

0-734094-1

МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ  
ИНСТИТУТ МЕЖДУНАРОДНЫХ ОТНОШЕНИЙ (УНИВЕРСИТЕТ) МИД РФ

На правах рукописи

Сумин Андрей Владимирович

**Проблема внешней задолженности России и пути ее урегулирования**

Специальность 08.00.14. – Мировая экономика

**АВТОРЕФЕРАТ**

диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук

Москва 2002

Работа выполнена на кафедре международных экономических отношений и внешнеэкономических связей Московского государственного института международных отношений (Университета) МИД РФ

**Научный руководитель:** доктор экономических наук, профессор  
Ливенцев Н.Н.

**Официальные оппоненты:** доктор экономических наук, профессор  
Федякина Л.Н.

кандидат экономических наук, профессор  
Васильева И.П.

**Ведущая организация:** Дипломатическая академия  
МИД РФ

Защита состоится «5» сентября 2002 г. в 15 часов на заседании диссертационного совета Д.209.002.06 в Московском государственном институте международных отношений (Университете) МИД РФ по адресу: 117454, Москва, пр-т Вернадского, 76, ауд. 1039

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Московского государственного института международных отношений (Университета) МИД РФ

Автореферат разослан «1» ноября 2002 г.

Ученый секретарь  
диссертационного совета, к.э.н., доцент



Соколова М.И.

## ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы диссертационного исследования обусловлена рядом причин. Во-первых, унаследовав внешний долг бывшего СССР и накопив за десять лет собственные долговые обязательства, Россия в конце 1990-х годов стала одним из крупнейших должников среди стран с «нарождающимися рынками». После достижения пикового уровня в 186,1 млрд. долларов в 1998 году внешний долг России начал снижаться и на 1 января 2002 года составил 150,9 млрд. долларов. Во-вторых, управление внешней задолженностью России за указанный период характеризуется как неэффективное, сопровождавшееся частыми реструктуризациями платежей, неполными текущими выплатами, наконец, финансовым кризисом и дефолтом в 1998 году. Такая ситуация негативно влияет на условия экономического воспроизводства в стране, ухудшает инвестиционный климат, препятствует выгодному участию российских компаний на мировом рынке капиталов. В-третьих, перед Россией стоит задача проведения нового комплекса экономических реформ, которые завершат переходный этап экономического развития страны, начавшийся после распада СССР. Реформы направлены на построение конкурентоспособного рыночного народнохозяйственного комплекса на основе глубокой интеграции в мировую экономику и требуют капитальных ресурсов и доверия инвесторов, чего нельзя добиться без решения платежных проблем. Достижение долгосрочного роста ВВП в условиях модели открытой экономики невозможно без создания благоприятного инвестиционного климата и привлечения иностранного капитала. Следовательно, решение проблемы платежеспособности России по своим обязательствам, осложнявшей устойчивое экономическое развитие страны на протяжении последних десяти лет, а также создание условий для нового притока иностранных капиталов с учетом прошлого негативного опыта, являются актуальными задачами и требуют постоянного внимания отечественных исследователей.

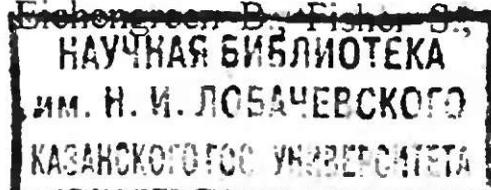
Внешняя задолженность как экономическая категория представляет собой эффективный инструмент для достижения ускоренных темпов экономического роста в стране, с помощью которого можно решить проблему нехватки капитальных ресурсов в народном хозяйстве на переходном этапе. Внешнее финансирование также может быть использовано для выравнивания макроэкономических дисбалансов в стране.

В современных условиях глобализации и интенсификации международных экономических связей экономическое развитие страны невозможно без участия иностранного капитала. Формирование политики в области привлечения внешних кредитов объективно помогает стране интегрироваться в мировую финансовую систему, стать ее полноправным участником.

Проблема внешней задолженности возникает при неэффективном использовании внешних кредитов и при отсутствии урегулирования может явиться катализатором экономических кризисов. Неэффективное использование внешних заимствований выражается в низкой отдаче от полученных средств, что влечет за собой структурные и макроэкономические дисбалансы в национальной экономике.

На протяжении всех десяти лет существования России как независимого государства проблема внешней задолженности остро стояла перед страной и во многом определяла условия экономического развития.

Степень разработанности проблемы. В экономической литературе обстоятельно исследованы общетеоретические вопросы мирового рынка ссудного капитала, современной архитектуры мировой финансовой системы, внешней задолженности развивающихся стран. Среди российских и зарубежных авторов можно отметить работы таких экономистов как Андрианов В.Д., Буглай В.Б., Буклемишев О.В., Головачев Д.Л. Ершов М.В., Костиков И.В., Кузнецов В.С., Ливенцев Н.Н., Попов В.В., Саркисянц А.Г., Федякина Л.Н., Bouchet M.H., Buchanan J.M., Cline W.R., Dornbush R., Eichengreen B., Fichtel S., Fishlow A.,



Gregory P.R., Lindert P., Morton P., Olding – Smeets J., Pitchford J., Rogoff K., Sachs J.

За последние несколько лет появилось значительное число публикаций, посвященных исследованию различных аспектов проблемы российской внешней задолженности. Всплеск интереса экономистов к данной проблеме отмечается после российского экономического кризиса 1998 года. Как правило, в данных публикациях освещаются отдельные актуальные аспекты проблемы российской внешней задолженности и по большей части отсутствует обобщающий многосторонний анализ явления. На это указывает относительно малое количество монографий по сравнению с научными статьями в периодических изданиях. В данном случае следует отметить работы отечественных экономистов Абалкина Л.И., Булатова А.С., Делягина М.Г., Вавилова А.П., Гавриленкова Е.Е., Зевина Л.З., Илларионова А.Н., Ковалишина Е.А., Пичугина Б.М., Сарафанова М.А., Ханина Г.И., Хейфеца Б.А., Шохина А.Н., Ясина Е.Г.

