

**ПОИСК ЭФФЕКТИВНЫХ ПУТЕЙ УПРАВЛЕНИЯ
И ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ
ВНЕШНЕГО ДОЛГА РОССИИ**
Евстигнеева О.А.

Сибирский федеральный университет, г. Красноярск

Эффективная система управления внешним долгом обеспечивает оперативное привлечение необходимого объема внешних заимствований для удовлетворения финансовых потребностей, позволяет экономить существенные финансовые ресурсы путем оптимальной структуры долга и графиков обслуживания, минимизирует риски, связанные с заимствованиями в иностранной валюте.

Анализ основных особенностей управления внешним долгом России в 1990-е и в первом десятилетии 2000-х гг., а также опыта зарубежных стран позволяет сделать вывод, что существующая система управления внешним долгом России является недостаточно эффективной в текущих условиях.

В этой связи на сегодняшний день остро стоит вопрос о необходимости поиска эффективных путей управления внешним долгом России. Для успешного управления внешним долгом необходимо решить ряд задач финансового, экономического, политического и институционального характера.

Упорядочение системы управления долгом наряду с мерами по стабилизации бюджета является необходимым условием для восстановления кредитного рейтинга страны и возвращения ее на финансовые рынки.

Необходимо также отметить, что успешный поиск эффективных путей управления внешним долгом будет способствовать снижению долговой нагрузки на бюджет и позволит высвободить часть средств для решения социально-экономических задач, стоящих перед нашей страной.

В связи с тем, что экономическая и финансовая политика государства ориентированы на ускорение темпов экономического роста, основной целью долговой стратегии должно являться обеспечение благоприятных условий для проведения гибкой политики в финансовой, налоговой, бюджетной сфере, предполагающих увеличение значения государственных заимствований в качестве основного источника рефинансирования государственного долга.

Реализация этой цели предполагает увеличение внешних и внутренних заимствований в ближайшие годы и, соответственно, проведение активной государственной заемной политики. Вместе с тем при увеличении государственных заимствований следует учитывать риски, связанные с возможностью обеспечения устойчивого рефинансирования государственного долга.

Поэтому необходимо создать систему эффективного (минимизирующего совокупные издержки и максимизирующего сокращение номинального объема долга и ускорение экономического роста) управления государственным долгом.

Система управления государственным долгом представляет собой взаимосвязь бюджетных, финансовых, учетных, организационных и других процедур, направленных на эффективное регулирование государственного долга и снижение влияния долговой проблемы на экономику страны.

Поиск эффективных путей управления внешним долгом можно смело ставить в один ряд с такими важными макроэкономическими задачами как управление валютным курсом, уровнем инфляции, изменением платежного баланса.

В соответствии с положениями экономической теории для того, чтобы избежать увеличения совокупной внешней задолженности страны, ежегодный объем привлекаемых внешних кредитов не должен превышать размеров выплат по основной сумме внешнего долга за аналогичный период.

Важным элементом системы управления внешним долгом является размещение полученных средств, от которого во многом зависит эффективность внешних заимствований. Существуют два основных направления использования таких заимствований:

- использование займов на инвестиционные цели - направление средств на финансирование конкретных экономических проектов;

- использование займов на бюджетные цели — направление средств на финансирование текущих бюджетных расходов, в том числе и на обслуживание внешнего долга.

Инвестиционный характер использования внешних займов является более предпочтительным, так как может дать серьезные финансовые дивиденды в будущем за счет роста производства и общего экономического роста в стране.

Опыт зарубежных стран показывает, что процесс обслуживания, регулирования, реструктуризации внешнего долга становится наиболее эффективным, когда он сосредоточен в одном финансовом институте.

Между тем в настоящее время в российских реалиях сложилась ситуация, когда куплей-продажей долговых обязательств Российской Федерации занимается ряд коммерческих банков, а Внешэкономбанк не всегда располагает информацией о проведенных операциях.

Уроки, которые можно извлечь из позитивного зарубежного опыта по эффективному управлению внешним долгом, выглядят следующими.

Во-первых, страна, сталкивающаяся с трудностями при погашении внешнего долга, должна определить риски, возникающие при внешних заимствованиях и подлежащие уменьшению за счет разумного планирования и выбора правильной долговой стратегии. В этом направлении необходимо вести постоянный анализ основных факторов, влияющих на стоимость обслуживания внешнего долга, находить степень корреляции между ними, а также способы нейтрализации их негативных проявлений.

Во-вторых, страна-должник должна находиться в тесном сотрудничестве с кредиторами. Опыт показывает, что открытость при проведении своей политики в области внешних заимствований, а также обеспечение кредиторов соответствующей информацией позволяет значительно снизить стоимость обслуживания.

В-третьих, необходимо понимать, что не существует универсального средства для решения проблем внешнего долга. Исходя из этого, система управления внешним долгом должна учитывать ряд особенностей каждой страны.

На сегодняшний день в России актуальной также остается разработка и внедрение компьютеризированной национальной системы управления внешним долгом. К сожалению, в настоящее время можно говорить о фрагментарной компьютеризации системы управления долгом отдельных ведомств: Минфина, Внешэкономбанка, Центробанка.

