

## **АНАЛИТИЧЕСКАЯ ЗАПИСКА**

### **Счетной палаты Российской Федерации «Анализ совокупного внешнего долга Российской Федерации и его влияния на развитие кризисных явлений на финансовом рынке» в Министерстве финансов Российской Федерации и Центральном банке Российской Федерации (по запросам)**

**Основание для проведения экспертно-аналитического мероприятия:** пункт 3.4.10 Плана работы Счетной палаты Российской Федерации на 2008 год и пункт 2.12.11 Плана работы Счетной палаты Российской Федерации на 2009 год.

#### **Цель экспертно-аналитического мероприятия**

Оценить объемы, динамику и структуру совокупного внешнего долга Российской Федерации и связанные с ним возможные риски в финансовом секторе экономики Российской Федерации.

#### **Предмет экспертно-аналитического мероприятия**

Данные государственной статистической и бюджетной отчетности, данные годового отчета об исполнении федерального бюджета, статистические данные Банка России, Минфина России, иные документы и информация по вопросам внешнего долга Российской Федерации и состояния финансового сектора экономики.

**Исследуемый период деятельности:** 2006-2008 годы.

**Сроки проведения экспертно-аналитического мероприятия:** с 29 сентября 2008 года по 27 марта 2009 года.

#### **Результаты экспертно-аналитического мероприятия**

##### **1. Анализ действующей в Российской Федерации нормативной правовой базы, регулирующей вопросы привлечения внешних заимствований**

Проведенный в ходе экспертно-аналитического мероприятия анализ законодательной и нормативной базы, регулирующей вопросы внешних заимствований, показал, что действующими в Российской Федерации документами какие-либо ограничения величины совокупного национального внешнего долга или его предельного уровня не предусматриваются.

В настоящее время информация по совокупному внешнему долгу всех секторов экономики страны, включающему в себя, помимо долга органов государственного управления, корпоративные внешние обязательства, формируется и рассчитывается Банком России в рамках деятельности по составлению и анализу платежного баланса и оценки международной валютной позиции страны, осуществляемой на основании Федерального закона от 10 июля 2002 года № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации», и ежеквартально публикуется в соответствии со специальным стандартом Международного валютного фонда распространения данных, к которому Российская Федерация присоединилась в 2005 году.

Действующие положения об органах федеральной исполнительной власти, в частности, о Министерстве финансов Российской Федерации, Министерстве экономического развития Российской Федерации, Федеральной службе государственной статистики не предусматривают четко обозначенной функции мониторинга совокупного внешнего

долга Российской Федерации. Такое положение не может способствовать осуществлению эффективного контроля этого процесса.

Вместе с тем следует отметить наличие определенных мер регулирования и ограничений привлечения внешних заимствований.

В качестве мер регулирования объема внешних заимствований, осуществляемых российскими кредитными организациями, в рассматриваемом периоде Банком России применялось повышение нормативов обязательных резервов, депонируемых кредитными организациями в Банке России, по обязательствам кредитных организаций перед банками-нерезидентами в соответствии с положением Банка России от 29 марта 2004 года № 255-П «Об обязательных резервах кредитных организаций». Действовавшая с 1 августа 2004 года ставка обязательного резервирования в размере 2 % с 1 июля 2007 года была повышена до 4,5 %, затем, после некоторого снижения до 3,5 %, с начала 2008 года вновь была постепенно увеличена до максимального значения в сентябре 2008 года - 8,5 %. Однако в условиях нарастания кризиса в российской экономике и существенного снижения банковской ликвидности Банк России принял указание от 14 октября 2008 года № 2092-У «Об установлении нормативов обязательных резервов (резервных требований) Банка России» о снижении с 15 октября 2008 года ставки указанных резервов до 0,5 % с ее последующим увеличением в 2009 году (с 1 февраля 2009 года - до 1,5 % и с 1 марта 2009 года - до 2,5 процента).

Другим методом регулирования деятельности банков является установление Банком России специальных нормативов, обязательных к соблюдению всеми кредитными организациями. Однако в настоящее время действующей инструкцией Банка России «Об обязательных нормативах банков» от 16 января 2004 года № 110-И отдельные нормативы, регулирующие размер обязательств банка перед банками-нерезидентами и финансовыми организациями-нерезидентами, не предусмотрены. В то же время действовавшая до утверждения вышеуказанной инструкции инструкция Банка России от 1 октября 1997 года № 1 «О порядке регулирования деятельности банков» предусматривала обязательный норматив максимального размера обязательств банка перед банками-нерезидентами и финансовыми организациями-нерезидентами (норматив Н 11.1), который рассчитывался как процентное соотношение величины обязательств банка перед банками-нерезидентами и финансовыми организациями-нерезидентами и собственных средств (капитала) банка и не должен был превышать 400 процентов.

Осуществляется также регулирование размещения российскими эмитентами ценных бумаг за пределами Российской Федерации. Отношения, возникающие при эмиссии и обращении эмиссионных ценных бумаг независимо от типа эмитента, регулируются Федеральным законом от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Согласно статье 16 указанного выше закона российские эмитенты вправе размещать ценные бумаги за пределами Российской Федерации, в том числе посредством размещения в соответствии с иностранным правом ценных бумаг иностранных эмитентов, удостоверяющих права в отношении эмиссионных ценных бумаг российских эмитентов, только по разрешению федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг при соблюдении определенных условий.

В этой связи приказом Федеральной службы по финансовым рынкам от 12 января 2006 года № 06-5/пз-н было утверждено положение о порядке выдачи Федеральной службой по финансовым рынкам разрешения на размещение и (или) обращение эмиссионных ценных бумаг российских эмитентов за пределами Российской Федерации, которым установлен ряд ограничений по размещению акций российских эмитентов.

В частности, количество акций российского эмитента, размещение и (или) обращение которых предполагается за пределами Российской Федерации, в том числе посредством размещения иностранных ценных бумаг, не должно превышать 30 % от общего количества всех размещенных акций российского эмитента той же категории, а если осуществлена государственная регистрация соответствующего выпуска (дополнительного выпуска) акций российского эмитента или такая государственная регистрация осуществляется одновременно с выдачей разрешения ФСФР России - также количества размещаемых (предлагаемых к размещению) акций российского эмитента той же категории.