Выяснение фундаментальных причин, влияющих в долгосрочном плане на процессы формирования внешней задолженности в мировом масштабе, требует обращения к историческому опыту как России (актуально рассмотрение опыта царской России и опыта СССР в данной области), так и других стран. Кроме того, исследование долгосрочных тенденций в процессе формирования внешнего долга предусматривает также анализ исторической эволюции базовых условий хозяйствования в мире, общих принципов функционирования мировой экономики и межстрановых взаимосвязей, что позволяет глубже раскрыть сущность проблемы внешней задолженности. Эти проблемы исследуются в работах Бовыкина В.И., Валлерстайна И., Измestьевой Т.Ф., Иноземцева В.Л. Павловой – Сильванской М.П., Рязанова В.Т., Чистякова Н.Е., Шебалдина Ю.Н., Грегори П., Фишлоу А.

Критический анализ научной литературы позволяет выделить в этой области ряд вопросов, решение которых, по мнению автора, является актуальным и принципиально важным. В частности, в представленном обзоре

исследовательской литературы недостаточно работ: а) непосредственно посвященных долгосрочным предпосылкам обострения проблемы внешней задолженности России на рубеже XX - XXI веков; б) изучающих важнейшие сферы и общие тенденции в развитии проблемы внешней задолженности России в переходный период на основе комплексного подхода; в) анализирующих пути решения проблемы внешней задолженности с учетом мирового опыта и национальных особенностей российского народнохозяйственного комплекса; г) рассматривающих перспективы дальнейшего развития проблемы внешней задолженности в зависимости от временного горизонта.

**Цель исследования** состоит во всестороннем анализе проблемы российской внешней задолженности на основе теоретических и практических обобщений с последующим формулированием возможных путей ее решения. Цель диссертационного исследования раскрывается следующими ее составными элементами, которые включают в себя:

- рассмотрение объективных предпосылок и механизма значительного роста внешней задолженности России на современном этапе;
- анализ функционирования российской экономики в условиях внешнедолгового бремени и связанных с ним рисков;
- оценка эффективности использования Россией внешних заемных ресурсов;
- исследование методов урегулирования избыточного долгового бремени на основе мирового опыта и возможность их использования в российских условиях;
- рассмотрение основных принципов и перспектив управления внешним долгом в российской практике;
- формулирование возможных путей дальнейшего развития проблемы российской внешней задолженности.

**Методологическая основа исследования** строится на обобщающем системном подходе к рассматриваемому явлению, что позволяет всесторонне

проанализировать проблему российской внешней задолженности в ее постоянном развитии и во взаимосвязи с другими макроэкономическими процессами.

Вопросы внешней задолженности носят комплексный характер, поэтому в научной экономической литературе не существует самостоятельной теории внешней задолженности в качестве отдельной дисциплины, а составные ее элементы объединены в исследованиях, посвященных вопросам внешней торговли, экономического роста, международного разделения труда, международных валютно-финансовых отношений, государственных финансов. Данная ситуация обуславливает обращение к различным источникам, таким как теоретические работы классиков политической экономии, исследования марксистских и неомарксистских экономистов, разработки кейнсианской школы экономической мысли, современные неолиберальные концепции.

В работе широко использованы монографические исследования, статьи отечественных и зарубежных авторов; законодательные акты Российской Федерации; документы, экономические обзоры, доклады, статистические материалы МВФ, МБРР, Центрального Банка России, Министерства финансов России, Министерства экономического развития и торговли России, Госкомстата России; материалы российских и иностранных исследовательских центров; информация, опубликованная в отечественных и иностранных периодических изданиях.

**Научная новизна** диссертационного исследования определяется результатами, полученными автором:

- проведен анализ основных теоретических концепций, объясняющих внешнюю задолженность как экономическую категорию;
- выявлены долгосрочные тенденции в механизме образования внешнего долга России, позволяющие рассматривать периоды роста внешнего долга и внешнедолговых кризисов как циклический процесс;

- проанализированы основные факторы и причины кризиса внешней задолженности России в 1990-х гг.;
- рассмотрены стратегии урегулирования проблемы внешней задолженности на примере группы стран с «нарождающимися рынками» (emerging markets) в 1990-х гг. и определены ключевые предпосылки успешного решения проблемы;
- критически исследованы актуальные концепции решения проблемы российской внешней задолженности и текущего управления внешним долгом;
- выявлены новые тенденции и риски в процессе формирования российской внешней задолженности после финансового кризиса августа 1998 года;
- сформулированы возможные сценарии развития процессов в сфере внешней задолженности России на средне – и долгосрочный периоды.

**Практическая значимость диссертации.** Исследование проблемы российской внешней задолженности, определение закономерностей, причин, условий роста внешнего долга страны, а также принципов антикризисного урегулирования долговых обязательств, имеют практическое значение для современного этапа экономического развития России. Выводы диссертационного исследования, полученные автором на основе аналитической обработки обширного статистического и цифрового материала, систематизированного рассмотрением теоретических разработок в сфере мировой внешней задолженности, анализа опыта развивающихся стран и исторических аналогий на примере России, представляют интерес не только для органов государственной власти, ответственных за проведение политики в области внешних заимствований (Министерство финансов РФ, Центральный Банк России, Министерство экономического развития и торговли РФ), но и для коммерческих предприятий, непосредственно работающих на российском и мировом финансовых рынках.

**Апробация работы.** Проблема российской внешней задолженности была изучена автором в процессе научно-исследовательской работы в рамках

обучения в аспирантуре МГИМО (У) МИД РФ по специальности 08.00.14 – мировая экономика.

Основные положения диссертационного исследования опубликованы в статьях общим объемом 1,3 печатных листа. Автор принимал участие в подготовке учебника «Международные экономические отношения» (М.: МГИМО (У) МИД РФ; РОССПЭН, 2001). Автор участвовал в качестве докладчика в ряде тематических конференций (Первый конвент РАМИ «10 лет внешней политики России», Москва, МГИМО (У) МИД России, 20-21 апреля 2001 г.; конференция молодых ученых «Россия: политика, экономика, общество: перспективы развития», Москва, ИНИОН РАН, 4-6 июля 2001 г.).

