве Российской Федерации” (с изменениями и дополнениями). В соответствии со статьей 15 “Полномочия Правительства Российской Федерации в сфере бюджетной, финансовой, кредитной и денежной политики” вышеуказанного закона Правительство Российской Федерации осуществляет управление государственным внутренним и внешним долгом Российской Федерации.

Отдельные вопросы, связанные с управлением государственным долгом, операциями с государственными долговыми обязательствами и учетом этих операций, регулировались и продолжают в настоящее время регламентироваться в нормативных документах Правительства Российской Федерации, Министерства финансов Российской Федерации и соответствующих нормативных актах Банка России и Внешэкономбанка.

В Бюджетном кодексе Российской Федерации основные положения и понятия (с учетом дополнений и изменений) по активной части долга приведены в главе 15 “Государственные кредиты, предоставляемые Российской Федерацией иностранным государствам, и долг иностранных государств перед Российской Федерацией” и по пассивной части долга - в главе 14 “Государственный и муниципальный долг”. В данном анализе рассматриваются вопросы пассивной части долга.

Государственными внешними заимствованиями Российской Федерации являются привлекаемые из иностранных источников (иностранных государств, их юридических лиц и международных организаций) кредиты (займы), по которым возникают государственные финансовые обязательства Российской Федерации как заемщика финансовых средств или гаранта погашения таких кредитов (займов) другими заемщиками.

Государственные внешние заимствования Российской Федерации формируют государственный внешний долг Российской Федерации.

По своему происхождению государственный внешний долг России делится на 2 части: долговые обязательства бывшего СССР перед иностранными правительствами, банками и компаниями (относятся все кредиты и займы, привлеченные нашей страной до 1 января 1992 года) и долговые обязательства собственно Российской Федерации, образовавшиеся в период после 1 января 1992 года.

С 1 января 2000 года в связи с изменением бюджетной классификации в структуре государственного внешнего долга не выделяются долговые обязательства бывшего СССР. Вместе с тем, учитывая, что именно эти обязательства изначально формировали внешний долг Российской Федерации, в данном анализе кратко рассмотрена история формирования этой части долга Российской Федерации по видам заимствований.

С введением в действие Бюджетного кодекса Российской Федерации впервые на законодательном уровне было прописано понятие единой системы учета и регистрации государственных долговых обязательств. Однако, по сути, единой, целостной системы управления государственным долгом до настоящего времени не создано.

В первую очередь существенным недостатком управления государственным долгом является отсутствие законодательно закрепленных целей государственных заимствований. Вне правового регулирования остается механизм проведения операций 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 также 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.

В настоящее время упомянутая координация осуществляется на стадии согласования бюджетной и денежно-кредитной политики Правительства Российской Федерации и Банка России на соответствующий год. При этом механизм координации текущей долговой, валютной и денежно-кредитной политики до сих пор законодательно не определен.

Необходимым является четкое определение в законодательстве процедур и механизмов взаимодействия и координации функций и сопряженной с ними ответственности, а также обмена информацией между государственными органами, осуществляющими валютную, денежно-кредитную и долговую и бюджетную политику.

Поскольку денежно-кредитные операции нередко проводятся с использованием государственных долговых инструментов и их рынков, выбор денежно-кредитных инструментов и операционных процедур может повлиять на работу рынков государственных долговых инструментов и, потенциально, на финансовое положение дилеров на этих рынках. Аналогичным образом, для эффективного проведения денежно-кредитной политики необходимо хорошее понимание краткосрочных и долгосрочных финансовых потоков Правительства Российской Федерации. В этих целях на оперативном уровне между управляющими долгом и денежно-кредитными и бюджетно-налоговыми органами должен быть налажен обмен информацией о текущих и будущих потребностях Правительства Российской Федерации в ликвидных средствах. Вместе с тем обеспечение необходимой степени разграничения между управлением долгом и денежно-кредитной политикой может стать более трудной задачей, поскольку операции по управлению долгом могут оказать определенное воздействие на уровень процентных ставок и работу отечественного рынка капитала. Разрабатывая механизмы, необходимые для достижения такого разграничения, важно не упустить из виду вопросы последовательности их проведения.

Ряд проблем, затрудняющих управление долгом, существует и в вопросах учета долговых обязательств, отражения данных операций по итогам исполнения федерального бюджета и составления проекта федерального закона о федеральном бюджете на очередной финансовый год.

Результаты контрольных и экспертно-аналитических мероприятий, проведенных Счетной палатой Российской Федерации в части обоснованности проектов федерального бюджета на 2002-2004 годы указывают на недостаточную эффективность работы Прави-

тельства Российской Федерации и Минфина России и имеющие место недочеты как в части управления государственным долгом, так и в части разработки бюджетных показателей и учета операций с долговыми инструментами.

При составлении бюджета на очередной финансовый год в источниках внешнего финансирования и в расходах по обслуживанию государственного внешнего долга не предусматриваются возможные операции по реструктуризации внешнего долга, а также уменьшение расходов по погашению и обслуживанию внешних долговых обязательств на суммы финансирования погашения долга товарными поставками, которые должны быть осуществлены в очередном финансовом году и финансирование которых было произведено ранее. Погашение государственного внешнего долга экспортом происходит в ряде случаев без соблюдения первоначальных сроков поставок, оговоренных в соглашениях (иногда с задержкой на несколько лет). В результате зачастую вместо погашения долга происходит списание процентных платежей. В связи с этим при планировании бюджета точно оценить объемы списания внешней задолженности Российской Федерации в результате данных операций не представляется возможным.

В основу расчетов платежей по обслуживанию и погашению внешнего долга Российской Федерации положены графики платежей по внешним долговым обязательствам. Исходными данными по объему обязательств по двусторонним межправительственным соглашениям и соглашениям с международными финансовыми организациями являются данные инвентаризационных описей состояния государственного внешнего долга Российской Федерации. Вместе с тем данные описи не в полной мере отражают информацию о состоянии долга, в частности эти описи не отражают объемы просроченной (неурегулированной) внешней задолженности бывшего СССР, принятой на себя Российской Федерацией.

Государственный долг Российской Федерации является мультивалютным долгом. Это значит, что при планировании расходов по обслуживанию и погашению долга на долгосрочную перспективу должны прогнозироваться соотношения курсов валют. Однако такие прогнозы отсутствуют в материалах Правительства Российской Федерации и Банка России. Более того, Бюджетным кодексом Российской Федерации не предусмотрено представление указанных прогнозных соотношений в Государственную Думу Федерального собрания Российской Федерации одновременно с проектом федерального закона о федеральном бюджете на очередной финансовый год.

В перечне документов и материалов, установленном статьей 192 Бюджетного кодекса Российской Федерации для представления в Государственную Думу одновременно с проектом федерального закона о федеральном бюджете на очередной финансовый год, отсутствуют расчеты источников финансирования дефицита (профицита) федерального бюджета по видам заимствований (как по привлечению средств, так и по погашению основной суммы задолженности), что в определенных условиях может негативно отражаться на возможностях проведения анализа обоснованности проекта федерального бюджета на очередной финансовый год.

Одним из условий эффективного управления государственным долгом Российской Федерации является достоверный учет, и контроль за его состоянием в реальном режиме времени.

В статье 120 Бюджетного кодекса предусмотрено, что в России должна действовать единая система учета и регистрации государственных заимствований Российской Федерации.

Как показывают результаты проверок, учет долговых обязательств в значительной степени разобщен, а единая база данных государственных долговых обязательств отсутствует. Учет государственных долговых обязательств ведется различными банка-

ми-агентами (Банком России и Внешэкономбанком СССР), а также различными департаментами Минфина России.

Государственная книга внешнего долга Российской Федерации служит только для документальной регистрации соглашений по предоставляемым займам и не содержит данных об исполнении обязательств по соглашениям обеими сторонами (изменение объемов долговых обязательств и их погашение), а также о приостановлении или аннулировании соглашений.

Классификация источников внешнего финансирования дефицитов федерального бюджета и бюджетов субъектов Российской Федерации не сопоставима с классификацией видов государственных внешних долгов Российской Федерации и субъектов Российской Федерации, что затрудняет оценку соответствия операций с внешними долговыми обязательствами изменениям объемов и структуры государственного внешнего долга.

В соответствии со статьей 97 Бюджетного кодекса Российской Федерации государственным долгом Российской Федерации являются долговые обязательства Российской Федерации перед физическими и юридическими лицами, иностранными государствами, международными организациями и иными субъектами международного права, включая обязательства по государственным гарантиям, предоставленным Российской Федерацией.

В соответствии со статьей 98 Бюджетного кодекса Российской Федерации определено, что долговые обязательства Российской Федерации могут существовать в том числе в форме договоров о предоставлении Российской Федерацией государственных гарантий.

В соответствии со статьей 116 Бюджетного кодекса Российской Федерации общая сумма предоставленных государственных гарантий Российской Федерации для обеспечения обязательств в иностранной валюте включается в состав государственного внешнего долга Российской Федерации как вид долгового обязательства.

Требования Федерального закона от 15 августа 1996 года № 115-ФЗ “О бюджетной классификации Российской Федерации”, приказов Минфина России от 25 мая 1999 года № 38н и от 11 декабря 2002 года № 127н “Об утверждении указаний о порядке применения бюджетной классификации Российской Федерации” в части классификации видов государственных внешних долгов Российской Федерации и субъектов Российской Федерации не соответствуют требованиям Бюджетного кодекса Российской Федерации, приведенным выше.

Действующей бюджетной классификацией не выполняются требования Бюджетного кодекса Российской Федерации о выделении в качестве отдельного вида долговых обязательств государственных гарантий, относимых на государственный внешний долг Российской Федерации. Следует отметить, что Федеральный закон от 15 августа 1996 года № 115-ФЗ “О бюджетной классификации Российской Федерации” включает изменения от 2 и 26 марта 1998 года, 5 августа 2000 года, 8 августа 2001 года, 7 мая 2002 года, 6 мая 2003 года. Таким образом, изменения в упомянутый закон вносились уже после введения в действие Бюджетного кодекса Российской Федерации (с 1 января 2000 года), но при этом отсутствовали необходимые изменения для приведения настоящего нормативного документа в соответствие с требованиями Бюджетного кодекса Российской Федерации.

Министерство финансов Российской Федерации при составлении отчетности об исполнении федерального бюджета выполняет требования Федерального закона “О бюджетной классификации Российской Федерации”. Государственные гарантии не выделяются отдельной строкой, а фактически включаются в отчет:

- по источникам внешнего финансирования дефицита федерального бюджета;
- по привлечению (использованию) и погашению кредитов международным финансовым организациям и правительствам иностранных государств;

- в структуру государственного внешнего долга - по задолженности международным финансовым организациям, официальным кредиторам - членам Парижского клуба кредиторов и официальным кредиторам - не членам Парижского клуба кредиторов.

Основные характеристики федерального бюджета в части операций с государственными долговыми обязательствами отражаются в приложениях к проекту федерального закона о федеральном бюджете на очередной финансовый год. При исполнении федерального бюджета в части источников финансирования дефицита бюджета возможны существенные отклонения от установленных в приложениях показателей за счет замены внешних заимствований внутренними, в результате чего происходит изменение структуры источников финансирования дефицита федерального бюджета. Вместе с тем ни в Бюджетном кодексе Российской Федерации, ни в законах о федеральном бюджете не отражен правовой статус приложений к указанным законам, одним из которых является программа государственных внутренних заимствований. Остается не ясным вопрос, являются ли приложения составной частью утверждаемого Федеральным Собранием Российской Федерации закона о федеральном бюджете или остаются отдельными документами, структурно выходящими за рамки бюджета, на которые делаются ссылки в текстовых статьях.

Отсутствие единой методологии учета государственного долга и единой интегрированной базы данных, обеспечивающей достоверный учет по всем видам долговых обязательств и контроль за состоянием государственного долга в целом, в значительной степени препятствует проведению обоснованной долговой стратегии и эффективной бюджетной политики.

Ряд федеральных законов, относящихся к долговой тематике, а именно к вопросам восстановления сбережений граждан, в действующей редакции не может быть исполнен надлежащим образом. Эта проблема также требует решения.

Следует отметить, что в условиях относительно высокой задолженности управление государственным долгом требует разработки и использования специальных инструментов управления, нацеленных на смягчение пиков платежей по государственному внешнему долгу, снижение затрат на его обслуживание, приведение в соответствие величины долга с возможностями страны по его обслуживанию и погашению. При этом инструментами регулирования государственного долга может стать контроль за его размером, установление предельных величин задолженности, рационализация его состава и структуры, форм и методов обслуживания и др. А это предполагает создание единой системы управления государственным долгом в рамках единого подхода к оптимальному управлению государственными финансовыми активами и пассивами, включая внешние займы субъектов Российской Федерации и органов местного самоуправления, формирование комплексной программы погашения и обслуживания государственного долга на каждый год и долгосрочную перспективу.

Такая программа, по нашему мнению, должна содержать нормативы, при нарушении которых принятие новых долговых обязательств ограничивается, либо приостанавливается, а также учитывать разнородность государственного долга. Она должна быть согласована с методами управления государственным бюджетом в целом и регулированием общей экономической ситуации в стране.

Вопросы совершенствования управления внешним долгом в настоящее время прорабатываются, разработан проект “Концепции единой системы управления государственным долгом Российской Федерации”, принятие которой с учетом соответствующей доработки и ее реализация позволит обеспечить со стороны Счетной палаты Российской Федерации более эффективный внешний контроль за внешним долгом, в том числе и внешним долгом российских регионов.

## 2. Формирование внешнего долга Российской Федерации, по обязательствам бывшего СССР

Наиболее высокими темпами внешняя задолженность бывшего СССР росла в 1985-1991 годах, когда темп прироста государственного внешнего долга превысил 120,0 %, а абсолютная сумма задолженности увеличилась с 31,3 млрд. долларов США до 70,3 млрд. долларов США.

(на начало года, млрд. долларов США)

	1985 г.	1986 г.	1987 г.	1988 г.	1989 г.	1990 г.	1991 г.
Внешний долг бывшего СССР	31,30	33,50	38,50	41,50	45,40	64,80	70,30

Правительством бывшего СССР активно привлекались как связанные банковские кредиты, предназначенные для финансирования закупок импортного оборудования, продовольствия, продуктов питания, медикаментов и других товаров, необходимых для обеспечения жизнедеятельности населения страны, так и свободные средства для покрытия текущих потребностей бюджета в форме финансовых кредитов и внешних облигационных займов. В этот период задолженность по банковским кредитам выросла на 81 %, по финансовым кредитам - на 176 %, а задолженность по внешним облигационным займам увеличилась в 6 раз.

(на начало года, млрд. долларов США)

Год	Банковские кредиты	Финансовые кредиты	Внешние облигационные займы	Краткосрочные кредиты	Кредиты поставщиков	Клиринги	Социалистические страны	Всего
1985 г.	9,5	6,9	0,0	4,7	8,9	0,0	1,3	31,3
1986 г.	9,9	7,8	0,0	5,5	9,0	0,0	1,3	33,5
1987 г.	11,6	11,2	0,0	6,6	8,0	0,0	1,2	38,6
1988 г.	12,8	12,7	0,0	7,7	6,6	0,0	1,7	41,5
1989 г.	11,5	14,2	0,3	11,0	5,4	0,0	3,0	45,4
1990 г.	13,3	14,8	1,5	17,1	7,8	0,2	10,1	64,8
1991 г.	17,2	19,1	1,8	6,9	10,5	0,5	14,3	70,3

До начала 90-х годов платежи в погашение задолженности осуществлялись в соответствии с оригинальными графиками, позднее, в конце 1991 года, в связи с нарастанием кризисных процессов в экономике страны по решению Межгосударственного совета по наблюдению за обслуживанием долга и использованию активов, платежи в погашение внешней задолженности бывшего СССР были приостановлены.

