

УДК 336.27:330.55

UDC 336.27:330.55

**ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ  
СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ УПРАВЛЕНИЯ  
ВНЕШНИМ ДОЛГОМ РОССИЙСКОЙ  
ФЕДЕРАЦИИ****BASIC DIRECTIONS OF PERFECTION  
MANAGEMENT OF THE EXTERNAL DEBT OF  
THE RUSSIAN FEDERATION**

Косенкова Карина Вячеславовна  
*Кубанский государственный университет  
Краснодар, Россия*

Kosenkova Karina Vyacheslavovna  
*Kuban State University Krasnodar, Russia*

В данной статье предлагаются рекомендации по совершенствованию управления внешним долгом России. Определена взаимосвязь между величиной, динамикой и структурой внешнего долга РФ и их влиянием на ВВП России. Предложено при определении величины внешнего долга РФ учитывать соотношение экспорта и импорта, размер товарного кредита, предоставленного странам кредиторам. Показатели долговой устойчивости Российской Федерации рассматриваются на основе данных государственной статистической и бюджетной отчетности, статистических данных Банка России, Минфина России, иной информации в части внешнего долга Российской Федерации

This article gives recommendations of perfection of management of the external debt of Russia. The interrelation between size, dynamics and structure of the external debt of the Russian Federation and their influence on GDP of Russia is certain. It has been suggested to consider a parity of export and import, the size of the commodity credit, provided to the countries to creditors at definition of size of the external debt of the Russian Federation. Parameters of debt stability of the Russian Federation are considered based on data of the state statistical and budgetary reporting, statistical bank information's of Russia, the Ministry of Finance of Russia, other information regarding an external duty of the Russian Federation

Ключевые слова: ВАЛОВОЙ ВНУТРЕННИЙ ПРОДУКТ, МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ, ВНЕШНИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ, ДОЛГОВЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА, АНАЛИЗ ЭЛАСТИЧНОСТИ.

Keywords: TOTAL INTERNAL PRODUCT, INTERNATIONAL FINANCIAL ORGANIZATIONS, EXTERNAL PUBLIC DEBT, PROMISSORY NOTES, ANALYSIS OF ELASTICITY

Исследование теоретических основ системы государственных внешних заимствований РФ, а также анализ особенностей международных методов регулирования внешнего долга стран позволило сформировать основные, наиболее актуальные направления совершенствования управления внешним государственным долгом, которые приведены на рис.1.

В области совершенствования учета государственного долга необходимо дать определение понятию «непредвиденный долг». По нашему мнению под непредвиденным долгом понимается та величина долга, которую при существующих условиях невозможно предвидеть в силу невозможности учета и измерения всех внутренних и внешних факторов. Как правило, непредвиденный долг формируется в системе фондового рынка при операциях с ценными бумагами, и, как правило, при

недостаточном учете, прежде всего политических факторов.

Требует совершенствования методика исчисления величины реального внешнего долга.

По нашему мнению при формировании системы управления внешним долгом РФ целесообразно использовать методологический подход предлагаемый Губановым С. [2]. Используя его методологию, проведем нижеприведенные следующие расчеты. Получим чистый товарный кредит, как разность между экспортом и импортом, представленный Россией другим странам и сравним его с внешним государственным долгом, найдем сальдо этих показателей и таким образом определим, какая часть задолженности уже покрыта Россией в форме товарного кредита и именно этот уровень задолженности должен быть принят к расчету и предъявлению странами – кредиторами России.