Отдельные практические и теоретические положения исследования используются в учебном процессе кафедры Международных экономических отношений и внешнеэкономических связей МГИМО (У) МИД РФ.

## СОДЕРЖАНИЕ И ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ.

Структура диссертации служит задачам многостороннего анализа проблемы российской внешней задолженности и отражает цели исследования. Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, примечаний и списка использованной литературы на русском и иностранных языках. Названия глав определяют основные направления исследования: генезис российской внешней задолженности; общие тенденции развития проблемы внешнего долга России на современном этапе; перспективы решения проблемы российской внешней задолженности.

Содержание исследования. Во введении определены актуальность и степень разработанности проблемы, методологическая основа исследования, цели, задачи, новизна и практическая значимость исследования, а также сформулирована концепция работы.

В первой главе «Генезис российской внешней задолженности» рассматриваются теоретические основы исследования проблемы внешней задолженности как экономической категории в целом, далее анализируются исторические аспекты проблемы российской внешней задолженности, и на основе полученных результатов формулируются объективные долгосрочные предпосылки возникновения трудностей в обслуживании внешнего долга России на современном этапе.

Исследование начинается с постановки и определения проблемы внешней задолженности, под которой следует понимать весь комплекс проблем, связанных с процессом накопления, использования и управления денежными обязательствами перед нерезидентами.

Внешний долг является действенным инструментом для форсированного экономического развития страны в условиях недостатка собственного капитала, однако в случае возникновения диспропорций несет в себе значительные риски. На микроэкономическом уровне подобные риски связаны с невозможностью достичь отдачи от инвестиционных проектов с использованием заемного капитала, достаточной для выплат процентов и амортизации основной суммы долга. На макроэкономическом уровне эффект от привлечения иностранных займов имеет более сложную форму. Приток иностранного ссудного капитала влияет на основные макроэкономические показатели страны. Обслуживание кредитов создает нагрузку на государственный бюджет, воздействует на обменный курс национальной валюты, и далее на всю систему национального воспроизводства. При низких ставках процента на привлеченный капитал, благоприятном инвестиционном климате, налаженной фискальной системе внешние кредиты способствуют экономическому росту в стране.

Долговой кризис проявляется при неэффективном использовании иностранных займов, когда доходы от использования кредитов не покрывают затрат по их обслуживанию. Дополнительным риском привлечения внешних займов является валютный риск, реализующийся при девальвации национальной

денежной единицы и пропорционально ухудшающий условия обслуживания иностранных кредитов.

При поиске адекватной методологической базы исследования проблемы внешней задолженности автор обращается к теоретическим воззрениям представителей классической школы экономической мысли (А. Смит, Д. Рикардо, Дж. Ст. Милль), анализирует положения альтернативных экономических теорий (марксисты, кейнсианцы, латиноамериканские экономисты), рассматривает современные неоклассические концепции («вашингтонский консенсус»). Объективная трудность состоит в отсутствии обособленной теории внешнего долга. Решение проблемы внешней задолженности связывается с решением проблемы экономического развития в целом, когда быстрый экономический рост автоматически снимает остроту обслуживания внешних займов.

Современные неоклассические теории, используемые при анализе проблемы внешней задолженности развивающихся стран и служащие в качестве официальной методологии международных финансовых организаций (прежде всего МВФ и группы Всемирного Банка), не могут в полной мере разрешить экономические проблемы данной группы стран и вывести их на траекторию устойчивого экономического роста. Ответом на глубокий кризис внешнего долга в латиноамериканских странах в 1980-х гг. стала разработка универсального комплекса экономических реформ, получившего название «вашингтонского консенсуса». Основная идея заключалась в повышении открытости национальных экономик с точки зрения либерализации движения капитала, внешней торговли, свертывания прямого государственного участия в экономике в процессе приватизации. Необходимым условием предполагалось достижение макроэкономической стабильности: низкой инфляции, прогнозируемого валютного курса, сбалансированности системы государственных финансов. Достижение данных целей, по мнению авторов программы, вело к устойчивому экономическому росту и, соответственно, обеспечивало успешное решение

проблемы внешнего долга. Однако, в конце 1990-х гг. ряд стран, в том числе и Россия в 1998 году, вновь столкнулись с обострением проблемы внешнего долга, несмотря на ощутимые успехи экономических реформ в течение десятилетия. Речь идет о событиях в Турции, Бразилии, Аргентине и Уругвае на протяжении 2000-2002 гг. Совокупный внешний долг группы стран с «нарождающимися рынками» с 1991 по 2001 год, по оценке МВФ, вырос с 1250 млрд. долларов до 2140 млрд. долларов, составляя порядка 40 % ВВП и требуя около 20 % дохода от экспорта товаров и услуг для обслуживания. Следовательно, в настоящий момент нельзя говорить о решении проблемы внешнего долга в мировых масштабах, а только о временном облегчении долгового бремени после глубокого кризиса предыдущего десятилетия за счет притока в данную группу стран иностранного капитала в форме новых займов, прямых инвестиций и кредитов мировых финансовых организаций. Создание условий для устойчивого экономического роста на основе конкурентоспособной национальной экономики все еще остается под вопросом для рассматриваемых стран.

Проблемы, провоцируемые ростом внешнего долга, периодически возникают у стран с «нарождающимися рынками», перерастая затем в общеэкономические кризисы. Характерными чертами, объединяющими большую группу стран, в которую входят государства Латинской Америки, Юго-Восточной Азии, страны Восточной Европы и Россия, являются ограниченная структура конкурентоспособного экспорта, зависимость от иностранных инвестиций и технологий, низкий уровень инновационной деятельности. Вместе с тем общепризнанным фактом считается наличие значительного потенциала у данных стран для экономического развития на основе проведения рыночных реформ и углубления интеграции в мировую экономику. Рассматриваемую группу стран, в которую входит Россия, в экономической научно-исследовательской литературе принято называть терминами «страны догоняющего типа развития» или «полупериферийные страны». Данной группе стран периодически приходится

решать задачи сокращения экономического разрыва с развитыми странами путем проведения глубоких реформ.