В соответствии с Федеральным законом от 29 апреля 2008 года № 57-ФЗ «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства» в случае если российский эмитент является хозяйственным обществом, имеющим стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства, количество акций российского эмитента, размещение и (или) обращение которых предполагается за пределами Российской Федерации, в том числе посредством размещения иностранных ценных бумаг, не должно превышать 25 %, а в случае, если такое хозяйственное общество осуществляет геологическое изучение недр и (или) разведку и добычу полезных ископаемых на участках недр федерального значения - 5 % от общего количества всех размещенных акций такого эмитента той же категории.

Постановлением Правительства Российской Федерации от 21 декабря 2005 года № 792 «Об организации проведения учета и анализа финансового состояния стратегических предприятий и организаций и их платежеспособности» в целях реализации положений Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)» Федеральной налоговой службе вменено в обязанность осуществлять учет и анализ финансового состояния и платежеспособности предприятий и организаций, отнесенных в установленном порядке к стратегическим, и осуществлять по результатам указанного анализа подготовку сведений, необходимых для проведения федеральными органами исполнительной власти текущего анализа финансового состояния стратегических предприятий и организаций и их платежеспособности, и представлять их в Министерство экономического развития Российской Федерации, Министерство финансов Российской Федерации, Федеральное агентство по управлению федеральным имуществом, в федеральные органы исполнительной власти, обеспечивающие реализацию единой государственной политики в сфере экономики, в которой осуществляет свою деятельность соответствующее стратегическое предприятие или организация, в федеральные органы исполнительной власти, в ведении которых находятся соответствующие стратегические предприятия и организации, в Правительственную комиссию по обеспечению реализации мер по предупреждению банкротства стратегических предприятий и организаций, а также организаций оборонно-промышленного комплекса.

Вместе с тем, по нашему мнению, с учетом негативного влияния, которое способны оказать высокие уровни внешней задолженности предприятий и банков, в особенности с высокой долей государственного участия в капитале, на их финансовое положение и экономическую устойчивость страны в целом, действующее нормативное правовое обеспечение регулирования процесса привлечения внешних заимствований российскими заемщиками представляется недостаточным. Это в значительной мере подтверждается особенностями текущей кризисной ситуации.

## 2. Состав и порядок расчета совокупного внешнего долга, мировая практика

Происходящая в последнее время полемика о мерах противодействия возникновению кризисов на международных финансовых рынках и снижения их последствий подчеркивает важность наличия беспрепятственного и своевременного доступа к всеобъемлющей экономической и финансовой информации. Регулярное и своевременное получение соответствующих данных рассматривается в качестве важнейшего условия разработки и проведения обоснованной макроэкономической политики.

Значительная внешняя задолженность корпоративного сектора в кризисных ситуациях увеличивает кредитный риск, так как погашение такой задолженности предполагает расходование резервов твердой валюты, и, кроме того, большие объемы внешних платежей создают нагрузку на платежный баланс, что в конечном итоге может негативно отразиться на кредитоспособности страны в целом.

В этой связи, извлекая уроки из уже имевших место в мире долговых кризисов, в 1996 году Международный валютный фонд инициировал разработку на основе наилучшей практики рекомендательного «Специального стандарта распространения данных» (далее - ССРД), способствуя его внедрению в национальную статистическую практику стран - членов МВФ, имеющих или стремящихся получить доступ на международные рынки капитала. Целью разработки данного стандарта, по замыслу МВФ, являлось улучшение качества, полноты и доступности своевременных и исчерпывающих экономических и финансовых статистических данных в области международных резервов и внешней задолженности, а также содействие проведению на их основе обоснованной экономической политики, предупреждению или, по крайней мере, снижению тяжести кризисов на мировых финансовых рынках. Подписание ССРД является добровольным, но налагает обязательство на подписавшие государства-члены по его соблюдению и представлению информации.

Российская Федерация присоединилась к ССРД в 2005 году и с тех пор соблюдает его требования. Представление информации в рамках формата и периодичности, определенных ССРД, в отношении внешнего долга в настоящее время осуществляется Центральным банком Российской Федерации. Данные, представляемые в МВФ, также размещаются в режиме свободного доступа для неограниченного круга пользователей на официальном сайте Банка России в сети Интернет.

Статистические данные по внешнему долгу рассчитываются Банком России в соответствии с концепциями, определениями и классификациями, изложенными в документах МВФ: пятом издании «Руководства по платежному балансу»; руководстве «Статистика внешнего долга: руководство для составителей и пользователей». Информация по внешнему долгу по состоянию на отчетную дату представляет собой сведения о невыплаченных суммах текущих безусловных обязательств резидентов перед нерезидентами, требующих выплаты процентов и/или основного долга в будущем.

Совокупный (национальный) внешний долг Российской Федерации, рассчитываемый и публикуемый Банком России в соответствии с вышеуказанным ССРД, включает в себя задолженность всех секторов экономики перед нерезидентами независимо от того, в какой валюте она номинирована.

Данные по внешнему долгу группируются по срокам погашения на основе первоначального срока погашения и по инструментам по следующим основным компонентам (в зависимости от секторальной принадлежности непосредственного заемщика, а не гаранта или поручителя):

- органы государственного управления: ссуды и займы, текущие счета и депозиты, долговые ценные бумаги, прочие долговые обязательства;

- органы денежно-кредитного регулирования: ссуды и займы, а также наличная валюта и депозиты;
- банки (без участия в капитале и долговых обязательств перед прямыми инвесторами): ссуды и займы, текущие счета и депозиты, долговые ценные бумаги, а также прочие долговые обязательства;
- прочие секторы (без участия в капитале и долговых обязательств перед прямыми инвесторами): ссуды и займы, прочие долговые обязательства, долговые ценные бумаги;
- банки и прочие секторы: долговые обязательства перед прямыми инвесторами.