К началу 90-х годов сформировался основной объем официальной задолженности, гарантированной правительствами иностранных государств, в том числе задолженность перед странами-кредиторами Парижского клуба, бывшими социалистическими странами, а также группой официальных кредиторов, не являющихся членами Парижского клуба - Кувейт, ОАЭ, Оман, Турция, Южная Корея, Уругвай. По состоянию на 1 января 1992 года задолженность перед правительствами иностранных государств составила 61,8 млрд. долларов США.

Документальное оформление привлеченных средств осуществлялось путем подписания межправительственных или межбанковских соглашений в соответствии с международной практикой и требованиями внутреннего законодательства. Заимствование средств осуществлялось Внешэкономбанком на основании соответствующих распоряжений Правительства бывшего СССР, а в случае необходимости финансирования крупномасштабных проектов - на основании совместного постановления ЦК КПСС и Правительства бывшего СССР. Технические вопросы предоставления кредитов, учета использования и порядок погашения основного долга и процентов предусматривались межбанковским соглашением, заключенным между Внешэкономбанком и банком-кредитором.

В период с 1985 по 1992 год на основании кредитов, предоставленных по схеме банк-банку, а также коммерческих контрактов советских внешнеторговых организаций

сложилась неофициальная часть государственного внешнего долга бывшего СССР - задолженность перед коммерческими банками и фирмами. На начало 1992 года этот вид задолженности составил 34,8 млрд. долларов США.

Неофициальные кредиты по схеме банк-банку предоставлялись на основе межбанковских соглашений, где формулировался порядок учета, использования и погашения привлеченных средств. Задолженность по коммерческим контрактам внешнеторговых организаций учитывалась по формам расчетов - аккредитивы, инкассо, а в случае предоставления коммерческого кредита - на основе учета векселей и тратт, оформленных в соответствии с международными правилами.

При анализе состояния государственного внешнего долга необходимо учитывать такой немаловажный фактор, как решение Российской Федерации взять на себя ответственность за весь внешний долг бывшего СССР, при условии перехода к ней прав на внешние активы. Российская Федерация стала правопреемником бывшего СССР после его распада, то есть взяла на себя активы и обязательства по внешнему долгу. Это решение позволило России сохранить за собой место в ООН и Совете Безопасности, сохранить позиции на внешних финансовых рынках и доверие потенциальных партнеров.

На основании Меморандума от 28 октября 1991 года "О взаимопонимании относительно долга иностранным кредиторам СССР и его правопреемников", а также Договора от 4 декабря 1991 года "О правопреемстве в отношении внешнего государственного долга и активов Союза ССР", подписанных всеми государствами - бывшими союзными республиками, кроме прибалтийских, в период 1992-1994 годов Россией были заключены двусторонние соглашения, предполагающие принятие Российской Федерацией обязательств этих государств в части внешнего долга, в обмен на их отказ от причитающейся им доли зарубежных активов ("соглашения о нулевом варианте").

Заявление Правительства Российской Федерации от 2 апреля 1993 года о намерении погашать в полном объеме внешний долг бывшего СССР явилось юридическим закреплением сложившегося положения, когда только Россия погашала внешний государственный долг бывшего СССР, поскольку другие государства - бывшие союзные республики - фактически отказались от ранее взятых обязательств осуществлять платежи в погашение задолженности в соответствии с долей каждой республики в экономике бывшего СССР.

В апреле 1993 года внешние кредиторы официально признали Россию единственным государством, ответственным по всему внешнему долгу бывшего СССР.

Вопрос полного правопреемства России по внешнему долгу бывшего СССР до конца не урегулирован только с Украиной и странами Балтии. В рамках СНГ остаются нерешенными вопросы задолженности, связанные с участием бывшего СССР в строительстве интеграционных объектов, в частности, по Криворожскому горно-обогатительному комбинату окисленных руд (КГОКОР, Украина).

После оформления юридических вопросов правопреемства по внешнему долгу была начата работа по его урегулированию, которая продолжается и в настоящее время.

### **3. Изменение объемов и структуры государственного внешнего долга**

Счетная палата Российской Федерации осуществляет контроль за государственным внешним долгом начиная с момента образования, то есть с 1995 года.

Следует отметить, что за прошедший период неоднократно менялась классификация видов государственного долга. Наиболее существенные изменения в классификации произошли после введения в действие Бюджетного кодекса Российской Федерации. В частности, как было указано ранее, с 1 января 2000 года в структуре внешнего долга не выделяется отдельно долг бывшего СССР, принятый Российской Федерацией.

В целях сопоставимости показателей приводится укрупненная структура государственного внешнего долга Российской Федерации за период 1995-2003 годов:

(на начало года, млрд. долларов США)

	1995 г.	1996 г.	1997 г.	1998 г.	1999 г.	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.	2004 г.
Задолженность по кредитам правительств иностранных государств	75,0	68,6	69,8	63,5	66,9	60,8	63,6	56,8	52,4	54,7
Задолженность по кредитам иностранных коммерческих банков и фирм (Лондонский клуб, коммерческая задолженность)	39,5	40,4	39,8	36,2	48,4	35,0	5,9	6,0	3,4	3,8
Задолженность по заимствованиям у международных финансовых организаций	5,4	11,4	15,5	18,7	26,0	19,4	16,2	14,9	13,9	12,1
Прочие виды задолженности (ценные бумаги, кредиты Банка России, коммерческая задолженность)	0,0	0,0	0,0	5,1	8,0	33,2	53,6	51,6	52,4	49,2
Государственный внешний долг Российской Федерации - всего	119,9	120,4	125,1	123,5	149,3	148,4	139,3	129,3	122,1	119,8

Наиболее высокие объемы внешней задолженности Российской Федерации в период с 1995 по 2003 год были в начале 1999 и 2000 годов.

По состоянию на начало 1995 года внешний долг Российской Федерации, принятый от бывшего СССР, составлял 108,6 млрд. долларов США, или 90,6 % от общего объема государственного внешнего долга.

В период с 1995 по 1998 год Российская Федерация продолжала активно проводить внешние заимствования, направленные как на рефинансирование ранее взятых обязательств, так и на другие цели. В результате при практически неизменном объеме задолженности по основному долгу бывшего СССР, общий объем внешнего долга Российской Федерации в этот период увеличился до 149,3 млрд. долларов США.

По состоянию на 1 января 2004 года государственный внешний долг Российской Федерации по объему практически соответствовал объему внешней задолженности по основной сумме долга на 1 января 1995 года и составлял 119,8 млрд. долларов США.

Кризис 1998 года показал опасность высоких объемов задолженности и валютных рисков, связанных с осуществлением внешних заимствований. Начиная с 1999 года, Правительство Российской Федерации начало проводить политику постепенного сокращения внешнего долга Российской Федерации, замещения внешних заимствований внутренними, оптимизации структуры внешнего долга.

В настоящее время классификация государственного долга Российской Федерации, представленная в таблице, предусматривает отражение по структуре долга следующих видов обязательств:

Код	Наименование
100000	Государственный внешний долг Российской Федерации (включая обязательства бывшего СССР, принятые Российской Федерацией)
111000	По кредитам правительств иностранных государств в том числе:
111001	задолженность официальным кредиторам Парижского клуба
111002	задолженность кредиторам - не членам Парижского клуба
111003	задолженность бывшим странам СЭВ
112000	По кредитам иностранных коммерческих банков и фирм в том числе:
112001	задолженность кредиторам Лондонского клуба
112002	коммерческая задолженность
113000	По кредитам международных финансовых организаций

Код	Наименование
114000	Государственные ценные бумаги Российской Федерации, выраженные в иностранной валюте в том числе:
114001	еврооблигационные займы
114002	ОВГВЗ
115000	По кредитам Центрального банка Российской Федерации

Данные об изменениях объема и структуры государственного внешнего долга в 2000-2003 годах представлены в таблице:

(на начало года, млрд. долларов США)

	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.	2004 г.
Государственный внешний долг Российской Федерации - всего:	148,4	139,3	129,3	122,1	119,7
По кредитам правительств иностранных государств в том числе:	60,8	63,6	56,8	52,4	54,7
задолженность официальным кредиторам Парижского клуба	42,8	46,1	42	44,7	47,7
задолженность кредиторам - не членам Парижского клуба	3,7	3,7	3,6	3,6	3,6
задолженность бывшим странам СЭВ	14,3	13,8	11,2	4,1	3,4
По кредитам иностранных коммерческих банков и фирм в том числе:	35,0	5,9	6,0	3,4	3,8
задолженность кредиторам Лондонского клуба	29,0	0,0	0,0	0,0	0,0
коммерческая задолженность	6,0	5,9	6,0	3,4	3,8
Кредиты международных финансовых организаций	19,4	16,2	14,9	13,9	12,1
Государственные ценные бумаги в том числе:	26,8	47,2	45,2	46,2	43
еврооблигационные займы	15,7	36,4	35,3	37	35,7
ОВГВЗ	11,1	10,8	9,9	9,2	7,3
По кредитам Центрального банка Российской Федерации	6,4	6,4	6,4	6,2	6,2

### 3.1. Задолженность по кредитам правительств иностранных государств

Задолженность Российской Федерации по кредитам правительств иностранных государств в структуре государственного внешнего долга России занимает ведущее положение. Объем этой задолженности, учитываемой по структуре государственного внешнего долга Российской Федерации по состоянию на 1 января 2004 года, составил 54,7 млрд. долларов США, или 45,7 % от общей суммы долга.

За период с 2000 по 2003 год объем этой задолженности, несмотря на значительные суммы, направленные на погашение обязательств, сократился всего на 6,1 млрд. долларов США, что связано с привлечением новых заимствований.

#### Задолженность перед странами-членами Парижского клуба кредиторов

В общем объеме долговых обязательств по кредитам, полученным от правительств иностранных государств, основной объем долга составляют обязательства перед странами-членами Парижского клуба кредиторов. По состоянию на 1 января 2004 года объем этих обязательств составил 44,7 млрд. долларов США, или 39,8 % от общего объема государственного внешнего долга Российской Федерации.

К обязательствам Российской Федерации перед Парижским клубом кредиторов (далее - ПКК) 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). Двойственное положение России заключается в том, что она выступает здесь в качестве должника одних стран и, одновременно, кредитора других.

Первоначальное формирование государственного внешнего долга Российской Федерации перед странами-членами Парижского клуба кредиторов было обусловлено следующими факторами.

Общий объем указанных долговых обязательств составлял 30,4 млрд. долларов США при условии принятия Россией на себя 100 % погашения и обслуживания этого долга. В случае выполнения другими странами СНГ Договора о правопреемстве в отношении внешнего государственного долга и активов Союза ССР от 4 декабря 1991 года, предусматривающего долевую ответственность этих стран за погашение внешнего долга бывшего СССР, объем указанного финансирования в части, приходящейся на Россию (61 %), составил бы 18,5 млрд. долларов США. Но даже эта цифра превышала реальные возможности России по погашению и обслуживанию внешнего долга.

Однако другие бывшие союзные республики фактически отказались от участия в погашении и обслуживании внешнего долга бывшего СССР. На практике это означало, что Россия в целях обеспечения нормальных экономических отношений с западными странами и возможности привлечения от них новых кредитов должна была погашать в полном объеме внешний долг бывшего СССР. Данный императив следует из того, что, несмотря на подписание Договора о правопреемстве от 4 декабря 1991 года, для внешних кредиторов сохранялся принцип солидарной ответственности, зафиксированный в Меморандуме о взаимопонимании от 28 октября 1991 года, дававший право кредитору обратиться к любому из государств, подписавших этот Меморандум, с требованием о погашении задолженности перед ним. Нерешенность вопроса о том, кто, в конечном счете, будет нести ответственность за погашение в полном объеме внешнего долга бывшего СССР, являлась главным препятствием для достижения договоренности с кредиторами об облегчении долгового бремени. Как показали предварительные консультации, западные кредиторы были склонны иметь дело с одним ответчиком по долгу, которого они видели в лице Российской Федерации. Предложение Украины о раздельном погашении и обслуживании внешнего долга бывшего СССР Российской Федерацией и Украиной в долях, зафиксированных в Договоре о правопреемстве от 4 декабря 1991 года, вылившееся в проект соответствующего протокола, текст которого был запарафирован российской и украинской сторонами, было решительно отвергнуто Парижским клубом кредиторов. В качестве альтернативы кредиторы были согласны рассмотреть вариант, при котором Россия взяла бы на себя обязательство о погашении внешнего долга бывшего СССР в полном объеме, а с Украиной заключила бы специальное соглашение без участия кредиторов о разделе внешнего долга и активов бывшего СССР в соответствии с Договором о правопреемстве от 4 декабря 1991 года и порядке возмещения Украиной расходов Российской Федерации по оплате украинской доли внешнего долга. Украина этот вариант отклонила под предлогом того, что она не хотела бы выступать в роли должника перед Российской Федерацией. Россию он тоже не устраивал, поскольку, передав Украине ее долю во внешних активах бывшего СССР, она не получала никаких гарантий своевременного и полного выполнения Украиной своих обязательств по участию в погашении внешнего долга бывшего СССР. Кроме того, это создавало определенные трудности в переговорах с третьими странами, имевшими задолженность перед бывшим СССР по предоставленным им кредитам, по урегулированию этой задолженности.

В этих условиях Российская Федерация стала заключать с другими странами СНГ соглашения о правопреемстве в отношении внешнего государственного долга и активов бывшего СССР (так называемые “нулевые варианты”), в соответствии с которыми Россия принимала на себя обязательства по погашению внешнего долга бывшего СССР в части, приходящейся на другие бывшие союзные республики, в обмен на отказ последних от своей доли во внешних активах бывшего СССР.

Получив полномочия государств-субъектов бывшего СССР на решение проблемы внешнего долга бывшего СССР, Правительство Российской Федерации в конце 1992 года информировало кредиторов о том, что деятельность Межгосударственного Совета по

наблюдению за обслуживанием долга и использованием активов Союза ССР приостановлена, а его функции переходят к Правительству Российской Федерации. Также была выражена надежда на заключение соглашения о реструктуризации внешней задолженности бывшего СССР.

На заседании Парижского клуба стран-кредиторов 2 апреля 1993 года Правительство Российской Федерации сделало заявление о признании внешних долгов бывшего СССР и подтвердило свое намерение погашать их в полном объеме. При этом задолженность бывшего СССР перед Парижским клубом составляла на начало 1993 года 30,5 млрд. долларов США. В заявлении было дано уточнение понятия внешнего долга бывшего СССР, ответственность за погашение которого берет на себя Россия.

В ответном заявлении страны-кредиторы согласились приостановить действие Меморандума о взаимопонимании от 28 октября 1991 года (т. е. не требовать погашения внешнего долга бывшего СССР) в отношении стран СНГ, заключивших с Россией соглашения о “нулевом варианте”.

В результате проведенной работы с кредиторами Правительству Российской Федерации удалось 2 апреля 1993 года подписать с Парижским клубом базовое соглашение о реструктуризации внешнего долга бывшего СССР, на основе которого с каждой из стран-членов Парижского клуба были подписаны соответствующие двусторонние соглашения об отсрочке.