В диссертации дается развернутая характеристика исторических аспектов проблемы внешней задолженности, поскольку, по мнению автора, они представляют интерес с точки зрения нахождения долгосрочных предпосылок возникновения подобной проблемы. Исследуется опыт России и других стран «догоняющего типа развития» за 150-летний период и выявляются долгосрочные тенденции в развитии внешнедолговой проблемы, позволяющие объяснить современные трудности.

Так, основываясь на анализе данных о мировых кризисах внешней задолженности, автор приходит к выводу о циклическом характере данного явления, который укладывается в рамки теории «длинных волн», выдвинутой русским экономистом Н. Д. Кондратьевым. Теория циклического развития Н. Д. Кондратьева, в целом, и периодизация «длинных волн», в частности, остаются предметом научных дискуссий, но, тем не менее, объективные закономерности в сроках наступления внешнедолговых кризисов указывают на значимость данного инструмента для экономического анализа.

Для объяснения мировых циклов внешней задолженности на основе концепции «длинных волн» Кондратьева представляется возможным использовать следующие положения.

Эпицентром возникновения «длинных волн», представляющих собой волнообразные циклические движения в мировой экономике длительностью 45 – 60 лет, являются развитые капиталистические страны. Именно в данной группе стран внедряется основная масса изобретений, высока инновационная активность предпринимателей, происходят изменения, влияющие на технологический уклад всей мировой экономики. С другой стороны, на мировой арене действует и другая группа стран, которые в силу комплекса внутренних и внешних факторов не являются локомотивами мирового экономического

развития и вынуждены постоянно прилагать значительные усилия в попытках достижения сопоставимого уровня развития с первой группой стран.

В таблице 1 сгруппированы данные о дефолтах в странах «догоняющего типа развития» за примерно двухсотлетний временной период и соотнесены с основными фазами «длинных волн» Кондратьева. Дефолт, или невозможность обслуживать внешний долг на исходных условиях, выбран в качестве ориентира, показывающего завершение для страны полного цикла оборота внешнего долга (от первых займов до отказа от платежа). Одновременное наступление платежных трудностей в группе стран может свидетельствовать о наличии объективных глобальных предпосылок в мировой экономике, провоцирующих данное событие.

Таблица 1.

## Длинные волны Кондратьева и циклы внешней задолженности

Волны Кондратьева	Дефолты (время и страны)	Реакция России
1-я волна (повышательная фаза: 1789 – 1814 гг., понижительная фаза: 1814 – 1850 гг.)	Американские штаты и страны Латинской Америки (1830-е гг.)	Начало практики внешних займов (1769 год).
2-я волна (повышательная фаза: 1850-1875 гг., понижительная фаза: 1875-1890 гг.)	Аргентина, Бразилия, Перу, Чили (1870-е гг.), Египет, Турция, Аргентина (1890-е гг.)	Крестьянская реформа 1861 года, начало практики внешних займов для создания золотого рубля (1880-е гг.)
3-я волна (повышательная фаза: 1890-1914-20 гг., понижительная фаза: 1914-20 гг. – начало 1940-х гг.)	Страны Латинской Америки, Восточноевропейские государства, Германия (1930-е гг.)	Стремительный рост внешнего долга, связанный с реформами Витте (1-е место в мире к 1917 году по объему внешнего долга), послереволюционный (1921 год) дефолт по царским долгам.
4-я волна (повышательная фаза: начало 1940-х гг. – начало 1960-х гг., понижительная фаза: начало 1960-х гг. – начало 1980-х гг.)	Долговой кризис в странах Латинской Америки и странах Восточной Европы (1980-е гг.)	Возобновление практики внешних займов СССР (1970-80-е гг.)
5-я волна (повышательная фаза: начало 1980-х гг. – начало XXI века, понижительная фаза: начало XXI века – 2020-е гг.)	Азиатский валютный кризис (1997 г.), Россия (1998 г.) Аргентина, Бразилия (2001-2002 гг.)	Платежные трудности России на протяжении 1990-х гг. (в т.ч. из-за долгов бывшего СССР)

Составлено автором на основе: Кондратьев Н.Д. – Проблемы экономической динамики. – М.: Экономика, 1989. – с. 199; Eichengreen B. – Trends and Cycles in foreign lending// ed. by Siebert H. – Capital flows in the world economy. – Tubingen, 1991. – p.18-19. Рязанов В.Т. – Экономическое развитие России: реформы и российское хозяйство в XIX – XX веках. – Спб.: Наука, 1998. – с.54.

Очевидно, что в восходящей фазе длинной волны Кондратьева внешний долг «периферийных» стран растет, иностранный капитал поступает в них, привлекаемый перспективами получения будущей высокой прибыли. Особенно интенсивный приток капитала в рассматриваемую группу стран отмечается ко времени окончания повышательной фазы длинной волны, что объясняется исчерпанием возможностей развитых стран для прибыльного использования капитала на внутренних рынках. По мере усиления понижательной фазы длинной волны, капитал из стран с «нарождающимися рынками», быстро исчерпав немногочисленные прибыльные сферы вложения, начинает возвращаться обратно в развитые страны. Такой процесс и вызывает возникновение циклических колебаний в движении мирового внешнего долга с периодическими дефолтами в зависимых от иностранных займов странах.

Вопрос о присутствии «длинных волн» Кондратьева в российской экономике часто рассматривается в экономических исследованиях, и большинство исследователей склоняются к утвердительному ответу. Однако такой анализ значительно затруднен из-за функционирования в СССР планово-административной модели национальной экономики. Поэтому «длинные волны» проявляются не в форме изменений показателей рыночной конъюнктуры, описанных Н. Кондратьевым (норма отдачи капиталовложений, количество денег в обращении, темпы изменения ВВП), а в опосредованном виде, например, в виде циклов реформ и контрреформ, описанных современным российским экономистом В.Т. Рязановым.