В мировой практике существует несколько готовых пакетов для управления портфелем проектных займов и связанных двухсторонних кредитов. Наиболее широко распространен DMFAS, которой в той или иной форме пользуются около 60 стран. Внедрение подобной системы в нашей стране позволило бы повысить уровень информированности специалистов и организаций, которые имеют отношение к соответствующей проблематике, и добиться экономии средств и уменьшения общих издержек, оптимизировав принимаемые решения.

В соответствии с официальной статистикой средняя дюрация внешнего долга России на начало 2003 г. составляла примерно 15 лет. Это определяет временный горизонт, на котором должны рассматриваться и оцениваться варианты управления долгом.

При рассмотрении различных вариантов стратегии управления внешним долгом необходимо иметь в виду связь экономического роста с потоками выплат и заимствований. Обслуживание в течение длительного времени большого внешнего долга может подорвать способность страны развиваться и продолжать выплачивать свои долги. Опыт многих стран-заемщиков свидетельствует, что долговая нагрузка служит одним из основных препятствий на пути их дальнейшего развития.

Темпы экономического роста определяют общий размер ресурсов, которые могут быть использованы на потребление, инвестиции и проведение долговых выплат. В последнее время Россия декларирует поддержание высоких темпов экономического роста как одной из прерогатив в экономической политике страны. Высокие темпы экономического роста позволяют расширить налогооблагаемую базу, а, следовательно, и ресурсы, которые могут быть направлены на выплату внешнего долга. Однако случай России не является столь простым. Высокие темпы экономического роста до сегодняшнего дня поддерживались за счет роста производства в энергетическом секторе. Ввиду того, что дальнейшее существенное увеличение производства в этом секторе весьма проблематично, поддержание высоких темпов экономического роста в будущем будет возможно только за счет удачных результатов реформ в реальном секторе экономики.

Россия обладает значительным внутренним потенциалом, которого при правильном подходе вполне достаточно для разрешения долговой проблемы. Вместе с тем, для того, чтобы снизить зависимость страны от внешних заимствований, в будущем необходимо дальнейшее совершенствование структуры экспорта страны, что могло бы существенно уменьшить влияние мировой конъюнктуры рынков энергоресурсов на объемы притока валюты в страну.

К настоящему времени Россия почти полностью исчерпала возможности в части урегулирования внешнего долга с помощью традиционных механизмов: списания и реструктуризации задолженности.

Таким образом, на первый план выходит способность России использовать новые, ранее не применявшиеся в стране методы урегулирования внешнего долга.

Между тем, за последние 20-25 лет мировым экономическим сообществом накоплен значительный опыт по облегчению долгового бремени.

Выработанный комплекс мер имеет международный характер и может быть эффективно использован и в нашей стране.

В силу различных причин до сих пор остался нереализованным большой потенциал в части использования различных схем конверсии долга. Из всех известных схем замещения внешнего долга другими видами обязательств, Россия активно использует лишь товарные поставки. В то же время для России перспективными могли бы быть такие схемы, как обмен долга на инвестиции, выкуп долга, зачет внешних обязательств других стран перед нашей страной.

Инструменты долгового рынка при правильном их применении наравне с хеджирующими операциями существенно снижают риск возникновения сложностей с обслуживанием внешним долгом. Однако необходимо учитывать, что хотя использование западного опыта представляется вполне естественным процессом, он требует прогнозирования возможных последствий и обдуманной адаптации к российским условиям.

Немаловажным представляется также исключение возможностей каких-либо злоупотреблений и махинаций вокруг управления внешним долгом, для этого необходимо, чтобы схемы, используемые для сокращения долга, были прозрачны и понятны. Зарубежный опыт показывает, что открытость при проведении своей политики в облас-

ти внешних заимствований, а также обеспечение кредиторов соответствующей информацией позволяет значительно снизить стоимость обслуживания долга.

Для более эффективного управления внешним долгом необходимо внести изменения в институциональные основы управления внешним долгом России. По мнению специалистов, наиболее оптимальной для России могла бы быть отдельная структура по типу независимого агентства по управлению долгом, занимающаяся вопросами контроля, учета и оперативного управления долгом.

Такая структура дала бы возможность более эффективного управления внешним долгом за счет снятия бюрократических барьеров, позволила бы более четко разграничить долговую политику государства от фискальной политики.

Основываясь на слабой эффективности использования и низкой возвратности отдельных категорий заимствований, в особенности связанных кредитов на двухсторонней основе, дальнейшее совершенствование структуры внешнего долга России должно происходить путем увеличения доли рыночных обязательств и постепенного отказа от привлечения связанных кредитов и других нерыночных обязательств.

Вопросы внешнего государственного долга будут оказывать значительное влияние на экономическую политику государства и в ближайшем будущем. От успешного поиска и применения эффективных путей управления внешним долгом России будет во многом зависеть кредитный рейтинг страны и ее возможности по привлечению недорогих финансовых ресурсов за рубежом.