Одним из условий двусторонних соглашений являлось обязательство о первоочередности оплаты процентов и штрафов за просрочку процентных платежей, а также положения “о равном подходе”, означающим отказ России вести переговоры и заключать соглашения с другими кредиторами о погашении долга бывшего СССР на более выгодных для кредиторов условиях чем те, что были предусмотрены в соглашениях со странами-членами Парижского клуба.

2 апреля 1993 года Россия подписала со странами-членами Парижского клуба первое базовое соглашение о среднесрочной реструктуризации внешнего долга бывшего СССР. Реструктуризации подлежали платежи, срочные к погашению в 1992-1993 годах, с общим периодом рассрочки 10 лет.

Детальные меры рефинансирования долгов определялись двусторонними соглашениями, которые правительство или соответствующие учреждения каждой участвующей страны-кредитора должны были заключить с Правительством Российской Федерации на основе принципов, сформулированных в многостороннем Соглашении.

Практическим следствием указанной реструктуризации стало сокращение до более приемлемого уровня ежегодных выплат России странам-членам Парижского клуба, при увеличении общего объема выплат по долгам в результате капитализации процентов.

Проблема реструктуризации платежей, приходившихся на 1994 год (оценочно - 17,5 млрд. долларов США), была урегулирована на основе Соглашения Российской Федерации с Парижским клубом кредиторов от 4 июня 1994 года, согласно которому соответствующие выплаты были рассрочены до 2010 года. Целью заключения указанного Соглашения (как и предыдущего) декларировалось облегчение исполнения обязательств по обслуживанию внешнего долга Российской Федерации.

По аналогичной схеме ежегодной консолидации долга была оформлена рассрочка платежей за 1995 год (на период до 2011 года). Договоренность об этом была зафиксирована в Соглашении Российской Федерации с Парижским клубом кредиторов от 3 июня 1995 года.

В конце 1995 года страны-кредиторы официально выразили согласие с предложением российской стороны перейти от реструктуризации задолженности по частям (в привязке к выплатам конкретного года) к глобальной (многолетней) реструктуризации

задолженности России перед Парижским клубом. Соответствующие переговоры завершились подписанием Соглашения от 29 апреля 1996 года о долгосрочной реструктуризации задолженности бывшего СССР.

В рамках базового соглашения (1996 год) по долгосрочной реструктуризации официальной задолженности России заключены двусторонние межправительственные соглашения с 18 странами-членами Парижского клуба: Австрией, Австралией, Бельгией, Великобританией, Германией, Данией, Испанией, Италией, Канадой, Нидерландами, Норвегией, Португалией, США, Швейцарией, Швецией, Францией, Финляндией и Японией. Кроме того, подписано свыше 60 межбанковских соглашений о порядке учета и погашения задолженности. Согласно условиям указанной договоренности, совокупная задолженность России странам-членам Парижского клуба, подлежащая переоформлению на новых условиях, составляла около 33 млрд. долларов США и включала практически весь долг, реструктуризованный по ранее подписанным соглашениям. 45 % этой суммы должны быть погашены до 2020 года включительно, а остальные 55 %, в которые входит вся краткосрочная задолженность перед кредиторами Парижского клуба, - до 2016 года включительно. Отсроченный основной долг подлежал погашению нарастающими суммами, начиная с 2002 года. До августа 1998 года российская сторона полностью соблюдала условия Соглашения 1996 года. В частности, за январь-август 1998 года соответствующие выплаты составили 1,2 млрд. долларов США.

Выплаты по обслуживанию задолженности Российской Федерации перед странами-членами Парижского клуба после августа 1998 года были приостановлены, что привело к накоплению просроченных платежей на конец года на сумму около 0,8 млрд. долларов США. На саммите “большой семерки” в Германии (г. Кельн) в июне 1999 года было принято решение о предоставлении Российской Федерации фактически двухлетней отсрочки по просроченным платежам Парижскому клубу кредиторов и рассрочки указанных платежей на период до 2020 года. В развитие этого решения 1 августа 1999 года между Российской Федерацией и Парижским клубом был подписан Меморандум о реструктуризации платежей 1998-2000 годов.

Практическим итогом проведенных реструктуризаций задолженности бывшего СССР перед странами-членами Парижского клуба кредиторов стали как рассрочка платежей по погашению указанной задолженности на период до 2020 года, так и увеличение объема последней в результате капитализации консолидированных процентных платежей. Как следствие этого по сравнению с 1 января 1993 года задолженность по долгам бывшего СССР перед официальными кредиторами, принятая на себя Российской Федерацией, по состоянию на 1 января 2002 года увеличилась и составила с учетом проведенных расчетов 36,3 млрд. долларов США.

Следует отметить, что подписание соглашений о реструктуризации долга бывшего СССР странами-членами Парижского клуба увязывалось с необходимостью выполнения Российской Федерацией ряда требований МВФ в области экономического регулирования.

Динамика задолженности, урегулированной двусторонними соглашениями со странами-членами Парижского клуба кредиторов, заключенными в рамках многосторонних соглашений от 29 апреля 1996 года и от 1 августа 1999 года (IV и V консолидации, соответственно), приводилась ранее в таблице (см. стр. 175).

Структура задолженности Российской Федерации по долгам бывшего СССР по состоянию на 1 января 2002 года представлена в таблице:

(млн. долларов США по курсу Банка России на 28.12.2001 г.)

Страна	Задолженность по соглашениям, заключенным с ПКК в рамках IV и V консолидаций	Задолженность, не включенная в соглашения с ПКК, привлеченная от членов ПКК	Общая сумма задолженности Российской Федерации перед ПКК по долгам бывшего СССР
Австралия	383,63		383,63
Австрия	2264,51	58,87	2323,38

Бельгия	190,17		190,17
Страна	Задолженность по соглашениям, заключенным с ПКК в рамках IV и V консолидаций	Задолженность, не включенная в соглашения с ПКК, привлеченная от членов ПКК	Общая сумма задолженности Российской Федерации перед ПКК по долгам бывшего СССР
Великобритания	1080,9	24,10	1105,00
Германия	14145,08	1044,39	15189,47
Дания	178,64		178,64
Испания	992,53		992,53
Италия	4970,43		4970,43
Канада	1701,92		1701,92
Нидерланды	507,04		507,04
Норвегия	13,70		13,70
Португалия	107,59		107,59
США	2743,53		2743,53
Финляндия	485,05		485,05
Франция	2433,76	8,76	2442,52
Швейцария	251,85		251,85
Швеция	116,78	0,21	116,99
Япония	2291,34	14,17	2305,51
Всего:	34858,45	1150,50	36008,95

Более 98 % (35,8 млрд. долларов США) задолженности бывшего СССР урегулировано на двусторонней основе со странами-членами Парижского клуба в рамках многосторонних соглашений о реструктуризации (IV и V консолидации).

Россия начала консультации о присоединении к Парижскому клубу в качестве страны-кредитора в 1995 году. Активизация переговоров произошла в 1997 году после обсуждения проблемы на высшем уровне президентами Российской Федерации и США, а также на встрече руководителей “большой восьмерки” в Денвере (США). В результате консультаций и переговоров был достигнут компромисс по условиям вступления России в Парижский клуб кредиторов. Российской стороне удалось добиться значительного смягчения первоначальных требований других членов Парижского клуба, сводившихся к полному списанию Россией задолженности развивающихся стран по специальным и льготным (по мировым стандартам) кредитам, что фактически означало бы ее отказ от 99 % требований к странам-должникам.

Распоряжением Президента Российской Федерации от 16 сентября 1997 года № 378-рп “О присоединении Российской Федерации к деятельности Парижского клуба кредиторов в качестве государства-участника” было признано целесообразным присоединение Российской Федерации к деятельности Парижского клуба кредиторов в качестве государства-участника. В соответствии с указанным распоряжением Правительству Российской Федерации поручалось обеспечить в 1997 году присоединение Российской Федерации к деятельности Парижского клуба кредиторов в качестве полноправного участника.

Постановлением Правительства Российской Федерации от 16 сентября 1997 года № 1179 “О подписании Меморандума о взаимопонимании по вопросу о присоединении Российской Федерации к деятельности Парижского клуба кредиторов в качестве государства-участника” было принято предложение Министерства финансов Российской Федерации, согласованное с Министерством иностранных дел Российской Федерации, Министерством внешних экономических связей и торговли Российской Федерации и Внешэкономбанком, о подписании Правительством Российской Федерации Меморандума о взаимопонимании по вопросу о присоединении Российской Федерации к деятельности Парижского клуба кредиторов в качестве государства-участника.

Проект указанного Меморандума был одобрен Правительством Российской Федерации и Первому заместителю Председателя Правительства Российской Федерации - Министру финансов Российской Федерации А. Б. Чубайсу было поручено подписать от имени Правительства Российской Федерации Меморандум. При этом Министерство финансов Рос-

сийской Федерации должно было представить с последующим оформлением в установленном порядке от имени Правительства Российской Федерации Председателю Парижского клуба кредиторов данные об имеющихся у Российской Федерации финансовых требованиях к странам-должникам, включая требования по просроченным платежам, по состоянию на 31 декабря 1996 года с разбивкой по странам, а также валютам и периодам предоставления кредитов.

17 сентября 1997 года в Париже состоялось подписание Меморандума об основных условиях присоединения России к клубу кредиторов.

Вступление Российской Федерации в Парижский клуб кредиторов как полноправной страны-участницы означало, что требования Российской Федерации с этого времени получили равный статус с требованиями других кредиторов и не могут рассматриваться должниками как второстепенные. Одновременно у России появилась возможность использовать такой рычаг как политическое и экономическое воздействие на должников со стороны руководителей государств-лидеров мировой экономики и международных финансовых организаций. Вместе с тем принятие Российской Федерации в Парижский клуб кредиторов было связано для России не только с получением политических преимуществ и определенных экономических выгод (повышение кредитного рейтинга России, рост котировок ее долгов, начало погашения обязательств странами, ранее считавшимися безнадежными должниками), но и с выполнением ряда обязательств по списанию части внешних активов Российской Федерации.

Часть активов была пересчитана по финансовой методике Международного валютного фонда, которая учитывает средний уровень доходов государств, их валовой внутренний продукт на душу населения и другие критерии. В результате только начальное сокращение долговых требований Российской Федерации к странам-дебиторам, имеющим отношение к Парижскому клубу кредиторов, составило 25,609 млрд. долларов США.

Начальное сокращение долговых требований Российской Федерации к странам-дебиторам, имеющим соглашения с Парижским клубом кредиторов, характеризуются следующими данными:

(млн. долларов США)

Страна	Номинальная сумма
Албания	166,62
Бенин	43,14
Буркина Фасо	6,61
Вьетнам	7650,30
Гвинея	328,12
Гвинея-Бисау	152,63
Грузия	-
Замбия	557,50
Йемен	5305,57
Конго	297,65
Мадагаскар	274,96
Мали	457,74
Мозамбик	2036,01
Никарагуа	3099,90
Пакистан	57,36
Танзания	469,48
ЦАР	1,61
Чад	2,84
Экваториальная Гвинея	8,28
Эфиопия	4692,23
Всего	25608,55

Для сравнения достаточно отметить, что весь объем официальной задолженности бывшего СССР перед кредиторами - членами Парижского клуба (без кредитов, при-

влеченных после 1 января 1992 года), по состоянию на 1 января 2002 года составил 36,3 млрд. долларов США.

#### **Задолженность кредиторам - не членам Парижского клуба**

По состоянию на 1 января 2004 года задолженность перед странами кредиторами - не членами Парижского клуба кредиторов составило 3,6 млрд. долларов США, или 3,0 % от общей суммы внешнего долга Российской Федерации на указанную дату. По сравнению с состоянием на 1 января 2000 года указанный вид долговых обязательств сократился на 0,1 млрд. долларов США.

Постановлением Правительства от 23 апреля 1993 года № 364 "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.

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. долларов США и с Kuwait Investment Co SAK от 2 января 1991 года в сумме 1100,00 млн. долларов США.

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. долларов США.

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.

По состоянию на 1 января 2003 года задолженность Российской Федерации перед странами - не членами Парижского клуба кредиторов составила 3386,59 млн. долларов США и 135,69 клиринговых фунтов стерлингов (задолженность перед Египтом) по основному долгу и 536,75 млн. долларов США по начисленным процентам. При этом задолженность бывшего СССР составила 3279,29 млн. долларов США и 135,69 млн. клиринговых фунтов стерлингов по основному долгу и 526,31 млн. долларов США по начисленным процентам. Новый российский долг составил 107,3 млн. долларов США по основному долгу и 10,44 млн. долларов США по начисленным процентам.

Согласно пункту 5 постановления Правительства Российской Федерации от 7 декабря 1996 года № 1460 "Об урегулировании задолженности бывшего СССР перед странами-членами Парижского клуба и другими официальными кредиторами", Министерство финансов Российской Федерации, Министерство внешних экономических связей Российской Федерации, Министерство иностранных дел Российской Федерации в ходе переговоров о подписании двусторонних соглашений о реструктуризации задол-

женности бывшего СССР принимали меры к достижению принципиальных договоренностей об использовании товарных схем погашения внешнего долга бывшего СССР.

Такие договоренности были достигнуты с Республикой Корея, Восточной Республикой Уругвай, Объединенными Арабскими Эмиратами.

Финансирование и производство экспорта продукции военного назначения (далее - ПВН) в счет погашения задолженности перед иностранными государствами регулировалось постановлениями и распоряжениями Правительства Российской Федерации, на основании которых между Минфином России и специально уполномоченными спецпоставщиками заключались соответствующие соглашения о финансировании товарных поставок странам-кредиторам. Данными соглашениями определялись контрактная стоимость и график бюджетного финансирования ПВН, его размер в процентном отношении к контрактной стоимости, а также порядок расчетов и учета погашаемой задолженности. Исключением явились поставки в Корею продукции, не имеющей военного назначения, финансирование производства которой также регулировалось распоряжениями Правительства Российской Федерации.

Как было установлено проверкой Счетной палаты Российской Федерации, при осуществлении расчетов товарными поставками с Республикой Корея в ряде случаев были применены коэффициенты бюджетного финансирования большие, чем предусмотрены нормативными документами. В итоге общий ущерб, нанесенный федеральному бюджету в связи с необоснованным перерасходом средств по рассмотренным соглашениям за период их действия, составляет 6,3 млн. долларов США.

В нарушение условия соглашения о финансировании поставок Минфин России не взыскал штраф за нарушение сроков поставки продукции в Уругвай (сумма неустраиваемого штрафа на 1 июля 2003 года по расчету Счетной палаты Российской Федерации составила 1,7 млн. рублей).

В 1996-2002 годы Минфин России на основании отдельных распоряжений и поручений Правительства Российской Федерации произвел финансирование товарных поставок в Объединенные Арабские Эмираты на сумму 172,3 млн. долларов США. Общий объем поставок в счет погашения внешнего долга составил 212,3 млн. долларов США. При этом за весь период финансирования указанных поставок не были предприняты необходимые действия для списания долга (не были подписаны межправительственное и межбанковское соглашения), в связи с чем внешний долг эмиратской стороной не списывался. В этих условиях Минфин России продолжает заключать соглашения о финансировании и направлять на производство поставляемых товаров средства федерального бюджета без каких бы то ни было гарантий оплаты указанных поставок в дальнейшем (заключено соглашение от 27 декабря 2000 года на сумму 366,2 млн. долларов США, произведены авансовые платежи на сумму 73,2 млн. долларов США). Создаваемая ситуация заключает в себе потенциальную возможность нанесения ущерба федеральному бюджету в объеме произведенного финансирования поставок.