Первые крупные российские займы были осуществлены в конце XVIII века для финансирования военных расходов, в 1842 году получен первый заем на

строительство железных дорог, а в 1850-е гг. рыночная конъюнктура значительно ухудшилась (высокие процентные ставки для рефинансирования). В то же время на 1830-1840 гг. приходится пик дефолтов в Латинской Америке и Американских штатах. Общемировой тренд вполне укладывается в рамки первой длинной волны Кондратьева. Далее происходит раскорреляция долговой динамики России и остального мира, причем остальной мир следует в рамках второй длинной волны Кондратьева с новым пиком дефолтов в странах Латинской Америки в 1880 – 90-х гг. В царской России в эпоху интенсивного развития рыночных отношений (1881-1913 гг.) внешний долг вырос с 2,5 млрд. рублей до 13 млрд. за счет военных займов и займов для наращивания золотого запаса для установления и поддержания золотого стандарта в денежном обращении, что вывело Россию на первое место в мире по величине долга. Третья волна заканчивается первым российским дефолтом в 1920-х гг. и дефолтами стран Латинской Америки, Восточной Европы и Германии в 1930-е гг.. Далее СССР не представлен на мировом рынке капитала вплоть до 1980-х годов XX века, когда за короткий срок (1984-1991 гг.) страна стремительно наращивает внешние долговые обязательства с 25 млрд. до 100 млрд. долларов. Затяжной долговой кризис в России в 1990-х гг. с дефолтами по долгу бывшего СССР в 1991 и 1998 году можно рассматривать как запоздалую реакцию на новый мировой пик дефолтов в 1980-х гг. (возможное окончание четвертой длинной волны). Наконец, вновь появившиеся в 2001-2002 гг. платежные трудности в странах Латинской Америки (Бразилия, Аргентина, Уругвай) могут свидетельствовать о наступлении понижательной фазы пятой волны Кондратьева в мировой экономике, когда вероятность долговых кризисов вновь возрастает.

Таким образом, очевидно, что последние две волны дефолтов в России и в развивающихся странах в XX веке были в достаточной степени синхронизированы в отличие от XIX века, что объясняется недостаточным включением России в систему мирового разделения труда в XIX веке. Пики

платежных трудностей в развивающихся странах в XX веке в значительной мере вписываются в рамки волн Кондратьева, что подтверждает универсальную значимость исследований русского экономиста.

Автор объясняет цикличность кризисов внешнего долга в странах «с догоняющим типом развития» на основе концепции «длинных волн», разработанной русским экономистом Н.Д. Кондратьевым. Это следует из сопоставления по времени наступления повышательной и понижательной фаз волн Кондратьева и увеличения числа стран с платежными трудностями по внешним долгам. Подобное утверждение относится также и к российскому опыту в области внешнего долга.

После выяснения природы проблемы внешней задолженности, долгосрочных предпосылок ее возникновения и тенденций развития, как в общемировом масштабе, так и на исторических примерах России, автор переходит к рассмотрению непосредственных условий экономического развития России в 1990-е гг., вызвавших обострение данной проблемы. Этому посвящена следующая глава диссертации.

Во второй главе диссертационного исследования *«Основные тенденции развития проблемы российского внешнего долга на современном этапе»* рассматривается динамика и структура внешнего долга России за период 1991-2002 гг., анализируются причины и следствия обращения государственного и частного секторов к внешним источникам заимствований, проводится оценка экономической эффективности функционирования механизма российского внешнего долга.

Отличительной чертой проблемы российской внешней задолженности является тот факт, что долговая история страны начинается с принятия обязательств по долгу бывшего СССР. Таким образом, с самого начала 1990-х гг. закладываются предпосылки будущего долгового кризиса.

Таблица 2.

Динамика внешнего долга России  
( млрд. долларов, по состоянию на конец года)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Долг бывшего СССР	103,7	108,6	103,0	100,8	97,8	98,1	97,6	66,4	61,7
Российский государственный долг	9,0	11,3	17,4	24,2	33,0	58,2	50,1	64,0	52,1
Российский частный долг	4,3	4,9	6,3	11,3	50,9	29,8	27,9	31,0	37,1
<b>ВСЕГО</b>	<b>117,0</b>	<b>124,8</b>	<b>126,7</b>	<b>136,3</b>	<b>181,7</b>	<b>186,1</b>	<b>175,6</b>	<b>161,4</b>	<b>150,9</b>

**Источник:** Российская экономика в 1998 году: тенденции и перспективы. Выпуск 20. – М.: ИЭП, 1999. – с.24, таблица 1.2; Ершов М.В. – Валютно-финансовые механизмы в современном мире: кризисный опыт конца 90-х годов. – М.: Экономика, 2000. – с. 295, таблица 8.10.; Вестник Банка России. - № 33 – 34 (533 - 534) от 29 мая 2001 г. – с. 58 (приложение 7); Вестник Банка России № 26 – 27 (604-605) от 14 мая 2002 г. – с.67 (таблица 9).

Как следует из представленной таблицы, российский внешний долг быстро рос в 1993-1998 гг., достигнув пика перед финансовым кризисом в 1998 году. Значительный рост внешней задолженности в период 1995-1998 гг. вызван участием нерезидентов на рынке российских государственных ценных бумаг, прежде всего ГКО-ОФЗ, а также привлечением внешних кредитов российскими банками и компаниями. После 1998 года внешний долг сокращается, что связано с отсутствием новых займов на федеральном уровне и погашением старых кредитов. Уменьшение суммы внешнего долга за указанный период произошло также вследствие обесценения вложений нерезидентов в долговые инструменты, номинированные в рублях, из-за девальвации российской денежной единицы. По некоторым оценкам, иностранные кредиторы потеряли до 95% стоимости своих вложений в ГКО-ОФЗ в результате российского финансового кризиса 1998 года.

Новой тенденцией является рост внешней задолженности российского частного сектора. Пик пришелся на 1997 год, что связано с масштабными операциями российских банков на отечественном финансовом рынке. В последнее время среди заемщиков основную роль играют крупные предприятия

нефинансового сектора экономики, а самым крупным должником является РАО «Газпром» с внешним долгом около 12 млрд. долларов.