Исходя из того, что критерием определения долга служит обязательность осуществления по нему платежей в будущем (основного долга и/или процентов), во внешний долг не включаются участие в капитале, а также условные обязательства, такие, как гарантии и открытые кредитные линии. В то же время в данные, формирующие внешний долг, включаются обязательства, погашаемые в форме товаров и/или услуг, финансовый лизинг с нерезидентами, который классифицируется как ссуды и займы.

К краткосрочному долгу в соответствии с применяемой Банком России методологией относятся долговые обязательства со сроком погашения до 12 месяцев, соответственно, долговые обязательства с более длинными сроками погашения включаются в долгосрочный долг.

Долговые инструменты оцениваются по номинальной стоимости на отчетную дату, а торгуемые долговые инструменты, относящиеся к негосударственным секторам, - по рыночной или по балансовой стоимости.

В соответствии с установленными ССРД сроками публикации данные по внешнему долгу страны - члена МФВ должны быть опубликованы до конца квартала, следующего за отчетным.

Исходя из этого обстоятельства, в рамках экспертно-аналитического мероприятия использовались данные Банка России по внешнему долгу Российской Федерации по состоянию на 1 октября 2008 года.

С 2007 года Банк России в специальном аналитическом представлении публикует данные по внешнему долгу государственного сектора и частного сектора с государственными гарантиями в разделе «внешний долг государственного сектора в расширенном определении», включающем в соответствии с определением документа МВФ «Система национальных счетов» (1993 года) внешнюю задолженность органов государственного управления, органов денежно-кредитного регулирования, а также тех банков и прочих корпораций, в которых органы государственного управления и денежно-кредитного регулирования напрямую или опосредованно владеют 50 % и более процентами участия в капитале или контролируют их иным способом. Долговые обязательства остальных резидентов перед нерезидентами классифицируются как внешний долг частного сектора.

### **3. Мониторинг совокупного внешнего долга Российской Федерации**

Как уже отмечалось выше, действующими положениями об органах федеральной исполнительной власти функции осуществления мониторинга совокупного внешнего долга Российской Федерации фактически ни за кем не закреплены.

Расчет и публикацию сводных данных по внешнему долгу Российской Федерации в соответствии с вышеизложенным порядком осуществляет Банк России на основе банковской информации, данных Федеральной службы государственной статистики, Минфина России, Федеральной таможенной службы и других организаций, аккумулирующих сведения о внешнеэкономической деятельности резидентов, получаемой в рамках деятельности по составлению платежного баланса Российской Федерации.

Следует отметить, что на федеральном уровне принимались меры по осуществлению такого мониторинга. Так, в марте 2007 года Правительством Российской Федерации поднимался вопрос о необходимости осуществления мониторинга внешних заимствований корпоративного сектора и анализа полученных данных в целях учета результатов при оценке долговой устойчивости российской экономики, в связи с чем Минфину России, Минэкономразвития России с участием Банка России было поручено обеспечить проведение такого мониторинга.

Согласно представленной по запросу Счетной палаты Российской Федерации информации Минфина России (письмо от 25 декабря 2008 года № 04-03-01/5557), во исполнение поручения Правительства Российской Федерации от 22 марта 2007 года (протокол заседания № 11, пункт II) Минфин России приступил к осуществлению на постоянной основе сбора и анализа статистических данных об объеме, структуре и динамике заимствований российских компаний и банков в целях оценки состояния долговой устойчивости российской экономики и создания предпосылок для выработки обоснованных управленческих решений по сдерживанию опасных тенденций в данной сфере в случае возникновения таковых.

В своем докладе в Правительство Российской Федерации от 29 июня 2007 года № 01-02-01/04-1174 Минфин России предложил дать поручение о подготовке проекта решения Правительства Российской Федерации, предусматривающего разработку порядка предоставления корпоративными заемщиками с государственным участием информации об осуществляемых заимствованиях на внешних рынках, а также определение единого государственного органа, обеспечивающего сбор и обработку этой информации.

Банк России в письме Минфину России от 29 августа 2007 года № 09-30/3629 выразил свою готовность на регулярной основе генерировать соответствующую информацию и обеспечивать ею Минфин России в рамках двустороннего соглашения об информационном взаимодействии, поскольку последний не располагает собственной базой формирования информации о состоянии совокупного внешнего долга Российской Федерации.

Впоследствии Минфин России докладывал в Правительство Российской Федерации о состоянии работы по формированию системы мониторинга внешнего долга корпоративного сектора (доклады от 29 октября 2007 года № 1-02-01/04-2044 и от 7 августа 2008 года № 01-02-01/04-1423), в т. ч. указывая на необходимость получения на регулярной основе от самих государственных компаний-заемщиков первичных данных об объемах, структуре и финансовых условиях их заимствований на внешних рынках.

По мнению ФСФР России, изложенном в письме Минфину России от 10 октября 2007 года № 07-ВМ-01/20705, решение проблемы заключается в необходимости разработать меры по замещению внешнего финансирования корпораций внутренними инвестициями, а также меры их макроэкономического стимулирования. ФСФР России, являясь регулятором российского фондового рынка, концентрирует усилия на развитии российского фондового рынка как основы для привлечения капитала предприятиями российского корпоративного сектора. В этой связи ФСФР России считает необходимым сосредоточить внимание государственных органов исполнительной власти на решении имеющихся проблем именно в этом направлении.

Следует отметить, что в Основных направлениях долговой политики на 2008-2010 годы в планируемом периоде предусмотрено разработать и запустить систему мониторинга внешних заимствований хозяйствующих субъектов. При этом отмечено, что создание эффективной системы мониторинга внешнего долга корпоративного сектора и, прежде всего, долга организаций с преобладающим участием государства, с учетом их дочерних, зависимых и контролируемых организаций, является актуальной задачей.

Вопросам влияния на экономическую безопасность страны растущих объемов внешней задолженности также было посвящено заседание секции по экономической и социальной безопасности научного совета при Совете Безопасности Российской Федерации 21 декабря 2007 года.

Однако несмотря на внимание, проявленное к рассматриваемой проблематике со стороны Правительства Российской Федерации, Банка России, Минфина России и других министерств и ведомств, исходя из изученных в ходе экспертно-аналитического мероприятия документов и материалов, необходимо констатировать, что до настоящего времени система мониторинга, четко определяющего ее содержание, и осуществляющий эту функцию орган (порядок действий заинтересованных участников на основе данных такого мониторинга) не определены.