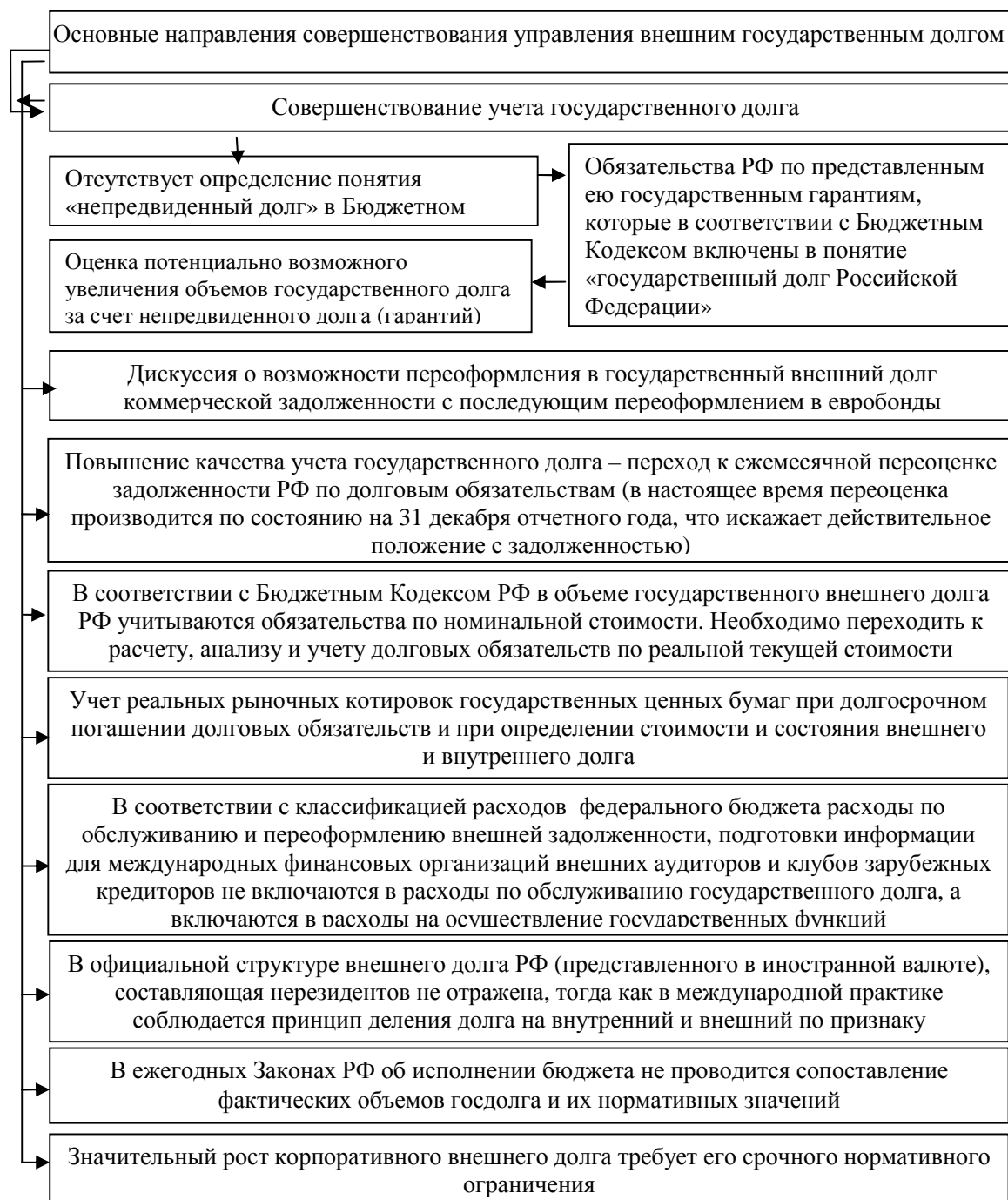


Рис. 1. Основные направления совершенствования управления внешним государственным долгом.

(При формировании рисунка учтены подходы, изложенные в [80, с. 20-22].

На основе данных о внешней торговле РФ [1] составим табл. 1 на основе которой проведем расчеты.

Таблица 1

Расчет реального внешнего долга Российской Федерации на начало года,  
млрд. долл. США\*

Показатели	01.01. 2003	01.01. 2004	01.01. 2005	01.01. 2006	01.01. 2007	01.01. 2008	01.01. 2009
Внешний долг РФ	152,3	186,0	213,5	257,2	313,2	463,9	480,5
Внешнеторговый оборот	212,0	280,6	369,2	467,8	577,9	763,5	495,8
Экспорт	135,9	183,2	243,8	303,6	354,4	471,6	304,0
Импорт	76,1	97,4	125,4	164,3	223,5	291,9	191,9
Сальдо торгового баланса (чистый товарный кредит)	59,8	85,8	118,4	139,3	130,9	179,7	112,1
Реальный внешний долг РФ (с учетом товарного кредита странам- кредиторам)	92,5	100,2	95,1	117,9	182,3	284,2	368,4

\*Расчитано автором

Приведенный нами методологический подход может применяться при условии, что учет внешнеторгового оборота должен вестись по каждой стране (кредитору). Кроме того, обоснованность предлагаемого нами подхода обоснована еще и тем, что до настоящего времени российский экспорт продолжает превышать импорт в 1,7 раза. По внешнеторговым каналам из внутринационального оборота изымается необоснованно большая часть российского ВВП, причем значительная часть валютной выручки не возвращается в страну, оседая в оффшорах. Поэтому, аномально высокое активное сальдо торгового баланса РФ должно быть расценено как отрицательное явление [3, с.48]. И именно это отрицательное явление должно быть учтено при определении реального внешнего долга РФ.

Отмечается, что у международных финансовых организаций свои цели - отслеживать динамику индикаторов с позиции погашения долга

заемщиками. В российской экономике использование показателей МВФ желательно, так как учитываются различные аспекты долговой ситуации, но основной акцент следует делать на применение индикаторов, по которым долговые проблемы в РФ увязываются с инвестиционными задачами структурной модернизации экономики. Поэтому, необходим переход к разработке и реализации качественно новой долговой стратегии, ориентированной на приведение в действие инвестиционно-инновационных факторов экономического роста [4, с. 26].