Динамика структуры внешнего долга России на протяжении 10 лет характеризуется постепенным переоформлением части долга бывшего СССР в новый российский долг. Такой процесс выгоден для кредиторов, так как повышает статус новых обязательств и снижает риск неплатежей, Россия же уменьшает шансы для списания долгов бывшего СССР, но и выигрывает в долгосрочном аспекте, формируя благоприятную кредитную историю.

Рассмотрение инструментов внешней задолженности, которые представляют собой различные виды денежных обязательств перед внешними кредиторами и различаются в зависимости от условий выпуска, позволяет оценить структуру внешнего долга, сделать выводы об основных экономических проблемах страны, динамике потребностей во внешнем финансировании.

Таблица 3.

Структура внешней задолженности России  
(по состоянию на 1 января 2002 года, млрд. долларов США)

Внешняя задолженность, всего	150,9
<b>Новый российский долг</b>	<b>89,2</b>
<i>Сектор государственного управления</i>	52,1
Кредиты международных финансовых организаций	14,4
Местные органы власти	1,0
Кредиты правительств иностранных государств	5,4
Еврооблигации (включая выпущенные для реструктуризации ГКО и задолженность перед Лондонским клубом кредиторов)	28,7
Прочая задолженность	2,6
<i>Частный сектор</i>	37,1
Кредитные организации	13,6
Нефинансовые предприятия	23,5
<b>Долг бывшего СССР</b>	<b>61,7</b>
Парижский клуб кредиторов	36,3
Бывшие социалистические страны	11,3
Официальные кредиторы (вне Парижского клуба)	5,0
Прочая задолженность	9,1

**Источник:** Вестник Банка России № 26 – 27 (604-605) от 14 мая 2002 г. – с.67 (таблица 9).

Российские суверенные еврооблигации, доля которых в структуре внешнего долга растет, свидетельствуют о том, что страна является полноправным участником мирового рынка капитала, а по объему обращающихся долговых ценных бумаг среди стран с «нарастающими рынками» Россия занимает второе место после Бразилии. Еврооблигации являются наиболее рыночным долговым инструментом, гибко реагирующим на изменение экономической ситуации в стране. Осенью 1998 года в разгар российского финансового кризиса доходность некоторых выпусков достигала 50 – 60% годовых в валюте, а стоимость опускалась ниже 20 % от номинальной цены. В настоящее время доходность российских еврооблигаций составляет 5-10 % годовых в зависимости от срока обращения, а котировки сравнялись или превышают номинальную цену.

Важным показателем является долг России мировым финансовым организациям, прежде всего МВФ и группе Всемирного Банка. Вступив в эти организации в 1992 году, Россия получила возможность брать кредиты для проведения стабилизационной макроэкономической политики. Однако основная часть средств была использована на текущие бюджетные нужды. Значительно выросли обязательства перед МВФ и МБРР в 1998 году вследствие получения крупных займов для предотвращения валютного кризиса. В 1999 году Россия являлась крупнейшим в мире должником МВФ с суммой долга около 20 млрд. долларов. Последние четыре года идет погашение долга перед МВФ, при этом Фонд выполняет только консультационные функции.

Долг, унаследованный от бывшего СССР, представлен в форме обязательств перед странами, входящими в Парижский клуб кредиторов, бывшими социалистическими странами – участницами СЭВ, задолженности странам не входящими в Парижский клуб кредиторов и коммерческих долгов зарубежным фирмам – поставщикам. Данная категория представляет наиболее «непрозрачный» сегмент российского внешнего долга, с недостатком официальной информации, нерыночными ставками и сильным влиянием

политических факторов. Долг Лондонскому клубу кредиторов был переоформлен в 2000 году в еврооблигации и обозначается в официальной статистике в качестве нового российского долга.

Рост задолженности частного сектора объясняется нехваткой кредитных ресурсов и неразвитостью финансового рынка внутри страны, с одной стороны, и острой потребностью в капитале для развития, с другой. Автор считает, что в средне- и долгосрочном периодах фактор частного внешнего долга будет играть важную роль в экономическом развитии страны. Заимствования российских компаний на внешнем рынке капиталов будут расти, что несет в себе риски возникновения долгового кризиса в частном секторе, в отличие от финансового кризиса 1998 года, вызванного избыточными государственными займами.

Кроме долгосрочных предпосылок возникновения проблемы внешней задолженности России на современном этапе, связанных с отставанием всего народнохозяйственного комплекса страны от ключевых процессов в мировой экономике, потере конкурентоспособности и необходимости глубокой модернизации экономической системы в целом, рассмотренных в первой главе диссертационного исследования, далее во второй главе анализируется непосредственно механизм развертывания внешнедолгового кризиса в 1990-е гг.

Среди основных причин роста потребности России во внешнем финансировании в 1990-х гг. отмечаются следующие.

Во-первых, проведение политики финансовой стабилизации в период 1992-1997 гг., заключавшейся в подавлении инфляции, достижении сбалансированности государственного бюджета, финансировании государственных расходов неземиссионным способом с помощью займов. Во-вторых, установление внутренней конвертируемости рубля и поддержание его стабильного курса по отношению к основным мировым валютам. В-третьих, необходимость проведения масштабных мероприятий по структурной перестройке экономики, как на макро – уровне (включая различные системообразующие реформы), так и на микро – уровне (переоборудование и

инвестиции для развития частных приватизированных предприятий, что, в частности, обусловило значительный рост частного внешнего долга России). В-четвертых, отметим диспропорции в уровнях и характере национального сбережения и накопления, проблему бегства капитала, сырьевую экспортную ориентацию России, когда страна является «ценополучателем» и не способна строить долгосрочную стратегию экономического развития. Комплекс данных причин, их взаимодействие и обусловили высокую значимость внешнего финансирования для российской экономики в рассматриваемый период.

В широком смысле внешнедолговой кризис был вызван неконкурентоспособной и недореформированной национальной воспроизводственной системой, неспособной генерировать достаточный доход для устойчивого развития. Дефолт по внутреннему долгу, отказ от обслуживания части внешних обязательств в 1998 году явились лишь одним из аспектов экономического кризиса, охватившего страну. Проблемы по обслуживанию внешнего долга были спровоцированы дефицитными государственными финансами, завышенным курсом национальной валюты, затруднявшим внутреннее производство, неудовлетворительным состоянием платежного баланса.