Наличие информации о привлечении внешних заимствований тем или иным заемщиком корпоративного сектора экономики, получаемой даже в режиме реального времени, также не может принципиально повлиять на ход этого процесса, так как на данный момент у государственных структур федеральной исполнительной власти соответствующие рычаги, позволяющие каким-либо образом оперативно влиять, а тем более регулировать этот процесс, в значительной мере ограничены.

#### **4. Оценка объема совокупного внешнего долга Российской Федерации. Анализ его структуры и динамики**

По данным Банка России, величина совокупного (национального) внешнего долга Российской Федерации перед нерезидентами по состоянию на 1 октября 2008 года достигла 540,5 млрд. долл. США. С 2006 года совокупный долг Российской Федерации всех секторов экономики перед нерезидентами увеличился более чем в 2 раза (по состоянию на 1 января 2006 года его величина составляла 257,2 млрд. долл. США). При этом объем государственного внешнего долга в исследуемом периоде последовательно сокращался. Внешняя задолженность органов государственного управления и денежно-кредитного регулирования сократилась в 1,9 раза: с 82,1 млрд. долл. США на 1 января 2006 года до 42,7 млрд. долл. США на 1 октября 2008 года и составила 7,9 % от совокупной внешней задолженности против 31,9 % на 1 января 2006 года.

Величина внешней задолженности российских хозяйствующих субъектов (банков и прочих секторов) на 1 октября 2008 года составила 497,7 млрд. долл. США, или 92,1 % от объема совокупного национального долга перед нерезидентами. На начало 2006 года указанная доля была ниже - 68 % (175 млрд. долл. США).

Таким образом, увеличение совокупного внешнего долга происходило именно за счет роста обязательств корпораций и банков в результате все более активного привлечения ими заемного капитала за рубежом. Одной из причин такого положения явилось наличие значительно более выгодных условий на внешних рынках.

Число резидентов, относящихся к небанковскому сектору и имевших задолженность перед нерезидентами, по данным Банка России, на 1 января 2008 года составило около 28,5 тысячи. Из 1136 действовавших в Российской Федерации коммерческих банков 833, или каждые два из трех, имели такую задолженность.

Темпы прироста внешних корпоративных обязательств в 2006-2007 годах увеличивались. В 2006 году прирост обязательств перед нерезидентами банков и прочих секторов составил 49,7 %, а в 2007 году - уже 59,3 %. В 2008 году тенденция роста сохранялась - объем внешнего корпоративного долга за 9 месяцев 2008 года возрос еще на 80,5 млрд. долл. США, или на 19,3 %, и на 1 октября 2008 года составил 497,7 млрд. долл. США. Таким образом, наибольшие темпы роста внешних корпоративных обязательств наблюдались в 2007 году (59,3 %). В III квартале 2008 года, несмотря на разви-

тие кризисных явлений в мировой экономике, рост продолжался, хотя и несколько замедлился - величина корпоративного долга возросла еще на 2,4 процента.

Объем обязательств российских банков перед нерезидентами (без участия в капитале и долговых обязательств перед прямыми инвесторами), составивший 36,4 % от общего объема внешнего долга Российской Федерации, с начала 2006 года возрос в 3,9 раза и составил на 1 октября 2008 года 196,7 млрд. долл. США. При этом необходимо особо отметить, что по состоянию на 1 октября 2008 года впервые в исследуемом периоде появилась просроченная задолженность банков перед нерезидентами в сумме 200 млн. долл. США.

Внешний долг прочих секторов (без участия в капитале и долговых обязательств перед прямыми инвесторами) с начала 2006 года увеличился на 156,1 млрд. долл. США и достиг 268,7 млрд. долл. США на 1 октября 2008 года. Удельный вес данной категории составил 49,7 % совокупного внешнего долга. В структуре обязательств преобладают полученные кредиты (94,9 % от обязательств прочих секторов), их объем на 1 октября 2008 года составлял 254,9 млрд. долл. США. Задолженность по долговым ценным бумагам прочих секторов в рассматриваемом периоде (2006-2008 годы) сократилась с 12,3 млрд. долл. США до 10,5 млрд. долл. США (5,1 процента).

Долговые обязательства банков и прочих секторов перед иностранными прямыми инвесторами в рассматриваемом периоде увеличились с 12,5 млрд. долл. США до 32,3 млрд. долл. США (5,9 % от величины совокупного национального долга).

Следует отметить, что в общем объеме российской корпоративной внешней задолженности велика доля компаний и банков, где значительная часть акций принадлежит государственным структурам. По данным Банка России, по состоянию на 1 октября 2008 года общая сумма внешней задолженности государственного сектора в расширенном определении, в том числе банков и предприятий с преобладающим государственным участием (то есть тех, в которых органы государственного управления и денежно-кредитного регулирования напрямую или опосредованно владеют 50 и более процентами участия в капитале или контролируют их иным способом), составила 188,9 млрд. долл. США (35 % от совокупного внешнего долга Российской Федерации). При этом величина задолженности банков и предприятий с преобладающим государственным участием в капитале на 1 октября 2008 года составляла 146,1 млрд. долл. США, или 27 % всего совокупного внешнего долга перед нерезидентами, увеличившись с начала 2007 года в 1,7 раза.

Задолженность банков и предприятий частного сектора составила на 1 октября 2008 года 351,6 млрд. долл. США (65 % от всего совокупного долга), увеличившись по сравнению с началом 2007 года в 2 раза.

Следует отметить, что в соответствии с применяемой Банком России методологией расчета совокупный внешний долг Российской Федерации перед нерезидентами включает в себя как обязательства всех секторов экономики перед нерезидентами в иностранной валюте, так и в национальной. По состоянию на 1 октября 2008 года основной объем совокупного национального долга перед нерезидентами представлен задолженностью в иностранной валюте - 79,1 % (427,8 млрд. долл. США), 20,9 % - в российских рублях.