В экономической теории доказана связь увеличения ВВП страны с увеличением основного капитала (основных средств). Поэтому представляет интерес выявление связи увеличения задолженности с увеличением основного капитала. Необходимо ответить на вопросы, какова степень этой связи, какая часть внешнего государственного долга в форме задолженности другим странам трансформируется в основной капитал. Та часть государственного долга, которая не трансформируется в основной капитал, точнее в объем закупок оборудования, инновационных технологий, а также патентов, в принципе является объемом кредитования Россией экономики других стран. Учитывая то, что ученые отмечают две основные тревожные тенденции: быстрый рост внешнего корпоративного долга и слабое использование государственного долга для инвестиций в реальный сектор экономики [4, с. 25].

Важно не то, какова доля долга к ВВП, а то, какова доля долга, использованная на инвестиции производительного характера и в социальную сферу. Поэтому предлагается ввести в число индикаторов долговой нагрузки на экономику отношение расходов на инвестиции за счет средств бюджета к общему объему совокупного, внешнего и внутреннего долга. При этом отмечается, что подобный индикатор отсутствует в рекомендациях МВФ и не применяется Минфином РФ [4, с. 25].

Привлечение внешних заимствований имеет смысл в том случае, если они влияют на увеличение ВВП. Поэтому в системе управления внешним долгом целесообразно использовать экономико-математические методы, основанные на выявлении связи динамики и структуры внешних заимствований с ВВП.

Используя данные за период 2005 – 2010 гг. о внешнем долге РФ, его величине, динамике и структуре, а также данные о величине и динамике ВВП РФ за тот же период, приведенные там же, построим экономико-математическую модель, характеризующую взаимосвязь ВВП от различных структурных составляющих внешнего долга Российской Федерации.

Модель имеет вид:

$$\begin{aligned} \text{LOG}(Y) = & 19.62394326 + 1.064779926 * \text{LOG}(X1) - \\ & 1.638739524 * \text{LOG}(X2) - 4.048507857 * \text{LOG}(X5) + 1.207495111 * \text{LOG}(X8) + \\ & 1.392140577 * \text{LOG}(X9) + 0.5731565614 * \text{LOG}(X15) - \\ & 0.08181974054 * \text{LOG}(X26) \end{aligned}$$

где:

Y – валовой внутренний продукт РФ;

X1 – общий внешний государственный долг РФ;

X2 – долг органов государственного управления (федеральных органов управления и органов управления субъектов РФ);

X5 – новый российский долг: долг международным финансовым организациям (международному банку реконструкции и развития – в форме еврооблигаций, прочим международным финансовым организациям);

X8 – новый российский долг: долг прочим кредиторам;

X9 – новый российский долг: долг по ценным бумагам в иностранной валюте;

X15 – долг бывшего СССР: долг по кредитам стран – членов Парижского клуба кредиторов, задолженность перед бывшими социалистическими странами, задолженность перед прочими официальными кредиторами, задолженность по ОВГВЗ различных траншей;

X26 – долг органов денежно-кредитного регулирования: по кредитам МВФ, по наличной национальной валюте и депозитам, по прочей задолженности (распределение СДР).

Параметры модели представлены в табл. 2.

Таблица 2

Параметры модели взаимосвязи ВВП РФ и внешнего долга РФ

Dependent Variable: LOG(Y)

Method: Least Squares

Date: 03/18/11 Time: 14:21

Sample: 1 23

Included observations: 23

White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	19.62394	7.855925	2.497980	0.0246
LOG(X1)	1.064780	0.155531	6.846094	0.0000
LOG(X2)	-1.638740	0.447151	-3.664843	0.0023
LOG(X5)	-4.048508	1.113878	-3.634605	0.0024
LOG(X8)	1.207495	0.390858	3.089344	0.0075
LOG(X9)	1.392141	0.354130	3.931155	0.0013
LOG(X15)	0.573157	0.160442	3.572356	0.0028
LOG(X26)	-0.081820	0.031175	-2.624509	0.0191
R-squared	0.966244	Mean dependent var		9.008439
Adjusted R-squared	0.950491	S.D. dependent var		0.279572
S.E. of regression	0.062207	Akaike info criterion		-2.448505
Sum squared resid	0.058045	Schwarz criterion		-2.053551
Log likelihood	36.15781	F-statistic		61.33771
Durbin-Watson stat	2.077055	Prob(F-statistic)		0.000000

Построенная модель объясняет 95% изменения ВВП. Выбранные регрессоры значимо влияют на ВВП.