В анализе проблемы российской внешней задолженности важным моментом является выяснение эффективности привлечения внешних займов. Автор проводит такое исследование по нескольким направлениям.

Во-первых, рассматривается эффективность принятия Россией на себя обязательств бывшего СССР в обмен на зарубежную собственность и долги ряда развивающихся стран перед СССР, известном как «нулевой вариант». Данный обмен признается как неэффективный, так как качество и поступления от дебиторской задолженности бывшего СССР значительно уступают платежам по унаследованным обязательствам (ежегодные поступления от стран – должников оцениваются в 1 – 3 млрд. долларов на протяжении последних 10 лет, а общая сумма задолженности, хотя и составляет официально около 103 млрд. долларов

на конец 2001 года, может быть уменьшена на 70-75 % за счет списания в рамках программы МВФ по помощи «бедным странам, сильно обремененным внешним долгом»).

Во-вторых, анализируется эффективность использования нового российского долга, то есть кредитов мировых финансовых организаций и еврооблигаций. Данные средства были в основном использованы для покрытия текущих бюджетных расходов, иными словами на текущее потребление, а не на производительные инвестиции. Более того, программа финансовой стабилизации, в рамках которой привлекались кредиты МВФ, не достигла своей цели, закончившись глубоким экономическим кризисом 1998 года. Более благоприятны результаты сотрудничества с МБРР, за счет кредитов которого финансировались инфраструктурные проекты. Однако для более корректной оценки необходим более длинный временной отрезок. Наконец, поступления от еврооблигационных займов также были направлены на текущие бюджетные нужды.

В-третьих, исследуется эффективность привлечения внешних займов и их влияние на экономическое развитие страны в целом. Очевидно, что ставки по внешним займам и темпы прироста внешних обязательств (при условии сопоставимости объема внешнего долга и ВВП страны, а также стабильного обменного курса) должны быть адекватны темпам экономического роста страны в целом, чтобы не спровоцировать «долговую петлю». Производительное использование внешних кредитов предполагает увеличение инвестиций в масштабах всей экономики, рост поступлений в государственный бюджет, вследствие естественного повышения деловой активности. При этом темпы роста данных показателей в среднесрочном аспекте должны быть достаточными для обслуживания полученных кредитов или, иными словами, быть равными или превышать процентную ставку по ним.

Таблица 4.

Динамика ряда макроэкономических показателей, характеризующих эффективность использования внешних займов (в %, в сопоставимых ценах)

Показатели	1993-1997	1998	1999	2000	2001
Среднегодовые темпы прироста ВВП	- 6,4	-4,9	5,4	9,0	5,0
Среднегодовые темпы прироста инвестиций в основной капитал	- 7,6	-29,0	5,3	17,4	8,7
Среднегодовые темпы прироста дохода консолидированного бюджета РФ	-6,3	-8,1	4,4	13,2	10,2
Динамика внешнего долга России	13,7	2,4	-5,6	-8,1	-6,5

**Рассчитано автором на основе:** Соснин А. – Тяжесть бремени государственного долга. – Мировая экономика и международные отношения, № 1, 2002 г. – с.33; данные таблицы 2; Россия в цифрах 2002: Краткий статистический сборник/ Госкомстат России. – М., 2002. – с.154, с.292.

Представленные данные позволяют оценить макроэкономическую эффективность использования иностранных займов Россией. Так, период 1993 – 1997 гг. характеризуется значительными темпами прироста внешней задолженности и отрицательными темпами прироста рассматриваемых фундаментальных показателей. Такая ситуация свидетельствует о неэффективном использовании внешних кредитов российским правительством и об отсутствии положительной динамики в экономическом развитии страны. Сглаживающим обстоятельством является то, что в данный период относительный показатель доли внешней задолженности в ВВП колебался в пределах 30 – 40 %, что вполне приемлемо по мировым меркам. 1999-2000 гг. явились переломными с точки зрения финансового оздоровления. В этот период Россия оказалась отрезанной от мирового рынка ссудного капитала, в результате чего достигнутый прогресс фундаментальных показателей можно отнести на счет внутренних источников роста.

В третьей главе «Перспективы решения проблемы российского внешнего долга» рассматриваются вопросы, посвященные мировому опыту решения

проблемы внешней задолженности, практике управления российским внешним долгом, перспективам урегулирования проблемы российского внешнего долга.

Трудности в обслуживании внешнего долга, с которыми столкнулась Россия в 1990-х гг., заставляют обратиться к опыту развивающихся стран, имеющих давнюю историю борьбы с подобной проблемой.

На протяжении 1980-1990-х гг. в ряде государств Латинской Америки, Африки и Юго – Восточной Азии были зафиксированы глубокие экономические кризисы, связанные с невозможностью обслуживания внешних обязательств в полном объеме. Корни данных кризисов находятся в низкой эффективности функционирования национальных экономик данной группы стран, имеющих общие симптомы болезни.

Комплекс мер по преодолению кризисных явлений включал в себя как действия, направленные на устранение долгосрочных предпосылок и заключавшиеся в проведении либеральных реформ согласно идеям «вашингтонского консенсуса», так и мероприятия по непосредственному снижению уровня текущей долговой нагрузки.

Автором анализируются различные формы облегчения долгового бремени, принятые в мировой практике. К ним относится реструктуризация внешнего долга в рамках различных схем («Брэйд-план», стандартные условия Парижского клуба кредиторов для стран с различным уровнем экономического развития и обремененности внешним долгом). Особое место в мировой практике урегулирования текущих трудностей в обслуживании внешнего долга занимают различные схемы конверсии долговых обязательств. К ним относят обмен долга на акции; обмен долга на товарные поставки; обмен долга на новый долг, но с измененными условиями (секьюритизация задолженности); обмен долга на обязательства по выполнению определенных экологических требований. Такие схемы позволили трансформировать непроизводительный замороженный ссудный капитал в эффективно работающие ресурсы.