По срокам погашения в структуре совокупного внешнего долга экономики преобладают долгосрочные обязательства, к которым по методологии, применяемой Банком России, относятся обязательства со сроками погашения свыше 1 года. По состоянию на 1 октября 2008 года на эти обязательства приходилось 78,9 %, а их объем вырос до 426,7 млрд. долл. США, на краткосрочные обязательства - соответственно, 21,1 % и 113,8 млрд. долл. США.

Структура внешнего долга Российской Федерации в 2006-2008 годах по срокам заимствований представлена в таблице:

	01.01.2006		01.01.2007		01.01.2008		01.04.2008		01.07.2008		01.10.2008	
	млрд. долл. США	%										
Краткосрочные обязательства	43,5	16,9	56,7	18,3	106,1	22,9	97,0	20,3	101,4	19,3	113,8	21,1
Долгосрочные обязательства	213,7	83,1	253,8	81,7	357,4	77,1	380,4	79,7	423,4	80,7	426,7	78,9
Всего	257,2	100,0	310,5	100,0	463,5	100,0	477,4	100,0	524,8	100,0	540,5	100,0

Преобладание в структуре совокупного внешнего долга Российской Федерации долгосрочных обязательств можно оценить положительно.

Вместе с тем анализ графика предстоящих выплат по внешнему долгу Российской Федерации (основной долг) показывает, что более половины указанного долга (с учетом обязательств до востребования) подлежит погашению до конца 2010 года.

Сводные данные о предстоящих выплатах в погашение совокупного внешнего долга (основной долг) по состоянию на 1 октября 2008 года представлены в таблице:

Сроки платежей	К погашению, млрд. долл. США (основной долг)*	Доля, %
Обязательства до востребования	17,5	3,2
2008 г. (IV квартал)	72,9	13,5
2009 г.	117,1	21,7
2010 г.	73,2	13,5
После 2010 г.	233,4	43,2
Просроченная и не имеющая графика задолженность	26,3	4,9
Итого сумма совокупного внешнего долга по состоянию на 01.10.2008	540,5	100,0

\* По данным Банка России.

Как следует из таблицы, в 2009 году должны быть погашены обязательства по основному долгу на сумму 117,1 млрд. долл. США, в 2010 году - 73,2 млрд. долл. США.

Кроме того, необходимо учитывать, что, по данным Банка России, в 2009 году должны быть осуществлены платежи по обслуживанию совокупного внешнего долга на сумму 23,9 млрд. долл. США, в 2010 году - 18,1 млрд. долл. США. Таким образом, в 2009-2010 годах платежи по погашению и обслуживанию совокупного внешнего долга в общей сложности должны составить 232,3 млрд. долл. США.

В рамках экспертно-аналитического мероприятия проведено сопоставление имеющейся у ряда российских банков и отдельных организаций реального сектора экономики задолженности перед нерезидентами с имеющимися у этих организаций внутрихозяйственными ресурсами на основе находящейся в свободном доступе бухгалтерской отчетности на последнюю отчетную дату - по состоянию на 1 октября 2008 года.

В этих целях проанализированы данные об объемах задолженности перед нерезидентами и имеющихся внутренних источниках их погашения 10 крупнейших российских банков на основании данных оборотно-сальдовых ведомостей (форма 102), размещенных на официальном сайте Банка России в сети Интернет.

При этом в расчет задолженности перед нерезидентами принимались остатки по балансовым счетам второго порядка, на которых отражается задолженность указанных банков перед нерезидентами, в том числе средства на корреспондентских счетах банков-нерезидентов, по счетам нерезидентов в драгоценных металлах, по брокерским операциям с ценными бумагами, задолженность по кредитам и депозитам, прочим средствам, полученным от банков-нерезидентов, а также остатки средств по счетам юридических и физических лиц-нерезидентов и другим счетам (всего свыше 70 счетов). Данные об обязательствах перед нерезидентами и активах десяти крупнейших российских банков по состоянию на 1 октября 2008 года представлены в таблице:

Наименование банка	Капитал (раздел I баланса), млрд. руб.	Объем обязательств банка, млрд. руб.	В том числе обязательств перед нерезидентами (оценка без учета обязательств по ценным бумагам)		Отношение обязательств перед нерезидентами к капиталу, %	Доля обязательств перед нерезидентами в общем объеме обязательств, %	Активы банка, млрд. руб.						Превышение активов над обязательствами, млрд. руб.
			млрд. руб.	млрд. долл. США			8	9	10	11	12	13	
1	2	3	4	5	6 (гр. 4: гр. 2)	7 (гр. 4: гр. 3)	корреспондентские счета и счета кредитных организаций по другим операциям (остатки по активным счетам 301, 302, 304)	денежные средства, драгоценные металлы и драгоценные камни (остатки по активным счетам 202-204)	вложения в долговые обязательства, долевыми ценные бумаги, учтенные векселя (остатки по активным счетам 501-503, 505-507, 512-519)	межбанковские размещенные средства и предоставленные кредиты (остатки по активным счетам 319-325, 441-474)	участие в дочерних и зависимых акционерных обществах, прочее участие, расчеты с дебиторами, имущество (остатки по активным счетам 601, 602-614)	итого	14 (гр. 13- гр. 3)
ОАО «Банк ВТБ»	355,3	1605,3	578,1	21,8	162,7	36,0	185,5	9,0	139,6	1469,2	166,3	1969,6	364,3
ОАО «Российский сельскохозяйственный банк»	66,1	648,9	459,0	17,3	694,4	70,7	485,6	5,2	28,2	652,5	12,6	1184,1	535,3
ОАО «Газпромбанк»	94,8	1060,9	234,4	8,8	247,3	22,1	355,9	10,8	133,4	925,6	42,8	1468,5	407,6
Банк Москвы	52,9	624,8	199,1	7,5	375,7	31,9	62,5	13,2	46,7	559,6	10,4	692,4	67,6
ОАО «Сбербанк России»	647,1	5059,4	164,6	6,2	25,4	3,3	92,3	123,6	502,3	5074,9	773,4	6566,5	1507,1
ОАО «Альфа-банк»	52,6	540,9	164,2	6,2	312,2	30,4	23,1	13,3	27,3	573,4	13,5	650,7	109,8
ОАО «МДМ - Банк»	34,2	261,6	120,7	4,5	352,9	46,1	13,5	9,9	26,0	253,5	8,2	311,1	49,5
ОАО «Русский стандарт»	22,7	149,0	78,2	2,9	344,5	52,5	5,1	3,1	7,5	181,6	15,6	212,9	63,9
ОАО «УРСА-Банк»	20,6	179,9	63,6	2,4	308,7	35,3	7,2	3,7	22,8	164,9	7,3	205,8	25,9
ВТБ 24	50,0	435,6	37,8	1,4	75,6	8,7	10,3	20,0	25,8	394,9	9,6	460,7	25,1
Итого обязательств перед нерезидентами	-	-	2099,7	79,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Проанализировав содержащуюся в таблице информацию об объемах обязательств каждого из банков, включая их обязательства перед нерезидентами, а также другие показатели бухгалтерской отчетности необходимо отметить следующее.