### **Задолженность бывшим странам-членам СЭВ**

Россия взяла на себя также обязательства по урегулированию задолженности бывшего СССР и перед бывшими социалистическими странами. Остатки задолженности предполагается гасить в основном товарными поставками. Неурегулированы вопросы пока с некоторыми странами, например, с Китаем и Румынией.

По состоянию на 1 января 2004 года объем задолженности перед странами - бывшими членами СЭВ составил 3,4 млрд. долларов США и по сравнению с состоянием на 1 января 2000 года сократился более чем в 4,2 раза.

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. долларов США. При этом расходы бюджета составили лишь 1,7 млрд. долларов США.

Вместе с тем данные механизмы расчетов по государственному внешнему долгу имеют и определенные недостатки, которые рассмотрены в разделе 4.5 “Нестандартные схемы урегулирования задолженности”.

### **3.2. Задолженность по кредитам иностранных коммерческих банков и фирм**

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

#### **Задолженность кредиторам Лондонского клуба**

Лондонский клуб объединяет около 1000 крупных зарубежных коммерческих банков. В отличие от Парижского клуба кредиторов Лондонский клуб занимается вопросами задолженности перед частными коммерческими банками, кредиты которых не находятся под защитой гарантии или страхования. Обязательства России перед этим клубом составляют межбанковские кредиты, предоставленные Внешэкономбанку в советское время, а также векселя, использовавшиеся во внешнеторговых расчетах и изначально предназначавшиеся для операций а-форфэ (покупка без права оборота). Именно на данном рынке производились достаточно активные спекулятивные операции. Они заключались в скупке российскими коммерческими банками задолженности по сниженным ценам и последующему резкому сбросу долгов.

Переговоры с Лондонским клубом были начаты еще в 1991 году. Через два года полномочия по обслуживанию внешнего долга и централизованных внешнеэкономических операций Российской Федерации были переданы Внешэкономбанку как специализированному государственному банку Российской Федерации, а еще через два года банк был определен официальным должником перед Лондонским клубом. В 1995 году во Франкфурте-на-Майне Правительство Российской Федерации и члены Банковского консультативного комитета клуба подписали Меморандум о согласованных принципах глобальной реструктуризации долга бывшего СССР на сумму 32,3 млрд. долларов США (основной долг - 24 млрд. долларов США и проценты - 8,3 млрд. долларов США) сроком на 25 лет с семилетним льготным периодом, в течение которого выплачиваются лишь проценты по льготной ставке. Решено было реструктурировать весь долг вне зависимости от даты погашения, и сделать разбивку по невыплаченным процентам: отдельно за 1991-1992 годы, за 1993-1995 годы, за 1996 и 1997 годы. В конце 1997 года Россия подписала с Лондонским клубом само соглашение о реструктуризации задолженности. К моменту завершения работы по реструктуризации долга были подписаны протоколы выверки задолженности с 423 отдельными кредиторами по более чем 27 тысячам заявленных позиций.

В соответствии с достигнутыми договоренностями основной долг был реструктурирован путем переоформления в безбумажные процентные облигации (PRIN), а проценты частично были переоформлены в бумажные процентные облигации (IAN). Эмитентом этих облигаций являлся Внешэкономбанк.

Они приравнены по статусу к долговым обязательствам государства, зарегистрированы на Люксембургской бирже. Обращение этих облигаций предусмотрено как в России, так и за ее пределами - в европейской клиринговой системе Euroclear. Агент по обслуживанию процентных облигаций - Chase Manhattan Bank, агент по завершению сделки и осуществлению первоначальных платежей по Лондонскому клубу - Deutsche Bank.

В связи с этим следует отметить, что долг России Лондонскому клубу кредиторов составлял по данным Внешэкономбанка в начале 2000 года 31,8 млрд. долларов США, в том

числе 22,2 млрд. долларов США - по инструментам PRIN (основная сумма долга), 6,8 млрд. долларов США - по IAN (накопленные проценты) и 2,8 млрд. долларов США - по PDI (требования по просроченным процентам, рассчитанные по состоянию на 31 марта 2000 года). Россия предложила инвесторам обменять задолженность по PRIN на новые 30-летние еврооблигации со списанием 36,5 % номинальной суммы долга, по IAN - на 30-летние еврооблигации со списанием 33 % номинала. В первые шесть месяцев после выпуска по этим еврооблигациям выплачивался купонный доход в размере 2,25 %, в последующие шесть месяцев - 2,5 %, в течение последующих шести лет - 5 % и, начиная с восьмого года обращения, до полного погашения - 7,5 %. Льготный период составляет 7 лет. Вместо PDI кредиторам предлагались еврооблигации, погашаемые в течение 10 лет, с шестилетним льготным периодом и купонным доходом в размере 8,25 % годовых. На дату юридического вступления в силу сделки по обмену произведен наличный платеж в сумме примерно 9,5 % от номинала этих десятилетних облигаций. Проценты на облигации со сроком обращения до 2010 года и до 2030 года начисляются с 31 марта 2000 года.

Дополнительно следует отметить, что по итогам переговоров с Лондонским клубом было принято решение о списании на одну треть (до 21,2 млрд. долларов США) суммы кредитных обязательств России перед Клубом при одновременном смягчении условий выплат (по срокам, по процентным ставкам) по оставшимся обязательствам.

Инструменты Внешэкономбанка PRINs (22097,8 млн. долларов США) и IANs (6753,6 млн. долларов США) на общую сумму 28851,4 млн. долларов США были обменены на еврооблигации с датой погашения в 2030 году по номинальной стоимости на сумму 18336,2 млн. долларов США.

Задолженность по начисленным, но не выплаченным, процентам за период по 31 марта 2000 года на сумму 2820,0 млн. долларов США была обменена на еврооблигации с датой погашения в 2010 году по номинальной стоимости на сумму 2820,0 млн. долларов США.

В 2000 году задолженность Российской Федерации по долгам бывшего СССР была полностью реоформлена в еврооблигации Российской Федерации.

### **Коммерческая задолженность**

Объем коммерческой задолженности по состоянию на 1 января 2004 года учитывается по структуре государственного внешнего долга Российской Федерации в объеме 3,8 млрд. долларов США.

Этот вид задолженности является наиболее сложным 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. долларов США.

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.

В результате в настоящее время Россия имеет дело по урегулированию долговых обязательств бывшего СССР в основном с тремя группами кредиторов: официальные кредиторы (Парижский клуб), иностранные коммерческие банки (Лондонский клуб) и коммерческие фирмы и банки, не входящие в названные клубы. Задолженность перед коммерче-

скими фирмами и банками, не входящими в названные клубы, определена как коммерческая задолженность бывшего СССР (формирование задолженности в разрезе Лондонского клуба и Парижского клуба кредиторов рассматривалась ранее).

Российское Правительство признало эту группу задолженности позже всех - в октябре 1994 года. Согласно международной практике негарантированная коммерческая задолженность регулируется в последнюю очередь - после "парижской" и "лондонской". Реально переговоры начались в декабре 1996 года, поэтому образовался большой временной интервал, в течение которого кредиторы были в полной неопределенности относительно реальности погашения им задолженности. Поскольку требования западной системы бухгалтерского учета не допускали "провисания" в течение такого длительного периода на балансе фирм просроченных обязательств, это вынуждало фирмы продавать задолженность по бросовым ценам (15-20 % от номинала) или искать пути решения своих проблем в Правительстве Российской Федерации. Соответствующая правительственная комиссия составляла списки первоочередных платежей и, одновременно, принимала решения о расходовании активов бывшего Союза ССР, не учтенных в доходной части бюджета вообще или учтенных по официальному курсу рубля еще Госбанка СССР с пересчетом в рубли по текущему валютному курсу.

Еще в 1994 году половина задолженности была передана в Парижский и Лондонский клубы. Оставшаяся часть была сгруппирована по страновым группам (клубам). На сегодняшний день их 14: датский (агент - EKF), бельгийский (OFN), французский (Eurobank), итальянский (Mediocredito Centrale), корейский (Seoul Club), финский (FIMET), шведский (STC Group), английский (Morgan Grenfell), австрийский (Prisma), голландский (FSNUC), японский (TCGJ), немецкий (Hermes) и чешско-словацкий (смешанная торговая палата "Восток"). Кроме того, осталось 9 индивидуальных японских кредиторов, крупнейшие из которых Marubeni Corp. и Nissho Iwai Corp.

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 предъявлению;
- отзывные и безотзывные аккредитивы, включая аккредитивы с рассрочкой платежа;
- инкассо;
- другие коммерческие обязательства, которые могут быть отнесены к урегулированию по решению Правительства Российской Федерации.

В составе задолженности по кредитам коммерческих банков и фирм, включаемой в долг бывшего СССР, числятся долговые обязательства перед Международным инвестиционным банком (МИБ) и Международным банком экономического сотрудничества (МБЭС).

Прошло более 10 лет после распада СССР и принятия Российской Федерацией всех внешних долговых обязательств СССР. Однако по отдельным позициям задолженность перед иностранными кредиторами остается не выверенной. Это обуславливает необходимость проведения отдельных контрольных мероприятий по данному вопросу. Объемы задолженности перед рядом официальных кредиторов, включаемые в объем внешнего долга,

являются оценочными, так как переговорный процесс еще не завершен. Так, до настоящего времени не завершена инвентаризация коммерческой задолженности.

В декабре 2002 года Россия урегулировала подавляющую часть коммерческой задолженности бывшего СССР.

Неурегулированной, по оценке Министерства финансов Российской Федерации, осталась часть этого долга, которая оценивается в сумму около 700 млн. долларов США. Однако в рамках второго транша обмена к выверке задолженности предъявляются более сложные требования, часть которых имеет спорный характер.

Проверки, проведенные Счетной палатой Российской Федерации по данному вопросу, подтверждают необходимость проведения операций по урегулированию этой части долга только после тщательной выверки требований кредиторов, а также необходимость осуществления систематического контроля за данными операциями.

### **3.3. Государственные ценные бумаги Российской Федерации, выраженные в иностранной валюте**

Доля государственных ценных бумаг в составе государственного внешнего долга Российской Федерации увеличилась за период с 1 января 1995 года по 1 января 2004 года с 18,1 % до 35,9 %. Задолженность по основной сумме государственного внешнего долга Российской Федерации, оформленного в государственные ценные бумаги, составляет 43 млрд. долларов США.

#### **Облигации внутреннего государственного валютного займа (ОВГВЗ)**

Согласно решению Межгосударственного совета по наблюдению за обслуживанием долга и использованием активов СССР, валютные расчеты Внешэкономбанком СССР были приостановлены, а в соответствии с постановлением Президиума Верховного Совета Российской Федерации от 13 января 1992 года № 2172-1 “О Банке внешнеэкономической деятельности СССР” все остатки средств на счетах во Внешэкономбанке были заблокированы по состоянию на 1 января 1992 года.

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).

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 долларов США. 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.

Объем и структура долговых обязательств в виде ОВГВЗ представлены ниже:

Транш	Объем эмиссии, млн. долларов США		Дата погашения
	Выпуск 1993 года	Выпуск 1996 года	
1	266	-	14 мая 1994 года
2	1518	30	14 мая 1996 года
3	1307	15	14 мая 1999 года
4	2627	835	14 мая 2003 года
5	2167	670	14 мая 2006 года
6	-	1750	14 мая 2008 года
7	-	1750	14 мая 2011 года
Итого:	7885	5050	
Всего:	12935		

Общий объем эмиссии ОВГВЗ составляет 12935 млн. долларов США.

В соответствии со сроками, предусмотренными при эмиссии ОВГВЗ, были погашены только 1 и 2 транши.

В 1999 году Правительство Российской Федерации, не являясь первоклассным заемщиком, очередной раз показала свою неспособность вовремя рассчитываться по обязательствам. Погашение основной суммы долга по ОВГВЗ III серии не состоялось. Минфином России ввиду отсутствия соответствующих средств в бюджете было предложено всем держателям облигаций согласиться на реструктуризацию этого долга (переоформление в ОГВЗ). При этом Минфин России перевел средства в оплату купонов по всем траншам ОВГВЗ.

Необходимо отметить, что ОВГВЗ 6 и 7 транши в размере 3,5 млрд. долларов США не были выпущены для погашения задолженности бывшего СССР, а размещались для привлечения в федеральный бюджет свободных ресурсов рынка для обеспечения расходной части бюджета.

За выпуск облигаций внутреннего валютного займа (ОВГВЗ) 6 и 7 серий 1996 года было получено лишь 15 % (593,5 млн. долларов США) от номинала (3900 млн. долларов США). Приобретенные облигации этих серий использовались затем в зачетных операциях с бюджетом по номинальной стоимости.

По состоянию на 1 января 2004 года задолженность по ОВГВЗ и ОГВЗ составила 7,3 млрд. долларов США, или 6,1 % от общего объема государственного внешнего долга Российской Федерации.

### **Еврооблигации**

Данный вид долговых обязательств в структуре государственного внешнего долга Российской Федерации составлял по состоянию на 1 января 2004 года 29,8 % (35,7 млрд. долларов США).

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.

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 TRAX, 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 TRAX подключена в режиме реального времени к депозитарно-клиринговым системам, и подтверждения сделок, заключенных посредством TRAX, автоматически становятся основанием для депозитарных переводов.

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

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

Наиболее распространенным вариантом организации сделок на первичном рынке еврооблигаций является гарантированная подписка на облигации, которую берет на себя организуемый генеральным управляющим синдикат.

Российская Федерация за период с 1996 года по 2002 год произвела 12 выпусков облигаций внешних облигационных займов Российской Федерации (ВОЗ) на общую сумму 37 млрд. долларов США, из которых:

1. Первые 8 выпусков ВОЗ, произведенные в период с 1996 года по июль 1998 года на сумму в эквиваленте 10 млрд. долларов США на основании постановлений Правительства Российской Федерации от 7 февраля 1996 года № 112, от 23 января 1997 года № 71, от 14 марта 1998 года № 302 “О привлечении финансовых ресурсов с международных рынков капитала”.

Целью заимствований с помощью внешних облигационных займов Российской Федерации, как указано в постановлениях, являлось привлечение дополнительных финансовых ресурсов с международных рынков капитала для частичного финансирования дефицита федерального бюджета.

Поступившие на счета Минфина России валютные средства были израсходованы на погашение и обслуживание внешнего долга, на финансирование целевых программ, а также были конвертированы в рубли и направлены на покрытие дефицита федерального бюджета.

На конечную дату погашения облигаций ВОЗ выпусков 1996-1998 годов платежи федерального бюджета должны будут составить 23,8 млрд. долларов США, в том числе на погашение основного долга - 9,4 млрд. долларов США (39,5 %) и на выплату купонного дохода - 14,4 млрд. долларов США (60,5 процента).

Единовременные возвраты основной суммы этих займов (в 2003, 2004, 2005, 2007 и 2028 годах), а также высокий купонный доход по облигациям (от 9,0 % до 12,75 %) значительно повысят нагрузку федерального бюджета на их обслуживание в эти годы.

При первичном размещении облигаций внешних облигационных займов, проданных за деньги, в зависимости от выпусков крупнейшими держателями облигаций являлись управляющие этими займами;

2. Два последующих выпуска ВОЗ были осуществлены с целью обмена Государственных краткосрочных обязательств (ГКО) на облигации внешних облигационных займов Российской Федерации на сумму 5,9 млрд. долларов США.