Очевидно, что окончательное решение проблемы внешней задолженности связано с проведением глубоких реформ национальных экономик стран – должников, направленных на повышение уровня их конкурентоспособности. Тем не менее, кризисные события, наблюдаемые в настоящее время в Аргентине, Уругвае и Бразилии, свидетельствуют о том, что экономические реформы еще далеки от завершения.

Учитывая мировой опыт решения проблемы внешней задолженности, автором исследуется практика управления российским внешним долгом. Отмечается длительный период выверки долговых обязательств бывшего СССР, который в полной мере не завершен и на настоящий момент (речь идет о задолженности иностранным коммерческим фирмам).

Основными методами управления текущими обязательствами в отечественной практике являлись реструктуризация долга, товарные поставки в погашение долга, а также, скупка долга на мировом финансовом рынке, проводившаяся в 2000 – 2002 гг.

Наиболее значимым способом управления внешним долгом явилась реструктуризация и списание части советской задолженности. Так, в рамках Парижского клуба кредиторов России пришлось провести пять последовательных изменений оригинального графика платежей, в результате чего в полном объеме долг странам – участникам клуба (около 36 млрд. долларов) обслуживается лишь с 2001 года. В рамках Лондонского клуба кредиторов удалось добиться списания 37,5 % от суммы долга в 2000 году, результатом чего стал выпуск тридцатилетних еврооблигаций на сумму порядка 18 млрд. долларов.

Метод товарных поставок применяется по отношению к долгу бывшим социалистическим странам – участницам СЭВ. За период 2000-2002 годов Россия осуществила товарные поставки на сумму около 3 млрд. долларов.

Наконец, по отношению к рыночной части внешнего долга, начиная с 2000 года, используется скупка облигаций на мировом финансовом рынке. Такая

возможность появилась в связи с падением стоимости российских еврооблигаций ниже номинальной после экономического кризиса 1998 года, а также с благоприятной обстановкой с государственными финансами в последнее время. Так, благодаря данным операциям удалось снизить сумму платежей в 2003 году с 19,5 млрд. долларов по оригинальному графику до 17 млрд. долларов. Однако эффективность скупки долга падает по мере повышения котировок еврооблигаций, и в настоящий момент подобные операции исчерпали свою привлекательность.

В заключительной части исследования рассматриваются перспективы принципиального решения проблемы внешней задолженности России, подразумевающие низкую вероятность возникновения трудностей по обслуживанию внешних обязательств.

Автор анализирует вероятные сценарии урегулирования проблемы российского внешнего долга в краткосрочном (1-5 лет), среднесрочном (5-10 лет) и в долгосрочном (более 10 лет) аспектах, которые качественно различаются и требуют различных теоретических и практических подходов.

Под краткосрочным аспектом понимается временный горизонт в 1-5 года, когда для страны-должника не допускается в значительной степени свобода экономического маневра, а на первый план выступают вопросы соблюдения всех договорных обязательств, обслуживание долга в полной мере и в установленные сроки, недопущение односторонних действий, ухудшающих положение другой стороны, решение спорных вопросов путем переговоров. Резервы благоприятного для России исхода событий в краткосрочном периоде скрыты в сильном платежном балансе, сбалансированных государственных финансах, послекризисном восстановлении отечественной экономики.

Среднесрочные аспекты проблемы внешней задолженности подразумевают временной горизонт в 5 – 10 лет. В этом случае проблему российского внешнего долга следует рассматривать в контексте экономической стратегии развития страны, воздействия операций с внешним долгом на такие фундаментальные

экономические показатели как платежный баланс, валютный курс, уровень инфляции, бюджетный дефицит, динамика экономического роста и т.д. Только формулирование среднесрочных целей развития страны может определить потребности национального народнохозяйственного комплекса во внешнем финансировании и не привести к ситуации, при которой внешний долг выступает в качестве негативного фактора для экономики страны. Более того, в среднесрочной перспективе, по мнению автора, основные задачи находятся в сфере достижения национальной экономической ситуации устойчивого роста на основе внутренних факторов, где главными приоритетами выступают такие внутриэкономические проблемы как структурная перестройка, сбалансированность государственных финансов, макроэкономическая стабильность, высокий уровень занятости и т.д. Проблема обслуживания внешней задолженности при таком положении дел перемещается на периферию внимания, так как подразумевается, что страна не имеет текущих платежных трудностей. В среднесрочном горизонте актуальным для анализа документом является программа «Основные направления социально – экономического развития Российской Федерации на долгосрочный период», подготовленная в 2000-2001 годах Центром стратегических разработок при Министерстве экономического развития и торговли России.

Основываясь на результатах настоящего исследования, автор рассматривает перспективы проблемы внешней задолженности в долгосрочном аспекте (15 – 20 лет), исходя из предположения о наличии длительных тенденций в движении мирового внешнего долга, и соответственно, России, как неотъемлемой части мирового хозяйства. Основной вывод состоит в высокой вероятности роста внешнего долга России в будущем, вызванного острой потребностью национальной экономики в капитальных ресурсах, увеличением инвестиционной привлекательности страны. Принципиальным отличием от современной ситуации будет тот факт, что основным должником может стать российский частный сектор, а не государство.

В заключительной части работы представлены выводы, полученные автором в ходе исследования.

**По теме диссертации опубликованы следующие работы:**

- Российская внешняя задолженность: исторические тенденции и будущие перспективы. // Россия в мировой экономике: Материалы Первого Конвента РАМИ «10 лет внешней политике России», 20 – 21 апреля 2001 г. Секция № 6/ под ред. Дынкина А.А., Ливенцева Н.Н. – М.: МГИМО (У) МИД РФ, 2001 г. - 0,1 п.л.
- Платежный баланс России и ее внешний долг. – Международные экономические отношения. Учебник/ под ред. Ливенцева Н.Н. – М.: Московский государственный институт международных отношений (Университет); «Российская политическая энциклопедия», 2001 г. - 0,2 п.л.
- Внешний долг России: проблемы и перспективы на ближайшее десятилетие. //Россия в современном мире. Сборник материалов конференции молодых ученых. Т.1 – М.: ИНИОН РАН, 2002 г. – рукопись депонирована в ИНИОН РАН, № 57166 от 17.04. 2002 - 1 п. л.