Только у 2 из 10 банков доля обязательств перед нерезидентами превышала половину объема всех обязательств банка: ОАО «Российский сельскохозяйственный банк» - 70,7 % от всего объема обязательств, ОАО «Русский стандарт» - 52,5 % всех обязательств. По остальным 8 банкам доля обязательств перед нерезидентами не превышает 47 % всех обязательств, причем у ОАО «Сбербанк России» эта величина крайне незначительна, 3,3 %, у ВТБ 24 - 8,7 %, у ОАО «Газпромбанк» - 22,1 процента.

Одновременно следует отметить, что у всех банков, за исключением ОАО «Сбербанк России» и ВТБ 24, объем задолженности перед нерезидентами превышал величину уставного капитала, причем у некоторых в несколько раз. Если у ОАО «Сбербанк России» объем задолженности перед нерезидентами составлял всего лишь 25,4 %, а у ВТБ 24 - 75,4 % от уставного капитала, то у ОАО «Российский сельскохозяйственный банк» задолженность почти в 7 раз превышала величину уставного капитала, у ОАО «Газпромбанк» - почти в 2,5 раза, у ОАО «Альфа-банк» - более чем в 3 раза, у ОАО «МДМ-Банк» - более, чем в 3,5 раза. Однако это превышение заемных ресурсов над величиной уставного капитала не повлияло отрицательно на возможность обеспечения расчетов с нерезидентами.

Сопоставляя объем задолженности с возможными источниками ее погашения, в расчет принимались остатки средств по активным счетам банков, учитываемые на «Корреспондентских счетах», «Счетах кредитных организаций по другим операциям», «Денежные средства, драгоценные металлы и драгоценные камни», «Вложения в долговые обязательства, долевые ценные бумаги, учтенные векселя», «Межбанковские размещенные средства и предоставленные кредиты», «Участие в дочерних и зависимых акционерных обществах, прочее участие, расчеты с дебиторами и имущество».

Сумма остатков этих средств по состоянию на 1 октября 2008 года у каждого из рассматриваемых банков значительно превышала величину задолженности перед нерезидентами. При этом у ОАО «Сбербанк России» это превышение составляло почти 40 раз, ОАО «Газпромбанк» - более чем 6 раз, ОАО «Банк ВТБ» - более чем 3 раза, ОАО «Альфа-банк» - почти 4 раза, Банка Москвы - почти 3,5 раза.

Вместе с тем, анализируя возможность погашения задолженности перед нерезидентами каждого из 10 рассматриваемых банков, необходимо учитывать следующее.

Если ОАО «Газпромбанк» и ОАО «Российский сельскохозяйственный банк» могли бы обеспечить расчеты по имеющейся на 1 октября 2008 года внешней задолженности за счет остатков средств на «Корреспондентских счетах» и «Счетах кредитных организаций по другим операциям», то есть за счет наиболее ликвидных активов, то остальные 8 банков в качестве возможных внутрихозяйственных источников погашения внешней задолженности должны были бы привлечь и другие, менее ликвидные активы.

Так, ОАО «Сбербанк России» в виду недостаточности средств на «Корреспондентских счетах» и «Счетах кредитных организаций по другим операциям» был бы вынужден привлекать остатки средств по счетам «Денежные средства, драгоценные металлы и драгоценные камни». ВТБ 24 в дополнение к двум вышеуказанным источникам мог бы мобилизовать ресурсы счета «Вложения в долговые обязательства, долевые ценные бумаги, учтенные векселя». Помимо указанных источников остальные 6 банков (ОАО «Банк ВТБ», Банк Москвы, ОАО «Альфа-банк», ОАО «МДМ-банк», ОАО «Русский

стандарт», ОАО «УРСА-Банк») должны были бы учитывать в составе внутренних источников погашения также мобилизацию средств по счетам «Межбанковские размещенные средства и предоставленные кредиты».

Безусловно, очередность и полнота привлечения конкретных внутрихозяйственных резервов может быть иной, самостоятельно определяемой банками-должниками с учетом соответствующих обстоятельств.

Полученная в результате проведенных расчетов общая сумма задолженности перед нерезидентами по 10 крупным российским банкам оценивается на 1 октября 2008 года в 79,5 млрд. долл. США, что составляет приблизительно 40,4 % от общей задолженности перед нерезидентами всего банковского сектора на указанную дату. Данный факт свидетельствует о достаточно высокой концентрации связанных с внешней задолженностью рисков.

Переходя к характеристике вопроса соотношения объемов задолженности перед нерезидентами с величиной внутрихозяйственных резервов отдельных организаций реального сектора экономики, следует учесть, что база размещенных в Интернете необходимых исходных цифровых данных значительно уже, чем по банковскому сектору. Прежде всего это относится к крайней ограниченности числа предприятий, опубликовавших квартальную бухгалтерскую отчетность, представленную формой № 1 «Бухгалтерский баланс» и формой № 2 «Отчет о прибылях и убытках», - всего 3 организации.

Это соответствует положениям приказа Минфина России от 28 ноября 1996 года № 101 «О порядке публикации бухгалтерской отчетности открытыми акционерными обществами», согласно которым обязательной публикации в средствах массовой информации подлежит лишь годовая бухгалтерская отчетность организаций.