Сделки по досрочному обмену части Государственных краткосрочных обязательств (ГКО) на облигации ВОЗ с датами погашения в 2005 и 2018 годах (два выпуска ВОЗ от 24 июля 1998 года) были проведены на основании постановления Правительства Российской Федерации от 20 июля 1998 года № 843 “О мерах по стабилизации ситуации на рынках государственных долговых обязательств Российской Федерации”. Обмену подлежали 16,5 % ГКО от находившихся в обращении на российском рынке ценных бумаг. Объемы облигаций ВОЗ с датой погашения в 2005 году и с датой погашения в 2018 году составили по 50 %, к общему их выпуску.

В сделках обмена ГКО на ВОЗ принимали участие как юридические, так и физические лица (резиденты и нерезиденты).

На дату расчетов, обмениваемые ГКО погашались в рублях по цене их обмена, эта сумма зачислялась на счет Банка России, конвертировалась в доллары США и перечислялась на счет Минфина России для оплаты за еврооблигации. Минфин России обеспечивал выпуск облигаций ВОЗ (глобальных облигаций) и подтверждал права их держателей путем зачисления на счета “депо” в “Депозитарной трастовой компании” (DTC), “Евроклир” или “Седел”.

Таким образом, ГКО по номиналу в сумме 27,5 млрд. рублей были обменены на облигации ВОЗ в рублевом эквиваленте на сумму 36,9 млрд. рублей (что, соответственно, составляло 4,4 млрд. долларов США и 5,9 млрд. долларов США).

Ставки купонного дохода облигаций ВОЗ, подлежащих обмену на ГКО, составляли: с погашением в 2005 году - 8,75 %, а с погашением в 2018 году - 11 процентов.

В связи с операцией обмена ГКО на облигации ВОЗ расходы федерального бюджета по выплате купонного дохода по ВОЗ должны будут составить сумму 9,7 млрд. долларов США (кроме погашения основного долга на сумму 5,9 млрд. долларов США).

В результате обмена ГКО на облигации ВОЗ внутренний государственный долг на 1 января 1999 года сократился на сумму 4,4 млрд. долларов США. Внешний государственный долг на эту дату возрос на сумму 5,9 млрд. долларов США. Общий государственный долг увеличился на сумму 1,5 млрд. долларов США.

Выбор времени для проведения сделок по обмену ГКО на ВОЗ в июле 1998 года (накануне финансового кризиса августа 1998 года) можно оценить как крайне неблагоприятное для бюджета Российской Федерации. Кроме расходов при обмене ГКО на ВОЗ, связанных с высоким дисконтом (26,1 % к номиналу), федеральный бюджет взял на себя убытки владельцев ГКО, связанные с падением курса рубля против верхней границы валютного коридора.

Если операции по обмену ГКО на ВОЗ были бы проведены после установления нового стабильного курса рубля к доллару США (в декабре 1998 года - январе 1999 года), то расходы бюджета были бы в несколько раз меньше;

3. В 2000-2001 годах проведены два выпуска облигаций внешних облигационных займов для урегулирования внешней задолженности бывшего СССР перед кредиторами Лондонского клуба на сумму 21,1 млрд. долларов США.

Нормативным актом, регламентирующим обмен этот задолженности, было постановление Правительства Российской Федерации от 23 июня 2000 года № 478 “Об урегулировании задолженности бывшего СССР перед иностранными коммерческими банками и финансовыми институтами, объединенными в Лондонский клуб кредиторов”.

В развитие постановления Минфином России издан приказ от 18 июля 2000 года № 71-н “Об эмиссии облигаций внешних облигационных займов Российской Федерации с окончательными датами погашения в 2010 и 2030 годах, выпускаемых в процессе реструктуризации задолженности бывшего СССР перед иностранными коммерческими банками и финансовыми институтами, объединенными в Лондонский клуб кредиторов”.

В результате обмена собственный внешний долг Российской Федерации увеличился на 21156,2 млн. долларов США, а внешний долг бывшего СССР сократился на сумму 22097,8 млн. долларов США.

Кроме того, в настоящее время Минфин России и Внешэкономбанк заканчивает работу по подготовке к обмену на облигации внешних облигационных займов Российской Федерации той части задолженности бывшего СССР (коммерческой), которая не вошла в состав задолженности перед Парижским и Лондонским клубами кредиторов.

В основном внешняя коммерческая задолженность бывшего СССР представляет собой неоплаченную часть ввезенных в 1990-1991 годах товаров (ширпотреба, оборудования, комплектующих и т. д.).

На основании постановления Правительства Российской Федерации от 29 декабря 2001 года № 931 “Об урегулировании коммерческой задолженности бывшего СССР перед иностранными коммерческими кредиторами” предполагается обменять данную коммерческую задолженность на облигации ВОЗ со сроком погашения в 2010 году в сумме 158,24 млн. долларов США и со сроком погашения в 2030 году ориентировочно в сумме 1039,27 млн. долларов США.

Купонный доход на облигации ВОЗ со сроком погашения в 2010 году установлен в размере 8,25 % и на облигации ВОЗ со сроком погашения в 2030 году в размере от 2 до 7,5 %. Таким образом, суммарные расходы по выплате купонного дохода на конечную дату выплаты будут составлять около 2073,46 млн. долларов США.

На момент погашения еврооблигаций расходы федерального бюджета по данной коммерческой задолженности должны будут составить 3270,97 млн. долларов США, т. е. в 3 раза больше чем основной долг.

Указанным выше постановлением Правительства Российской Федерации был определен порядок урегулирования коммерческой задолженности путем реоформления ее в облигации внешних облигационных займов Российской Федерации (ВОЗ).

Пунктом 4 данного постановления выверка расчетов с иностранными кредиторами по коммерческой задолженности возложена в первую очередь на Внешэкономбанк и во вторую на другие федеральные органы.

Данным постановлением утверждены финансовые условия обмена, которые определяют, что коммерческие обязательства по неоплаченному основному долгу и суммы начисленных процентов подлежат обмену на облигации ВОЗ с окончательными датами погашения в 2010 и в 2030 годах.

Эмитентом облигаций внешних облигационных займов Российской Федерации является Минфин России.

Депозитарный учет реестра держателей облигаций ВОЗ (в том числе в разрезе номеров облигаций), оформленных ограниченными глобальными сертификатами, ведется "Депозитарной трастовой компанией" (ДТС). Депозитарный учет реестра держателей облигаций ВОЗ (в том числе в разрезе номеров облигаций), оформленных неограниченными глобальными сертификатами, ведется "Евроклир" и "Клиарстрим".

Минфину России было предоставлено право: определять условия выпусков, выбирать генеральных управляющих выпусками ВОЗ, подписывать договоры с иностранными учредителями, обеспечивающими выпуск облигаций и обслуживание займов.

Порядок и условия каждого выпуска внешних облигационных займов, их погашение и обслуживание зафиксированы в договорах о выпуске и покупке облигаций, мандатных письмах, соглашениях о выполнении функций фискального агента, глобальных сертификатах облигаций.

### **3.4. Кредиты международных финансовых организаций**

Внешняя задолженность Российской Федерации в части международных финансовых организаций (далее - МФО) 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.

В соответствии с пунктом 1 постановления Правительства Российской Федерации от 19 марта 1992 года № 173 "О порядке организации работы, связанной с привлечением и использованием иностранных кредитов" (с изменениями от 27 декабря 1994 года) установлено, что к кредитам в иностранной валюте, формирующим внешнюю задолженность Российской Федерации, относятся, в частности, кредиты международных финансовых организаций. Согласно пункту 8 названного выше постановления Внешэкономбанку поручено, в частности, организовать учет получения, использования и погашения иностранных кредитов СССР.

Основными типами займов являются (финансовые) бюджетозамещающие, инвестиционные (нефинансовые) и авансовые.

Финансовые займы предназначены для покрытия дефицита бюджетов государств-членов в ответ на обязательства последних осуществлять согласованные, например,

с МБРР, экономические реформы. Обычно заемные средства выделяются в виде серии траншей по мере выполнения странами этапов этих реформ. Средства займов могут использоваться также для финансирования импорта по упрощенной схеме.

Инвестиционные займы, обычно менее крупные, чем финансовые, предоставляются для финансирования проектов в таких областях как энергетика, транспорт, коммунальное хозяйство, дорожное строительство, образование, здравоохранение, требующих закупок особых товаров и услуг.

Авансовые займы используются для финансирования консультационно-технической и другой помощи в подготовке новых проектов и выделяются в тех случаях, если страна не может сама финансировать эти работы.

Задолженность по кредитам МФО по состоянию на 1 января 2004 года составила 12,1 млрд. долларов США, или 10,1 % от общего объема государственного внешнего долга Российской Федерации.

За период 1992-2003 годов, с момента вступления Российской Федерации в МВФ, Россия заключила с Международным валютным фондом 9 соглашений, средства от которых были направлены на финансирование дефицита федерального бюджета. С учетом внесенных изменений в соглашения, в Россию поступило и использовано на указанный период 12 траншей МВФ на сумму 15597 млн. СДР, что примерно эквивалентно 21 млрд. долларов США. За этот период основной долг перед МВФ погашен на сумму около 11832 млн. СДР.

За период с 1994 по 2003 год Россия заключила с Европейским банком реконструкции и развития 8 проектов на сумму 440 млн. долларов США (с учетом реструктуризации). непогашенная задолженность перед ЕБРР на 1 января 2004 года составляет около 0,4 млрд. долларов США.

Особое место среди заимствований у МФО занимают займы МБРР.

В общей сложности объем займов МБРР (финансовых и инвестиционных) для Российской Федерации, получивших одобрение Советом директоров Всемирного банка по состоянию на 2003 год составил 13404,4 млн. долларов США, предназначенных для финансирования 58 проектов.

Эти данные не учитывают суммы займов аннулированных после их одобрения, но до вступления в силу, а также сокращение первоначальных размеров ряда займов, предусмотренных соглашениями с МБРР в ходе их реализации.

По состоянию на 1 января 2004 года Правительство Российской Федерации привлекло в общей сложности 53 займа МБРР, в том числе 44 инвестиционных займа и 9 финансовых займов на общую сумму 12459 млн. долларов США без учета сокращений. Из этой суммы 6320 млн. долларов США были предоставлены в виде финансовых займов. Средний размер финансовых займов составлял сумму эквивалентную 580 млн. долларов США, в то время как средний размер инвестиционного займа (с учетом сокращений) - 105 млн. долларов США.

Финансовые займы МБРР, предоставленные России можно разделить на два типа: реабилитационные (восстановительные) относящиеся к мультивалютным займам и моновалютные займы, выделенные в ответ на обязательства российской стороны по реформированию экономики в целом или ее отдельных отраслей. В качестве формального основания для привлечения финансовых займов на структурную перестройку явились обращения Правительства Российской Федерации во Всемирный банк с описанием программы действий, целей и политических решений, направленных на достижение структурной перестройки экономики с заявлением о "твердом" намерении российской стороны выполнить эти программы.

В общей сложности Российская Федерация привлекла 9 бюджетозамещающих (финансовых) займов Международного банка реконструкции и развития в объеме 5220 млн. долларов США.

Анализ использования финансовых займов МБРР с момента вступления Российской Федерации в 1992 году в эту международную финансовую организацию до 2004 года показывает, что возможности использования этих кредитных ресурсов не были использованы в полной мере. Это было обусловлено, в частности, отсутствием в Российской Федерации четкой системы организации работы с займами МБРР, которая заметно отставала от процесса привлечения этих кредитов, зачастую не учитывала специфики организации работы Банка и накапливаемого опыта сотрудничества с ним.

В то же время наблюдалось отсутствие должной адаптации МБРР к российским социально-экономическим условиям. Выделение средств предполагалось в виде траншей, критерии предоставления которых формировались до начала реализации проектов, а контроль за выполнением обязательств проводился только через несколько лет, без учета произошедших социально-экономических изменений в стране.

Такая формальная оценка рассмотрения результатов проектов, наряду с ужесточением требований банка, приводили к задержкам выделения траншей, а также к решению российской стороны отказаться от части неиспользованных средств. Это вело к дополнительным расходам федерального бюджета за резервирование заемных средств.

С апреля 2002 года новые финансовые займы МБРР не привлекались. В настоящее время средства поступают только в рамках соглашения по займу на реформирование системы региональных финансов.

### **3.5. Кредиты, полученные из средств Центрального банка Российской Федерации**

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 Внешэкономбанка и Внешторгбанка для расчетов по внешнему долгу Российской Федерации в сумме до 3,0 млрд. долларов США 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. долларов США.

Всего в 1998 году Центральным банком Российской Федерации было предоставлено кредитов на сумму 1,94 млрд. долларов США и 171,2 млн. немецких марок. В 1999 году было предоставлено кредитов на сумму 4,49 млрд. долларов США.

Минфином России в 1999 году было погашено кредитов на сумму 350,56 млн. долларов США по основному долгу и 2,94 млн. долларов США - по процентам.

Объем указанной задолженности составил на 1 января 2002 года 6,4 млрд. долларов США. По состоянию на 1 января 2004 года объем указанной задолженности составил 6,2 млрд. долларов США.

## **4. Проблемы эффективности управления государственным долгом**

### **4.1. Общие положения**

Управление государственным долгом - это процесс разработки и выполнения стратегии управления задолженностью органов государственного управления, которая позволяет привлекать необходимую сумму финансирования, выполнять целевые установки Правительства Российской Федерации в отношении степени риска и затрат, а также решать лю-

бые другие задачи, поставленные Правительством Российской Федерации в области управления государственным долгом.

Исходя из более широкого, макроэкономического контекста проведения государственной политики, Правительство Российской Федерации должно стремиться к обеспечению экономической приемлемости или устойчивости и обоснованности уровня и темпов роста (снижения) государственного долга и возможности его рефинансирования и обслуживания при самых разных обстоятельствах не отступая от целевых установок в отношении стоимости и степени риска, а также удержания задолженности государственного сектора на экономически приемлемом уровне и принятия внушающей доверия стратегии мер по сокращению чрезмерной задолженности. Примерами показателей, свидетельствующих о приемлемости уровня долга, служат коэффициенты обслуживания долга и отношения государственного долга к ВВП.

#### **4.2. Соответствие проводимой долговой политики задачам современного этапа экономического развития страны**

Российская экономика испытывает острую необходимость в инвестициях. Это обусловлено в первую очередь тем, что в настоящее время, по самым оптимистическим оценкам, износ основных производственных фондов по стране приближается к 70 процентам.

Государственные заимствования могли бы частично решить эту проблему, однако это требует значительного увеличения объема долговых обязательств, что до настоящего времени, учитывая состояние государственного долга и невысокие темпы роста ВВП, представлялось достаточно рискованным.

Бюджетная и долговая политика Российской Федерации строятся исходя из приоритетов, определенных Бюджетными посланиями Президента Российской Федерации Федеральному Собранию Российской Федерации и решениями Правительства Российской Федерации по основным параметрам проектов федерального бюджета на очередной финансовый год, основных направлений политики Российской Федерации в сфере государственного долга на 2003-2005 годы и решениями Комиссии Правительства Российской Федерации по вопросам оптимизации бюджетных расходов.

При этом в основу бюджетных проектировок, в частности на 2004 год, в части макроэкономических показателей положены Сценарные условия социально-экономического развития Российской Федерации на 2004 год и на период до 2006 года, которые разработаны на основе анализа социально-экономического развития России за предшествующий период, Основных направлений социально-экономической политики Правительства Российской Федерации на долгосрочную перспективу, проекта Программы социально-экономического развития Российской Федерации на среднесрочную перспективу и обобщения прогнозов социально-экономического развития на среднесрочную перспективу федеральных органов исполнительной власти, а также оценок и прогнозов российских и зарубежных центров экономического анализа и прогнозирования.