Из корреляционной матрицы следует, что наиболее сильная взаимосвязь (в порядке убывания) наблюдается между изменениями ВВП и:

изменениями долговой задолженности прочих секторов (долговыми обязательствами перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования, долговыми обязательствами по кредитам, обязательствами по долговым ценным бумагам, задолженности по финансовому лизингу, прочей задолженности) – коэффициент корреляции 0,948513;

изменениями общего объема внешнего долга РФ – коэффициент корреляции 0,932614;

изменениями долговых обязательств банков (долговыми обязательствами перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования, долговыми обязательствами по кредитам, обязательствами по текущим счетам и депозитам, обязательствами по долговым ценным бумагам, прочей задолженности) – коэффициент корреляции 0,862577;

изменениями долговых обязательств субъектов Российской Федерации (долговыми обязательствами по кредитам, долговыми обязательствами по ценным бумагам в иностранной валюте – еврооблигациям, долговым обязательствам по ценным бумагам в Российских рублях - коэффициент корреляции 0,502473.

Также можно сделать вывод о тесной взаимосвязи между общим внешним долгом РФ (X1) и задолженностью банков (X32) – 0,967162, между долгом бывшего СССР (X15) и задолженностью органов государственного управления (X2) – 0,992627, между общим внешним долгом РФ (X1) и задолженностью прочих секторов (X38) – 0,988031. Это подтверждает гипотезу о том, что необходимо в целях снижения долга РФ



значительное внимание уделять задолженности банков, органов государственного управления, корпоративного сектора.

3. Эластичность ВВП по выбранным показателям представлена в табл.

Таблица 3

Эластичности ВВП по факторам

X1	1.064780
X2	-1.638740
X5	-4.048508
X8	1.207495
X9	1.392141
X15	0.573157
X26	-0.081820

Анализ эластичности позволил сделать следующие выводы:

при увеличении на 1% нового российского долга в форме ценных бумаг в иностранной валюте (фактор X9) ВВП России увеличится на 1,392%.;

при увеличении на 1% нового российского долга в форме прочих кредитов (фактор X8) ВВП России увеличится на 1,207%.;

при увеличении на 1% всего российского долга (фактор X1) ВВП России увеличится на 1,065%.;

при увеличении на 1% долга бывшего СССР в форме кредитов странам-членам Парижского клуба кредиторов, задолженности перед бывшими социалистическими странами, задолженности перед прочими официальными кредиторами, задолженности по ОВГВЗ различных траншей, прочей задолженности бывшего СССР (фактор X15) ВВП России увеличится на 0,573%;

при увеличении на 1% кредитов от международных финансовых организаций в форме задолженности Международному банку реконструкции и развития и прочим международным организациям (фактор X5) ВВП России уменьшится на 4,049%;

при увеличении на 1% долга органов государственного управления в форме задолженности федеральных органов управления и задолженности субъектов Российской Федерации (фактор X2) ВВП России уменьшится на 1,639%;

при увеличении на 1% долга органов денежно-кредитного регулирования в форме кредитов МВФ, прочих кредитов, наличной национальной валюты и депозитов, прочей задолженности (распределение СДР) (фактор X26) ВВП России уменьшится на 0,082%.

В результате можно заключить, что увеличение всего российского долга очень незначительно влияет на увеличение ВВП (при увеличении на 1% всего российского долга (фактор X1) ВВП России увеличится всего лишь на 1,065%). Отдельные факторы более значительно влияют на увеличение ВВП, в частности факторы задолженности в форме ценных бумаг в иностранной валюте и задолженность прочим кредиторам. Увеличение кредитов от международных финансовых организаций, заимствования органов государственного управления, задолженность органов денежно-кредитного регулирования отрицательно сказываются на увеличении ВВП России.

Таким образом, от привлекаемых ресурсов практически нет отдачи в форме увеличения ВВП. Данный предлагаемый способ определения связи заимствования с изменением ВВП позволяет лишь определить приоритетные направления, в которых необходимо действовать при проведении работы по снижению внешнего долга Российской Федерации. К таким направлениям, как следует из проведенного анализа, следует отнести первоочередное снижение задолженности международным финансовым организациям, а также снижение задолженности федеральных органов управления и задолженности субъектов РФ, задолженности органов денежно-кредитного регулирования.

Данный метод управления, на основе построения предлагаемых моделей, целесообразно использовать систематически, регулярно отслеживая связь внешнего долга РФ с его отдельными структурными составляющими.

Список литературы:

1. Россия в цифрах. 2010: Крат. Стат. Сб./ Росстат – М., 2010. – 558 с.
2. Губанов С. Политика нового этапа: цель и средства // Экономист. – 2008 – № 11 – С. 3-16.
3. Кучуков Р., Савка А. Проблемы конкурентоспособности народного хозяйства // Экономист. – 2008 – № 8 – С. 3-12.
4. Селезнев А. Совокупный государственный долг, его регулирование // Экономист – 2008 – № 8 – С. 13-26.