Таким образом, размещение в сети Интернет квартальной отчетности, в частности, организациями реального сектора экономики, нормативно не предусмотрено и решается ими самостоятельно.

Данные обстоятельства существенно осложнили проведение соответствующего экономического анализа и вызвали необходимость прибегнуть к определенным условиям при осуществлении этого процесса.

Правила ведения бухгалтерского учета операций, связанных с получением кредитов и займов, а также с размещением заемных средств путем выдачи векселей, выпуска и продажи облигаций юридическими лицами предусмотрены приказом Минфина России от 2 августа 2001 года № 60н, утвердившим Положение по бухгалтерскому учету «Учет займов и кредитов и затрат по их обслуживанию» (далее - ПБУ 15/01).

ПБУ 15/01 было принято к руководству и исполнению начиная с бухгалтерской отчетности 2002 года всеми юридическими лицами, за исключением кредитных организаций и бюджетных учреждений и случаев, связанных с беспроцентными договорами займа и договорами государственного займа. Однако положение осложняется тем обстоятельством, что в сводной бухгалтерской отчетности (форма № 1 «Бухгалтерский баланс») выделение задолженности перед нерезидентами не предусмотрено. По этой причине определить реальную величину имеющейся задолженности той или иной организации реального сектора экономики перед нерезидентами в условиях отсутствия дополнительной расшифровки или другой дополнительной информации к бухгалтерской отчетности не представляется возможным.

Согласно ПБУ 15/01 указанная задолженность подлежит отражению по строкам «Займы и кредиты» и «Прочие долгосрочные обязательства» раздела IV «Долгосрочные обязательства», если задолженность подлежит погашению более чем через 12 месяцев после отчетной даты. Если указанная задолженность подлежит

погашению в течение 12 месяцев после отчетной даты, то она отражается по строкам «Займы и кредиты», «Кредиторская задолженность» раздела V «Краткосрочные обязательства».

Исходя из вышеизложенного, учитываемая в рамках экспертно-аналитического мероприятия задолженность перед нерезидентами организаций реального сектора экономики условно принималась равной суммарной величине долгосрочных и краткосрочных обязательств организаций, учитываемых по указанным выше строкам разделов IV и V бухгалтерского баланса, уменьшенной на суммы отложенных налоговых платежей по разделу IV, задолженности перед персоналом организации, перед государственными внебюджетными фондами, а также задолженности по налогам и сборам раздела V.

Данные об обязательствах перед нерезидентами, возможных источниках их покрытия организаций реального сектора экономики на 1 октября 2008 года приведены в таблице:

(млрд. руб.)

Наименование организации	Уставной капитал	Долгосрочная и краткосрочная задолженность (где учитывается задолженность перед нерезидентами)			Возможные источники погашения задолженности перед нерезидентами					
					итого	дебиторская задолженность			де-нежные средства	краткосрочные финансовые вложения
		всего	долгосрочные обязательства (за исключением отложенных налоговых обязательств)	краткосрочные обязательства с учетом кредиторской задолженности (за исключением задолженности перед персоналом организации, гос. внебюджетными фондами по налогам и сборам)		всего	платежи по которым ожидаются в течение 12 мес. после отчетной даты	платежи по которым ожидаются более чем через 12 мес. после отчетной даты		
ОАО «Газпром»	118,4	1217,6	730,9	486,7	1490,0	1343,0	1218,0	125,0	29,4	117,6
ОАО «РЖД»	1541,7	341,0	94,7	246,3	102,2	86,0	66,9	19,1	12,5	3,7
ОАО «АВТО-ВАЗ»	9,3	67,1	16,1	51,0	24,5	11,0	10,7	0,3	7,3	6,2

Согласно приведенной информации, величина долгосрочной задолженности у ОАО «Газпром» показана по строке «Займы и кредиты» раздела IV бухгалтерского баланса и составляет (без учета отложенных налоговых обязательств) 730,9 млрд. рублей, в том числе: по кредитам - 208,8 млрд. рублей и займам - 522,1 млрд. рублей.

Величина краткосрочной задолженности у ОАО «Газпром» без учета вышеуказанных в ней статей баланса по разделу V бухгалтерского баланса составляет 486,7 млрд. рублей, в том числе: по строкам «Займы и кредиты» - 174,0 млрд. рублей, «Кредиторская задолженность» - 244,1 млрд. рублей.

Таким образом, общий объем долгосрочных и краткосрочных обязательств по состоянию на 1 октября 2008 года у ОАО «Газпром», условно принимаемых как задолженность перед нерезидентами, составляет 1217,6 млрд. рублей.

Объему долгосрочной и краткосрочной задолженности ОАО «Газпром», которая за 9 месяцев 2008 года возросла с 1099,0 млрд. рублей до 1217,6 млрд. рублей, соответствует дебиторская задолженность, которая по состоянию на 1 октября 2008 года составила 1343,0 млрд. рублей. При этом 1218,0 млрд. рублей приходится на плате-

жи, поступление которых ожидается в течение 12 месяцев после отчетной даты. Таким образом, наличие только этого источника могло бы обеспечить потребность в средствах для расчетов с нерезидентами в полном объеме. Причем, эти платежи могли бы быть осуществлены, по сути, одновременно, что на практике не требуется, так как они разнесены по срокам. Кроме того, у ОАО «Газпром» существовали и другие возможные источники погашения задолженности, такие, как остаток денежных средств на 1 октября 2008 года - 29,4 млрд. рублей, краткосрочные финансовые вложения - 117,6 млрд. рублей.

Принимая во внимание, что, по данным годового бухгалтерского отчета, за 2007 год сроки погашения кредитов и займов разнесены с 2007 по 2034 год, причем основные платежи приходятся на 2009-2014 годы, а также то, что, по данным Международного института бизнес-тренинга и НИИ Счетной палаты Российской Федерации, ОАО «Газпром» наряду с этим имеет и крупную внутреннюю задолженность, составляющую к внешней задолженности отношение 3 к 5, возможно констатировать, что данная организация располагала возможностью самостоятельно рассчитаться по внешним долговым обязательствам за счет мобилизации внутрихозяйственных ресурсов.