Федеральный бюджет на 2004 год в части государственных заимствований строился исходя из принципа сокращения долговой нагрузки на экономику Российской Федерации в долгосрочной перспективе посредством минимизации внешних заимствований, безусловного исполнения обязательств по государственным внешним долговым обязательствам в соответствии с графиками платежей при том условии, что отрицательный сальдовый результат, отражаемый по источникам внешнего финансирования дефицита федерального бюджета, будет сбалансирован за счет увеличения внутренних источников финансирования дефицита федерального бюджета.

В условиях проведения денежно-кредитной политики, направленной на сдерживание инфляции, а также стабильности валютного рынка повышается привлекательность инвестиций в рублевые активы. В этой ситуации большой объем свободных средств на рынке

может способствовать росту спроса на государственные долговые обязательства. Таким образом, позитивные изменения, произошедшие на рынке государственных внутренних заимствований в 2002 году и начале 2003 года, создали предпосылки для возможного увеличения государственного внутреннего долга (при соответствующем снижении внешнего долга) за счет удлинения сроков заимствований на внутреннем рынке и снижения стоимости обслуживания долговых обязательств.

Снижение доходности государственных ценных бумаг позволило достичь существенной экономии процентных расходов и направить сэкономленные средства на финансирование непроцентных расходов бюджета.

Состояние внешнего долга Российской Федерации в ценных бумагах до начала июля 2003 года характеризовалось ростом котировок российских обязательств в 2002 году и I квартале 2003 года и, соответственно, сокращением доходности облигаций к погашению, а также сужением “спрэдов” (превышения доходности к погашению российских еврооблигаций над доходностью к погашению казначейских векселей США со сравнимыми сроками погашения), которые сократились с 1000-2000 базисных пунктов в начале 2000 года до 250-500 пунктов на начало 2003 года. Уровень “спрэдов” Российской Федерации в настоящее время ниже уровня таких стран, как Бразилия и Турция, и приближается к уровню “спрэдов” стран с инвестиционным рейтингом.

Указанные факторы, а также объективная необходимость присутствия Российской Федерации на мировых финансовых рынках могут потребовать пересмотра политики фактического отказа от осуществления новых внешних заимствований и корректировки баланса источников финансирования дефицита в сторону внешних заимствований рыночного характера при условии сопоставимости стоимости обслуживания таковых со стоимостью обслуживания внутренних заимствований.

В настоящее время Правительством Российской Федерации проводится политика, направленная на сокращение общего объема государственного долга. Вместе с тем общее сокращение долговых обязательств происходит при сокращении внешних долговых обязательств и увеличении внутренних долговых обязательств. Это имеет под собой определенные основания, поскольку внутренний долг для государства менее рискованный и не зависит от курсовых колебаний.

Постепенное увеличение внутренней составляющей в объеме государственных долговых обязательств Российской Федерации и постепенное уменьшение государственного долга, в условиях роста ВВП и доходов федерального бюджета способствует снижению удельного веса процентных расходов в общем объеме расходов федерального бюджета.

Так, общие расходы по обслуживанию государственного долга в 2004 году планируются в объеме 287,6 млрд. рублей, что составляет 10,8 % от общего объема расходов федерального бюджета (в 2000 году указанный показатель составлял 24,4 %). При этом верхний предел государственного внешнего долга по состоянию на 1 января 2005 года планируется в объеме 115,0 млрд. долларов США, внутреннего долга - 988,1 млрд. рублей.

Таким образом, при сохранении на безопасном уровне показателей долговой устойчивости в настоящее время создаются предпосылки, для использования средств, получаемых как от “экономии” средств по обслуживанию и погашению государственного долга, так и средств получаемых от размещения государственных займов в инвестиционных целях.

#### **4.3. Повышение эффективности финансового контроля в сфере управления государственным долгом**

Повышение эффективности финансового контроля в сфере управления государственным долгом неразрывно связано с необходимостью формирования единой системы государственного финансового контроля. Данный вопрос становится вопросом принципиальным не только для нас, но и для всей системы государственного управления, так как эф-

фактивный и действенный государственный контроль является необходимым условием сильной власти, важнейшим фактором результативности государственного механизма, создает направления законодательной работы и условия ее совершенствования.

Несмотря на понимание этого вопроса со стороны законодательной и исполнительной власти, к настоящему времени государственный финансовый контроль в России как система не имеет ни официальной концепции построения и развития, ни достаточной правовой базы, необходимой для эффективной работы.

В целом приходится констатировать, что за время, прошедшее после формирования Счетной палаты Российской Федерации, в законодательство Российской Федерации со стороны государственной власти не вносилось существенных изменений и дополнений, направленных на совершенствование государственного финансового контроля, в том числе и направленных на совершенствование деятельности Счетной палаты. При этом практика осуществления государственного финансового контроля и накопленный нами опыт, а также определяющаяся стратегия развития экономики и государства позволяют нам ставить вопрос о насущной необходимости внесения таких изменений и дополнений.

Совершенствование контрольной работы потребовало внедрения в действующую систему контроля Счетной палаты контроля эффективности управления государственным долгом, требующего междисциплинарного подхода и высокого уровня аналитических проработок.

Необходимость более широкого комплексного подхода к процессам, происходящим в Российской Федерации, расширяет рамки государственного контроля.

В качестве первоочередных задач по расширению аудита эффективности государственного долга можно выделить необходимость разработки соответствующей информационно-аналитической базы и в рамках ее определение показателей (параметров), определяющих процесс государственных заимствований, состояния и динамики государственного долга в контексте бюджетной, денежно-кредитной, инвестиционной и экономической политики Российской Федерации, необходимость формирования системы критериев, позволяющих на базе вышеупомянутого набора параметров проводить качественную и количественную оценку эволюции государственного долга, моделировать тенденции изменения государственного долга в зависимости от выбранной тактики и стратегии развития страны.

В целом это не простой вопрос. Основной трудностью при разработке системы оценки качества принятия решений в области управления государственным долгом является ярко выраженный макроэкономический результат последствий принятия подобных решений и их зависимость от внешних и внутренних политических и экономических факторов. В силу невозможности эконометрическими методами в достаточной мере оценить последствия принимаемых решений в области бюджетного дефицита или профицита и государственного долга, они начинают носить политический характер и плохо поддаются формальным оценкам. На это нам указывает и зарубежный опыт. Например, Управление Главного Аудитора Канады в рамках “аудита эффективности” вообще не оценивает качество принятия решений в управлении государственным долгом, считая это политическим вопросом, целиком находящимся в компетенции правительства.

Одной из актуальных проблем является контроль и анализ целесообразности привлечения и эффективности использования внешних заимствований, в том числе средств займов международных финансовых организаций (Международного банка реконструкции и развития, Европейского банка реконструкции и развития, Европейского инвестиционного банка, Северного инвестиционного банка).

Как показывают проведенные Счетной палатой Российской Федерации контрольные мероприятия, с одной стороны, происходит сокращение объемов средств, привлекаемых по

действующим займам, с другой стороны, привлекается большое количество новых кредитов. В основном привлекаемые займы ориентированы на управление средствами в государственном секторе. Значительная доля расходов в них предусматривается на консультационные услуги. При этом продолжает сохраняться практика распыления кредитных ресурсов на большое число разрозненных проектов, недостаточно увязанных между собой.

Проведенные проверки показали, что имеет место бессистемное использование кредитов и недостаточно эффективное освоение инвестиционных средств.

Необходимо отметить, что процесс привлечения займов международных финансовых организаций и кредитов правительств иностранных государств перегружен всевозможными согласованиями и занимает порой несколько лет. Так, согласование условий займов у международных финансовых организаций может занимать от 3 до 4 лет, а вопросы согласования привлечения кредитов правительств иностранных государств могут растянуться до 8 лет. В результате в программу внешних заимствований в число конечных получателей средств иногда включаются организации, которые уже прекратили осуществление хозяйственной деятельности и ликвидированы.

В ходе реализации проектов сроки освоения средств часто нарушаются. При этом из федерального бюджета выплачиваются комиссионные за резервируемые, но не используемые средства займов. Очевидно, что такое использование средств федерального бюджета неэффективно. Кроме того, в настоящее время велика доля непроизводительных расходов и консультационных услуг по проектам.

До настоящего времени отсутствует утвержденный порядок и критерии оценки эффективности проектов, финансируемых за счет средств внешних займов.

Поэтому представляется целесообразным определить критерии оценки эффективности и целесообразности привлечения внешних заимствований.

Обо всем этом Счетная палата Российской Федерации информирует Правительство Российской Федерации, Министерство финансов Российской Федерации, принимаются определенные меры по решению этих проблем и устранению недостатков.

Другим важным направлением проведения проверок является контроль за государственными внешними гарантиями.

В основном гарантии Правительства Российской Федерации предоставляются по кредитам на поставку оборудования и услуг иностранными поставщиками. Получателями этого оборудования и услуг являются отдельные хозяйствующие субъекты.

Проведенными контрольными мероприятиями установлено, что в ходе реализации контрактов на поставку оборудования и услуг их конечные цели и условия неоднократно меняются в одностороннем порядке или иностранным поставщиком, или российскими внешнеторговыми посредниками. Указанные изменения часто не согласовываются с конечными получателями. Отсутствие согласования этих изменений приводит к значительному удорожанию поставляемого оборудования, срыву и переносу его поставки на более отдаленные сроки (от контрактных). Все это приводит к финансовым потерям для федерального бюджета.

Неоднократно выявлялись факты отвлечения заемных средств и использования средств не на цели займов. Конкурсы по отбору проектов либо не проводятся совсем, либо носят формальный характер.

Обеспеченность кредитов, предоставленных российским получателям под внешние гарантии, или не предусматривается или оформляется в виде поручительств субъектов Российской Федерации. В условиях дефицита бюджетов субъектов Российской Федерации их поручительства не могут считаться достаточными. В результате растет объем просроченной задолженности по возврату российскими получателями в федеральный бюджет средств, полученных по кредитам.

Кроме того, Счетной палатой по результатам различных контрольных мероприятий отмечались недостатки как в методологии учета, так и непосредственно в учете внешних долговых обязательств.

#### **4.4. Влияние государственного долга на бюджетную, валютную и денежно-кредитную политику**

Бюджетная, долговая и валютная политика государства неразрывно связаны между собой.

Необоснованная бюджетно-налоговая, денежно-кредитная и курсовая политика вызывает неуверенность на финансовых рынках в отношении будущих доходов по инвестициям, выраженным в национальной валюте, побуждая инвесторов к выдвиганию требований более высокой премии за риск. Особенно на развивающихся и формирующихся рынках заемщики и кредиторы могут воздержаться от принятия долгосрочных обязательств, что может задушить развитие отечественных финансовых рынков и значительно помешать усилиям управляющих долгом, направленным на защиту правительства от валютного риска. Хороший послужной список проведения надежной макроэкономической политики помогает развеять такую неопределенность. Для развития отечественных финансовых рынков он должен сочетаться с наращиванием надлежащей технической инфраструктуры, такой как центральный реестр, платежная и расчетная система.

Сравнительная эффективность привлечения как внешних, так и внутренних займов в значительной степени зависит от денежно-кредитной и курсовой политики Банка России, а их стоимость зависит от оценки инвесторами риска инвестиций в экономику Российской Федерации, которая может сильно колебаться в условиях неустойчивой внешнеэкономической конъюнктуры.

Уровень доходности по государственным внутренним ценным бумагам тесно связан не только с показателями текущей инфляции, но и складывающейся макроэкономической ситуацией в стране. Учитывая значительные объемы рублевого предложения, а также прогнозируемое снижение уровня инфляции в средне- и долгосрочной перспективе, уровень доходности при проведении аукционов по государственным ценным бумагам может быть ниже текущих показателей инфляции, либо незначительно превышать их значение.

Взвешенная бюджетная, валютная и денежно-кредитная политика государства оказывают влияние не только на внутренний, но и на внешний рынок государственных долговых обязательств.

С точки зрения баланса интересов при проведении бюджетной, долговой и денежно-кредитной политики у управляющих долгом, советников по бюджетно-налоговой политике и руководителей Банка России должно быть общее понимание целей управления долгом, бюджетно-налоговой и денежно-кредитной политики, поскольку между применяемыми ими различными инструментами политики существует взаимная зависимость.

Управляющие долгом должны сообщать органам бюджетно-налогового регулирования о своей точке зрения на затраты и риски, сопряженные с потребностями правительства в финансировании и уровнями задолженности.

Только в тех случаях, когда это позволяет уровень финансового развития, следует разграничивать цели и ответственность в области управления долгом и в области денежно-кредитной политики.

#### **4.5. Нестандартные схемы урегулирования задолженности**

Если исходить из того, что все что выходит за рамки условий расчетов, предусмотренных при выпуске долговых обязательств, относится к нестандартным схемам расчетов, то такие схемы в отношении государственного долга Российской Федерации применяются практически с момента распада СССР.

К данным схемам относятся и реструктуризация задолженности перед Парижским и Лондонским клубами кредиторов с консолидацией в основной долг части процентных платежей, и операции по обмену ГКО на евробонды, и посткризисная новация ГКО-ОФЗ, и проводимые операции по обмену ОВГВЗ на ОГВЗ, и продолжающийся обмен коммерческой задолженности на еврооблигационные займы.

Однако большинство указанных выше операций связано в первую очередь с невозможностью проведения в срок расчетов и урегулированием просроченной задолженности по долговым обязательствам.

Вместе с тем существует ряд “нестандартных” схем проведения расчетов по долговым обязательствам, экономическая эффективность которых либо вызывает определенные сомнения, либо не может быть рассчитана в силу ряда причин.

К таким операциям относятся, например, операции по погашению внешней задолженности экспортом и досрочное погашение внешней задолженности Российской Федерации.

Первый тип операций проводится на основе соответствующих соглашений, по которым Минфин России осуществляет финансирование экспортеров, поставляющих продукцию за рубеж в счет погашения внешней задолженности. Как уже отмечалось выше, при составлении бюджета на очередной финансовый год в источниках внешнего финансирования и в расходах по обслуживанию государственного внешнего долга не предусматривается уменьшение расходов по погашению и обслуживанию внешних долговых обязательств на суммы финансирования погашения долга товарными поставками, которые должны быть осуществлены в очередном финансовом году и финансирование которых было произведено ранее. Погашение государственного внешнего долга экспортом происходит в ряде случаев без соблюдения первоначальных сроков поставок, оговоренных в соглашениях (иногда с задержкой на несколько лет). В результате зачастую вместо погашения долга происходит списание процентных платежей. В связи с этим при планировании бюджета точно оценить объемы списания внешней задолженности Российской Федерации в результате данных операций не представляется возможным.

При составлении отчетов об исполнении федерального бюджета Минфин России, финансируя предприятия-экспортеры, отражает суммы финансирования как погашение внешнего долга. Однако данные операции не являются фактическим погашением долга и не должны отражаться как погашение долга.

Очевидно, что все финансирование экспортных поставок является по сути своей беспроцентными бюджетными ссудами, которые можно расценивать как погашенные в случае осуществления экспорта. Погашение внешнего долга, либо погашение процентов по кредитам следует отражать в отчете по исполнению бюджета только на основании реального списания долга кредиторами и в том временном периоде, когда это погашение произошло.

Второй “нестандартный” способ проведения расчетов связан с досрочным погашением долговых обязательств с дисконтированием (например, погашение долга перед Чешской Республикой).

Следует отметить, что хотя расчеты производятся в суммах значительно меньших объема задолженности, оценить реальный эффект от проведения таких операций практически невозможно. Это связано с тем, что, например, до 2020 года никто не прогнозировал ни показатели инфляции, ни курсы валют, ни другие макроэкономические и бюджетные показатели, необходимые для оценки того, выгодно ли погашать долг сегодня с дисконтом или лучше осуществлять по нему расчеты до 2020 года, а средства, использованные на указанное погашение, направить на иные, может быть более неотложные нужды.

#### 4.6. Стабилизационный фонд и погашение внешнего долга

Проектом федерального закона “О федеральном бюджете на 2004 год” и проектом федерального закона “О внесении изменений и дополнений в Бюджетный кодекс Российской Федерации в части создания Стабилизационного фонда Российской Федерации” предполагается аккумулирование в Стабилизационном фонде средств финансового резерва и суммы превышения доходов над расходами по результатам исполнения федерального бюджета 2004 года (83,4 млрд. рублей).

Опыт ряда стран (Норвегия, Чили, Венесуэла и др.) показывает, что правительства государств, имеющих сырьевую специализацию экспорта и подверженных влиянию мировой конъюнктуры, имеют возможность воспользоваться периодами высоких цен на сырье для накопления временных избыточных доходов путем создания стабилизационного фонда или фонда будущих поколений. Средства такого фонда могут быть использованы для поддержания реального уровня расходов государственного бюджета и погашения внешнего долга в неблагоприятные периоды или после истощения природных ископаемых.

Существующие в различных странах мира государственные фонды финансовых ресурсов, формируемые за счет “избыточных” (по отношению к определенному национальным законодательством уровню) или дополнительных (в случае более высоких цен на экспортные товары) доходов бюджета, поступлений от экспорта природных ресурсов, условно можно разделить на три типа:

- стабилизационные фонды (Аляска, Венесуэла, Колумбия, Кувейт, Нигерия, Норвегия, Чили);
- фонды будущих поколений (Альберта, Аляска, Кирибати, Кувейт, Оман, Папуа - Новая Гвинея);
- бюджетные резервные фонды (Гонконг, Сингапур, Эстония, ЮАР).

Первые два типа фондов связаны с аккумулированием тем или иным образом части доходов от экспорта природных ископаемых или других невозполняемых ресурсов. Основное различие между данными типами фондов заключается в целях создания фондов: непосредственно стабилизационные фонды создаются для сглаживания колебаний в доходах и расходах государственного бюджета, дополнительного финансирования государственных расходов на территориях, где ведется добыча ископаемых. Фонды будущих поколений рассчитаны на их использование после того, как месторождения природных ископаемых будут исчерпаны, либо для выплаты дополнительных (квази-рентных) платежей населению территорий, на которых ведется добыча ископаемых. В ряде случаев фонды выполняют смешанные роли (например, в канадской провинции Альберта, в штате Аляска, в Кувейте, Норвегии и Папуа - Новая Гвинея).

Последний тип фондов служит для аккумулирования доходов в годы профицита государственного бюджета, а также доходов от дополнительных источников (например, доходов от приватизации). Целью создания таких фондов является стабилизация государственных расходов в годы рецессии и экономического спада или неблагоприятной конъюнктуры на мировых сырьевых рынках.

Механизм формирования Стабилизационного фонда и направления его использования, предусмотренные в проекте федерального закона “О внесении изменений и дополнений в Бюджетный кодекс Российской Федерации в части создания Стабилизационного фонда Российской Федерации”, основаны на мировой практике.

Вместе с тем, как эффективность наполнения Стабилизационного фонда, так и эффективность управления средствами фонда будут напрямую зависеть от решений Правительства Российской Федерации по данным вопросам.

#### **4.7. Взаимодействие отдельных государственных структур в управлении внутренним и внешним долгом, транспарентность долговой политики**

Правительствам всех стран приходится принимать стратегические решения при выборе целей управления долгом, определении своих предпочтений в отношении допустимой степени риска, методов управления условными обязательствами и путей обеспечения надежного управления государственным долгом. По многим из этих вопросов происходит все большее сближение мнений относительно методов, составляющих надежную практику управления государственным долгом, содействующую также снижению уязвимости при распространении внешних финансовых потрясений. В их число входят: признание преимуществ четкого определения целей управления долгом; учет затрат в сопоставлении с сопутствующим риском; разграничение и координация управления долгом и денежно-кредитного регулирования и соответствующей подотчетности; установление лимитов на рост долга; необходимость тщательного управления риском рефинансирования и рыночным риском, затратами на выплату процентов по долговому бремени; необходимость создания надежной организационно-правовой структуры и политики снижения операционного риска, в том числе четкого распределения обязанностей и сопряженной с ними ответственности среди государственных ведомств, вовлеченных в управление долгом.

Управление долгом необходимо увязать с четкой системой макроэкономических установок, в рамках которой правительства стремятся обеспечить экономически приемлемые уровни и темпы роста государственного долга.

Проблемы управления государственным долгом часто вызваны отсутствием стратегии осмотрительного или надежного управления долгом и издержками слабого макроэкономического регулирования, а также отсутствием надлежащего взаимодействия государственных структур, принимающих решения в области государственного долга и осуществляющих контроль в этой области.

Необходимым является четкое определение в законодательстве процедур и механизмов взаимодействия и координации функций и сопряженной с ними ответственности, а также обмена информацией между государственными органами, осуществляющими валютную, денежно-кредитную, долговую и бюджетную политику.

Необходимо четко прописать:

- цели управления долгом;
- охват финансовых обязательств;
- координацию с денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политикой;
- принципы прозрачности и подотчетности;
- организационно-правовые основы управления долгом;
- стратегию управления долгом;
- систему управления рисками;
- принципы обеспечения эффективной работы рынка государственных ценных бумаг;
- основные механизмы диверсификации портфеля долговых инструментов.

В настоящее время, ввиду отсутствия указанных механизмов и процедур, операции с долговыми обязательствами не прозрачны, зачастую данные агентов Правительства Российской Федерации по управлению долгом расходятся с аналогичными данными Минфина России, который не обладает оперативной детализированной информацией об объемах и структуре долговых обязательств. В вопросах операций с внешними долговыми обязательствами обеспечение транспарентности требует дополнительных мероприятий.

#### **4.8. Возможность использования зарубежных активов государства и корпоративных структур для снижения долговой нагрузки бюджета**

В Российской Федерации на сегодня практически отсутствует взаимосвязь в управлении активным и пассивным долгом.

Некоторые правительства стремятся перенять опыт компаний, успешно управляющих риском, присущим основному виду их деятельности, и финансовыми рисками. Например, финансовые посредники в ходе управления своим бизнесом и финансовыми рисками пытаются привести финансовые характеристики своих обязательств в соответствие со своими активами (забалансовыми, а также балансовыми) с учетом своих основных целей. Такой подход известен под названием управления активами и пассивами (УАП). Задача метода УАП заключается в рассмотрении различных типов активов и обязательств, которыми управляет правительство, и изучении вопроса о том, можно ли, основываясь на финансовых характеристиках, связанных с этим активами, получить представление о методах, при помощи которых следует управлять стоимостью и рисками государственных обязательств. В ходе этого анализа изучаются финансовые характеристики денежных потоков по активам и производится отбор, насколько это возможно, пассивов с совпадающими характеристиками. Даже если полное совпадение недостижимо или сопряжено с чрезмерными затратами, анализ денежных потоков дает основу для измерения рисков в портфеле обязательств и размера уступок в плане стоимости/риска.

Применение подхода, исходящего из концептуальных принципов УАП, при решении проблем управления долгом полезно по ряду причин. Он выгоден уже в том смысле, что связывает анализ стоимости/риска в государственном долговом портфеле с анализом государственных доходов, за счет которых будет обслуживаться долг, а именно доходов, чаще всего представляемых налоговыми поступлениями правительства. Благодаря ему, у управляющих государственным долгом появляется возможность обратить внимание на другие виды портфелей активов и пассивов. Оценка основных рисков, угрожающих этим портфелям, может помочь правительству в разработке комплексной стратегии мер по снижению общего уровня риска на балансе правительства. Метод УАП полезен также как основа рассмотрения системы организации управления балансом правительства. Это полезно, например, при принятии решений относительно того, стоит ли правительству оставлять в государственной собственности производство тех или иных товаров и услуг, а также относительно оптимальной организационной структуры управления активами, которые правительство пожелает сохранить за собой.

Что касается совмещения управления активным и пассивным долгом, то у Российской Федерации на сегодняшний день опыт подобного управления выражен лишь в списании части активного долга при вступлении в Парижский клуб кредиторов и ряду операций по досрочному погашению долга.

#### **4.9. Зарубежный опыт решения долговых проблем**

История многих стран служит иллюстрацией того, что неэффективность структуры долга в плане сроков погашения, валют или процентных ставок и значительных не обеспеченных резервами условных обязательств были важными факторами зарождения или распространения экономических кризисов.

Как показывает мировой опыт, чрезмерные уровни долга ведут к повышению процентных ставок и могут отрицательно сказаться на реальных объемах производства. Долг, выраженный в иностранной валюте, также связан с особым риском, и чрезмерная зависимость от долга, выраженного в иностранной валюте, способна привести к давлению на обменный курс и/или напряженности в денежно-кредитной сфере

в том случае, если инвесторы не пожелают рефинансировать задолженность правительства в иностранной валюте.

Кризисы на рынках долговых инструментов выявили значение надежных методов управления долгом и потребность в эффективно работающем и надежном рынке капитала. Хотя политика управления государственным долгом не всегда была единственной или даже главной причиной возникновения этих кризисов, структура сроков погашения, процентный и валютный состав портфелей долговых обязательств правительства нередко способствовали обострению кризиса. Даже в ситуациях с надежными макроэкономическими рамками рискованные методы управления долгом усугубляют уязвимость экономики при экономических и финансовых потрясениях.

Причины рискованности структур долга нередко кроются в проведении необоснованной экономической политики - бюджетно-налоговой, денежно-кредитной и курсовой, хотя эффект обратной связи, безусловно, действует в обоих направлениях. Нельзя, однако, ожидать от надежной политики управления долгом решения всех проблем. Надежная политика управления долгом не является панацеей и не может подменить надежное бюджетно-налоговое и денежно-кредитное регулирование. Управление суверенным долгом, каким бы надежным оно не было, не в состоянии предотвратить кризис при слабых основах макроэкономической политики. Надежная политика управления долгом позволяет снизить уязвимость при распространении кризисных явлений и финансовых рисков, благодаря своей роли катализатора развития более широкого и емкого финансового рынка. Опыт подтверждает справедливость утверждения о том, например, что развитые внутренние рынки долговых инструментов способны заменить банковское финансирование, когда этот источник иссякает (и наоборот), помогая странам преодолевать финансовые потрясения.

## **5. Вопросы долговой устойчивости**

Преобладание долга, номинированного в иностранной валюте, в общем объеме долговых обязательств Российской Федерации является серьезным фактором риска, ставящим управление, в частности, внешним долгом в жесткую зависимость как от внешних факторов, так и от валютной политики государства и состояния платежного баланса. В этой связи, в целях оптимизации структуры государственного долга и уменьшения валютных рисков, начиная с 2002 года приоритет при осуществлении государственных заимствований был отдан внутренним заимствованиям.

В 2002-2003 годах наметилась тенденция к выравниванию условий привлечения займов на внутреннем и внешнем рынках как по стоимости привлечения, так и по срокам заимствований.

В середине мая 2003 года международное рейтинговое агентство Fitch повысило рейтинг России сразу на две ступени с ВВ- до уровня ВВ+. Хотя повышение рейтинга является серьезным фактором, способствующим росту привлекательности российских бумаг, рейтинг все еще находится ниже инвестиционного уровня. В настоящее время суверенный рейтинг Российской Федерации агентства Standard & Poor's составляет ВВ, а агентства Moody's - Вa2. Указанные рейтинги ниже инвестиционного уровня, что сдерживает приток инвестиций в экономику Российской Федерации.

Вместе с тем ряд показателей экономического развития России на текущий момент существенно лучше, чем аналогичные показатели многих развитых стран. Так, рост российского ВВП за последние три года составил 20 %, инвестиции в основной капитал выросли более чем на 30 %, физический объем экспорта товаров увеличился на 25 %, в том числе экспорта машин, оборудования, транспортных средств - более чем на 70 %. Значительно увеличились золотовалютные резервы Центрального банка Российской Федерации.

Интерес инвесторов значительно вырос к российским ценным бумагам, о чем свидетельствует снижение доходности валютных облигаций, что, в свою очередь, благотворно сказалось на рынке государственных долговых обязательств в целом. В 2003 году цены российских еврооблигаций Rus'30 с погашением в 2030 году превысили уровень в 97 % от номинала, при этом доходность упала ниже 6,9 % годовых (в настоящее время в силу ряда внешнеэкономических факторов цена указанных долговых инструментов снизились до 88,6 % при доходности 7,98 процента).

Несмотря на повышение уровня суверенного кредитного рейтинга России, одной из основных проблем в области государственного долга остается отсутствие возможности устойчивого рефинансирования государственного внешнего долга на благоприятных условиях. Не последнюю роль в этом играет относительная структурная слабость экономики Российской Федерации, обусловленная ее высокой зависимостью от колебаний мировых цен на энергоносители.

По расчетам Министерства финансов Российской Федерации, в ближайшие годы на внешних рынках привлечение средств может составить не более 5-6 млрд. долларов США, а на внутреннем рынке - не более 7-8 млрд. долларов США ежегодно без существенного ухудшения условий заимствований.

К негативным факторам, препятствующим осуществлению эффективной политики в области государственного внешнего долга, следует также отнести исторически сложившуюся высокую стоимость обслуживания государственного внешнего долга, сохранение высокого удельного веса внешнего долга в форме задолженности перед правительствами иностранных государств и международных финансовых организаций, препятствующей проведению операций по оптимизации структуры государственного долга, ограниченные возможности рефинансирования государственного внешнего долга за счет внутренних заимствований без существенного ухудшения структуры государственного долга по срокам, неравномерный характер погашения внешнего долга, наличие пиков платежей.

Общий объем государственного долга Российской Федерации по состоянию на 1 января 2004 года оценивается в 4,5 трлн. рублей, что составляет 34,2 % от ВВП. По сравнению с состоянием на 1 января 2001 года соотношение государственного долга к ВВП снизилось на 27,2 процентного пункта.

Показатели долговой нагрузки на экономику Российской Федерации характеризуются следующими данными:

	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.	2004 г.
ВВП, млрд. руб.	7302	9040	10863	13258	15300
Государственный долг на 1 января следующего года, млрд. руб.	4485,7	4425,4	4562,7	4207,7	4656,6
в % к ВВП	61,4	49,0	42,0	31,7	30,4
Внутренний долг, млрд. руб.	557,4	533,5	679,9	682,0	988,1
в % к ВВП	7,6	5,9	6,3	5,1	6,4
Внешний долг, млрд. руб.	3928,3	3891,9	3882,8	3527,7	3668,5
в % к ВВП	53,8	43,1	35,7	26,6	24,0
Справочно:					
внешний долг, млрд. долларов США	139,3	129,3	122,1	119,7	115,0
среднегодовой курс доллара США	28,2	30,1	31,8	29,5	31,9*

\* прогнозируемый среднегодовой курс на 2004 год при составлении бюджета.

Постепенное увеличение внутренней составляющей в объеме государственных долговых обязательств Российской Федерации и постепенное уменьшение государственного долга в условиях роста ВВП и доходов федерального бюджета способствует снижению удельного веса процентных расходов в общем объеме расходов федерального бюджета. Данные о расходах по обслуживанию государственного долга представлены в таблице:

(млн. руб.)

Обслуживание государственного долга	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.	2004 г. (закон)
Расходы федерального бюджета, всего:	1019117	1321902	2062726	2358553	2659447
1900 Обслуживание государственного долга всего:	248657	231104	229667	220889	287571
в % к общей сумме расходов федерального бюджета	24,4	17,5	11,1	9,4	10,8
1901 “Обслуживание государственного внутреннего долга”	54950	46410	37385	45121	64379
в % к общей сумме расходов федерального бюджета	5,4	3,5	1,8	1,9	2,4
1902 “Обслуживание государственного внешнего долга”	193707	184694	192282	175768	223191
в % к общей сумме расходов федерального бюджета	19,0	14,0	9,3	7,5	8,4

## Долговые коэффициенты и методологические основы их расчета

### 1. Назначение и сущность долговых показателей

Долговые показатели (коэффициенты) используются для оценки способности страны-дебитора (центрального правительства и хозяйствующих субъектов) выполнять обязательства по погашению и обслуживанию накопленного объема внешнего долга. Так, международные финансовые организации (МБРР, МВФ) и страны-члены Парижского клуба применяют их для классификации государств-дебиторов и определения параметров предоставления им облегчения долгового бремени, международные рейтинговые агентства - при оценке качества (надежности) долговых обязательств и присвоении суверенных кредитных рейтингов, Организация экономического сотрудничества и развития - при расчете “стоимости” предоставляемых государствам экспортных кредитов, суверенные заемщики - при оценке возможных последствий привлечения займов и кредитов.

Наиболее широко используемые в международной практике долговые показатели (коэффициенты) рассчитываются в целях определения следующих соотношений.

#### 1.1. Соотношение объема внешнего долга страны и объема ВВП

Коэффициент “внешний долг/ВВП” - показатель нормы накопленной задолженности, позволяющий оценить уровень долговой нагрузки на экономику страны и отражающий ее потенциальные возможности переориентировать национальное производство на экспорт в целях получения иностранной валюты и обеспечения способности погасить внешний долг.

Чем выше этот показатель, тем большую долю доходов от реализации произведенного продукта государство вынуждено направлять не на цели внутреннего развития, а на выполнение долговых обязательств перед внешними кредиторами. Если объем накопленного долга превышает объем средств, который в средне- и долгосрочной перспективе страна-дебитор может направить на выполнение долговых обязательств, возникает ситуация “долгового навеса” (“Debt Overhang”). Условной границей начала такого опасного состояния внешнего долга принято считать превышение объемом долга 50 % объема ВВП.

#### 1.2. Соотношение объема внешнего долга страны и объема ВВП

Показатель “внешний долг/ВВП” - индикатор долгового положения, близкий по экономическому смыслу к показателю “внешний долг/ВВП”. Макроэкономический показатель ВВП (отражающий совокупную стоимость всех товаров и услуг, произведенных резидентами как внутри страны, так и за ее пределами) отличается от показателя ВВП (отражающего совокупную стоимость товаров и услуг, созданных резидентами и нерезидентами внутри страны) на величину сальдо расчетов с зарубежными странами. Для развитых индустриальных стран характерен незначительный размер (1-2 %) указанного сальдо. В российской статистике показатель ВВП не используется.

Показатель “внешний долг/ВВП” используется Мировым банком в качестве одного из критериев для классификации стран-дебиторов по 3 группам: страны со значительным объемом задолженности - более 80 %; страны с умеренным объемом задолженности - менее 80 %, но выше 48 %; страны с небольшим объемом задолженности - менее 48 процентов.

### 1.3. Соотношение объема внешнего долга страны и годового объема экспорта товаров и нефакторных услуг

Коэффициент “внешний долг/экспорт” - второй показатель нормы накопленной задолженности (помимо соотношения “внешний долг/ВВП (ВНП)”) - 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. Мировой банк использует этот показатель в качестве одного из критериев - для классификации стран-дебиторов по группам: критическим уровнем считается превышение суммой долга 220 % экспорта, умеренным - менее 220 %, но выше 132 %, небольшим - менее 132 процентов.

Для стран-бенефициаров расширенной инициативы НРС достижение дебитором уровня в 150 % по показателю “приведенная стоимость долга/экспорт” является подтверждением факта его долговой устойчивости.

С точки зрения платежеспособности страны, опасным изменением данного показателя считается его рост на 25 % и более в течение одного года.

### 1.4. Соотношение объема государственного внешнего долга и доходов государственного бюджета

Показатель “государственный долг/государственные доходы” отражает уровень долговой нагрузки на государственный бюджет страны. Используется МФО 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.

Поддержание страной-дебитором уровня в 250 % является подтверждением факта ее долговой устойчивости, что служит, в частности, основанием для завершения реализации в отношении этой страны инициативы НРС.

### 1.5. Соотношение годовой суммы платежей по погашению и обслуживанию внешнего долга страны и объема ВВП

Показатель “платежи по внешнему долгу/ВВП” характеризует уровень текущей долговой нагрузки на национальную экономику дебитора и отражает долю произведенной в стране стоимости, направляемую на выполнение обязательств по внешнему долгу.

По имеющейся информации, у Венгрии, не прибегавшей к реструктуризации внешнего долга, платежи по его погашению и обслуживанию в течение 5 лет составляли около 20 % ВВП.

### 1.6. Соотношение годовой суммы платежей по погашению и обслуживанию внешнего долга страны и годового объема экспорта товаров и нефакторных услуг

Показатель “платежи по внешнему долгу/экспорт” - “коэффициент (норма) обслуживания долга” (“Debt Service Ratio”) - является одним из индикаторов потенциальных проблем страны в области выполнения долговых обязательств перед иностранными кредиторами. Имеет ключевое значение при анализе платежеспособности дебитора. Позволяет оценить способность страны погашать и обслуживать внешний долг с точки зрения способности правительства и резидентов приобрести необходимую им для этих целей иностранную валюту. Служит удобным индикатором текущего бремени погашения и обслуживания долга. Измеряет либо текущий денежный поток, фактически направляемый на погашение и обслуживание долга (“фактические платежи по внешнему долгу/экспорт”),

либо - при прогнозных расчетах - поток средств, требуемый для погашения и обслуживания долга (“предстоящие (графиковые) платежи по внешнему долгу/экспорт”).

Критическим считается коэффициент, если расчетная сумма годовых платежей превышает 25 % экспорта. Для стран-бенефициаров расширенной инициативы ШРС “пороговым” значением показателя “платежи по внешнему долгу/экспорт” считается уровень в 15-20 процентов.

#### 1.7. Соотношение годовой суммы платежей по погашению и обслуживанию государственного внешнего долга и доходов государственного бюджета

Показатель “платежи по государственному долгу/государственные доходы” является своеобразным критерием “ликвидности” правительства страны. Имеет существенное значение при оценке платежеспособности заемщика, доля государственных обязательств в объеме внешнего долга которого является подавляющей.

Уровень данного соотношения, равный 10 %, считается предельным для стран - бенефициаров инициативы ШРС.

#### 1.8. Соотношение объема накопленных золотовалютных резервов и годовой суммы платежей по обслуживанию внешнего долга страны

Показатель “резервы/платежи по внешнему долгу” является важнейшим индикатором потенциальных проблем страны с ликвидностью, т. е. способностью правительства и резидентов своевременно выполнять обязательства по внешнему долгу и, соответственно, 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 и/или погашать срочный в текущем (отчетном) году долг из-за нехватки доступной иностранной валюты.

Альтернативным вариантом определения объема официальных резервов, необходимых стране для обеспечения стабильности финансового рынка и валютного курса, а также платежеспособности, является расчет их абсолютного значения в соответствии с так называемым “критерием Редди”, согласно которому объем резервов должен покрывать трехмесячный импорт и годовые выплаты по государственному и частному внешнему долгу, включая проценты.

По мнению экспертов МФО, для обеспечения адекватной оценки долговой устойчивости страны, управляющие долгом должны использовать все 8 коэффициентов, анализируя их изменение в течение, как минимум, 4-5 лет. Если с учетом проведенных прогнозов рассчитанные значения долговых коэффициентов признаются как опасно высокие, необходимо принятие мер, направленных на снижение соответствующих значений. В наиболее общем виде, такие меры должны способствовать уменьшению зависимости национальной экономики страны-дебитора от импорта, стимулированию экспорта, улучшению условий внешних заимствований. Вместе с тем удовлетворительные значения фактических и прогнозных показателей не являются “гарантией” отсутствия у заемщика долговых проблем.

Как свидетельствует мировая практика, некоторые страны-должники “выдерживали” имеющийся график платежей при существенном превышении “пороговых” значений по некоторым из долговых коэффициентов, другие - “срывали” график и прибегали к реструктуризации внешнего долга, далеко не дойдя до опасной черты.

## 2. Методологические основы оценки долговой устойчивости

Эксперты Мирового банка выделяют 3 основных фактора, определяющих долговую устойчивость страны-дебитора: накопленный объем внешнего долга и условия его пога-

шения; динамика экономического развития страны (т. е. изменение объемов производимого продукта, экспорта и налоговых поступлений); динамика, структура (т. е. соотношение льготных и нелюбных кредитов, а также грантов) и условия привлечения “нового” внешнего финансирования. Кроме того, в качестве фактора, оказывающего существенное влияние на долговое положение дебитора, выделяется степень “чувствительности” платежеспособности страны к негативному внешнему воздействию (так называемым “факторам уязвимости” - “vulnerability factors”), например, валютному и процентному рискам, изменению конъюнктуры товарных рынков и др.

Обобщение накопленного мирового опыта позволяет выделить следующие важнейшие методологические принципы, применяемые при проведении анализа долговой устойчивости суверенного государства:

- “Страновой” подход: соотнесение долговых параметров страны (объема внешнего долга, суммы платежей по погашению и обслуживанию внешнего долга) с макроэкономическими показателями страны (объемом ВВП, объемом ВВП, объемом экспорта, объемом золотовалютных резервов);

- “Суверенный” (“бюджетный”) подход: соотнесение долговых параметров государства (объема государственного внешнего долга, суммы платежей по погашению и обслуживанию государственного внешнего долга) с показателем, характеризующим состояние государственного бюджета (объемом доходов федерального бюджета);

- приоритетное использование при расчете долговых коэффициентов не номинальной суммы долга, а его приведенной (чистой текущей) стоимости Net Present Value, NPV, учитывающей график погашения и стоимость обслуживания долговых обязательств и, таким образом, более точно отражающей уровень реальной долговой нагрузки на дебитора.

Это связано с тем, что номинальное значение объема накопленного долга, не отражающее стоимостных условий его обслуживания, не показательно для целей оценки реального долгового бремени должника. Исходя только из этого значения, можно получить дезориентирующие выводы о состоянии долговой устойчивости страны-дебитора.

Вместе с тем, если подавляющая часть долга подлежит обслуживанию на рыночных (нелюбных) условиях, то использование в расчетах его номинальной суммы оправданно, поскольку в этом случае приведенная стоимость долга будет близка к его номинальному значению. В то же время в силу высоких требований к исходным данным проведение расчетов приведенной стоимости долга не всегда возможно;

- использование при проведении анализа состояния долговой устойчивости суверенного заемщика, подготовке заключений о вероятности возникновения финансового кризиса, определении размера необходимого дебитору долгового облегчения, формировании государственной заемной/долговой политики общепринятых в мировой практике значений долговых показателей, превышение которых может представлять собой опасность для страны-заемщика.

При этом “критические” или “пороговые” значения долговых коэффициентов не являются жестко установленными уровнями, превышение которых неизбежно означает возникновение долговых проблем у страны-дебитора. В зависимости от сложившихся макроэкономических условий конкретного заемщика, различных целей анализа состояния долговой устойчивости, а также того, кем проводится данный анализ (дебитором, кредитором, МФО), значения долговых коэффициентов, признаваемых как опасно высокие, могут варьироваться в достаточно широком диапазоне.

Таким образом, широко используемые в мировой практике “пороговые” значения долговых коэффициентов (например, устанавливаемые МФО) являются достаточно условными индикаторами опасного состояния внешнего долга и позволяют лишь сориентироваться в отношении того, что является приемлемым (безопасным) уровнем долга для

конкретной страны: чем дальше фактические уровни показателей от этих значений, тем меньше риск возникновения в стране долгового кризиса, тем больше у страны потенциальных возможностей успешно (без ущерба социально-экономическому развитию) выполнять обязательства по погашению и обслуживанию накопленного объема долга перед внешними кредиторами. Кроме того, “далекие” от зон долговой неустойчивости фактические значения коэффициентов - дополнительный аргумент в пользу повышения международными агентствами уровней установленных для страны кредитных рейтингов;

- комплексный анализ: использование для целей формирования долговой стратегии широкого спектра данных о дебиторе, в частности, анализ совокупности долговых коэффициентов, учет их фактической и будущей (прогнозной) динамики, оценка различных сценариев развития макроэкономической и долговой ситуации.

Ни один из применяемых долговых коэффициентов не охватывает всех аспектов долгового положения страны-дебитора и, следовательно, не может рассматриваться в качестве критерия, дающего всестороннюю (исчерпывающую) характеристику состояния ее долговой устойчивости. По причинам, связанным со спецификой макроэкономической ситуации и условий обслуживания долга конкретного заемщика, опасные значения по одним из индикаторов его долгового бремени могут “сочетаться” с вполне удовлетворительными значениями по другим долговым коэффициентам. В этой связи, при использовании перечисленных выше показателей в качестве базы для формирования долгосрочных прогнозов о состоянии долговой устойчивости, эксперты МВФ рекомендуют обязательно оперировать совокупностью долговых коэффициентов, с “осторожностью” интерпретируя их конкретные значения.

Прогнозные значения показателей долговой устойчивости Российской Федерации на 2005-2007 годы приведены в таблице:

Наименование долгового показателя	(в процентах)			
	2005 г.	2006 г.	2007 г.	Пороговое значение показателя
Приведенная стоимость совокупного государственного долга к объему ВВП	21,5	19,2	17,2	52,0
Приведенная стоимость совокупного внешнего долга страны к объему ВВП	24,2	23,0	22,9	43,0
Приведенная стоимость совокупного внешнего долга страны к объему экспорта товаров и нефакторных услуг	90,8	92,9	97,2	190,0
Приведенная стоимость совокупного государственного долга к доходам государственного (федерального) бюджета	62,1	56,1	50,3	215,0
Объем платежей по погашению и обслуживанию совокупного внешнего долга страны к объему ВВП	6,2	5,3	5,2	9,0
Объем платежей по погашению и обслуживанию совокупного внешнего долга страны к объему экспорта товаров и нефакторных услуг	23,3	21,2	22,1	23,0

Пороговые значения определены на уровне 85 % от общепринятых в мировой практике “критических значений долговых показателей”.

Таким образом, прогнозные значения показателей долговой устойчивости Российской Федерации не выходят за пороговые значения долговых показателей.

## 6. Результаты анализа

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

В структуре государственного внешнего долга Российской Федерации по состоянию на 1 января 2004 года 35,9 % обязательств приходится на рыночные инструменты, т. е. ценные бумаги, номинированные в иностранной валюте. К ним относятся еврооблига-

ции, 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.

**2.** 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.

**3.** 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.

**4.** 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.

**5.** 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;
- приведение Федерального закона “О бюджетной классификации” в соответствие с требованиями Бюджетного кодекса Российской Федерации в части, касающейся вопросов государственного долга;
- 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.

**Аудитор Счетной палаты  
Российской Федерации**

**С. О. ШОХИН**