Однако это предполагает необходимость принятия ОАО «Газпром» комплекса мер по мобилизации средств в первую очередь в счет обеспечения погашения дебиторами имеющейся задолженности с целью последующего направления этих ресурсов на проведение расчетов, в частности, с нерезидентами.

Наряду с отчетностью ОАО «Газпром» также была проанализирована бухгалтерская отчетность за 9 месяцев истекшего года двух других флагманов отечественной экономики в области транспорта и машиностроения - ОАО «РЖД» и ОАО «АВТОВАЗ» - на предмет сопоставимости имеющейся у них задолженности перед нерезидентами и наличием внутрихозяйственных ресурсов для ее покрытия.

Изучение и анализ содержания этой отчетности не позволяет сделать однозначно оптимистический вывод. Условно приняв в рамках данного экспертно-аналитического мероприятия, что объем всех долгосрочных и краткосрочных обязательств у ОАО «РЖД» и ОАО «АВТОВАЗ» (без четырех статей из разделов IV и V бухгалтерского баланса) соответствует объему задолженности перед нерезидентами, а также, исходя из необходимости единовременного погашения этой задолженности, следовало бы констатировать недостаточность имеющихся внутренних источников погашения. Однако учитывая, что платежи по указанным обязательствам разнесены по срокам от года и более, острота данной проблемы существенно снижается.

Так, по данным Центрального банка Российской Федерации, в структуре совокупного внешнего долга экономики России по состоянию на 1 октября 2008 года 79 % приходилось на долгосрочные обязательства, 21 % - на краткосрочные обязательства. С учетом этого обстоятельства подлежащая погашению в течение года задолженность перед нерезидентами снижается почти в 5 раз и, расчетно, составляет порядка 70 млрд. рублей у ОАО «РЖД» и 14 млрд. рублей - у ОАО «АВТОВАЗ». Эти величины вполне сопоставимы с объемом имеющихся у организаций внутрихозяйственных резервов, позволяющих и в дальнейшем решать вопрос погашения долгов.

Следует особо подчеркнуть, что развивающийся кризис в полной мере показал не только значительность рисков внешних заимствований хозяйствующих субъектов, но и проблему качества активов. Вследствие этого процесс трансформации организациями должниками имеющихся активов в денежные средства, а затем в валютные ресурсы для погашения внешнего долга может быть успешно обеспечен при наличии определенных

условий, не всегда прямо зависящих от усилий самих организаций. Так, к числу неблагоприятных факторов следует отнести, в частности, возможные неплатежи должников вследствие сложности их финансового положения, падение стоимости или отсутствие спроса на имеющиеся ценные бумаги, рост курса валют.

Таким образом, вопрос мобилизации внутрихозяйственных ресурсов не является технической процедурой и требует от организаций-должников значительных усилий и времени для формирования необходимых финансовых средств.

## **5. Основные характеристики текущего состояния и тенденций финансового сектора экономики Российской Федерации**

Финансовый рынок представляет собой совокупность рыночных форм торговли финансовыми активами: иностранной валютой, ценными бумагами, кредитами, депозитами, производными финансовыми инструментами и включает в себя фондовый рынок, кредитный рынок, рынки капитала (страховой, ипотечный, межбанковский). Финансовый рынок объединяет банки, фондовые биржи, инвестиционные и дилерские компании, пенсионные фонды, другие площадки.

Основная цель функционирования финансового рынка заключается в обеспечении быстрого и маневренного перетока капитала от одних его владельцев к другим, привлечение предпринимателями свободных финансовых ресурсов (капитала) внутри и за пределами страны для его инвестирования, в том числе в производственную сферу.

В Концепции долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года, утвержденной распоряжением Правительства Российской Федерации от 17 ноября 2008 года № 1662-р, определившей долгосрочные приоритеты развития финансовых рынков и банковского сектора, подчеркнуто, что в современных условиях финансовая система играет ключевую роль в обеспечении сбалансированности и инновационного развития экономики. Для решения этих задач необходима современная, конкурентоспособная, инновационно ориентированная финансовая инфраструктура.

В Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года, утвержденной распоряжением Правительства Российской Федерации от 29 декабря 2008 года № 2043-р, подчеркнуто, что финансовый рынок становится одним из приоритетных секторов экономики, эффективность управления которым может оказывать влияние на общую эффективность государственной экономической политики.

Однако в настоящее время российский финансовый рынок можно охарактеризовать как недостаточно развитой.

На внутреннем финансовом рынке наблюдается дефицит свободных средств, особенно долгосрочных, которые могли бы быть направлены на инвестиционные цели.

Сопоставление объемов совокупного внешнего долга и объема денежной массы страны (М 2) показывает, что значительная часть внутренней денежной массы страны формировалась за счет иностранных заимствований, что отражено в таблице:

	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008	01.07.2008	01.10.2008
Совокупный внешний долг перед нерезидентами, млрд. долл. США	257,2	310,6	463,5	524,8	540,5
Денежная масса (М 2)*, млрд. долл. США	210,0	341,6	540,7	608,6	566,6
Отношение совокупного долга к денежной массе, %	122,5	90,9	85,7	86,2	95,4
Отношение денежной массы к ВВП, %	28,0	33,4	40,1	-	-

\* Рассчитано по данным Банка России.

По состоянию на 1 октября 2008 года отношение совокупного внешнего долга Российской Федерации к денежной массе (М 2) составляло 95,4 процента.

Уровень монетизации экономики России (отношение денежной массы к ВВП) по состоянию на 1 января 2008 года составлял 40,1 %, увеличившись по сравнению с 1 января 2007 года на 6,7 %. В то же время отношение денежной массы к ВВП в одной из наиболее активно развивавшихся в последнее время стран - Китае - в конце 2007 года составляло 160 %, а по методологии МВФ для развитых стран нормальным показателем считается 80-120 процентов<sup>1</sup>.

Кредитование реального сектора со стороны российских банков сдерживается отсутствием у банков долгосрочных пассивов, а также рисками невозврата кредитов, связанных, в частности, с неразвитостью институтов залога. В отличие от западных рынков на внутреннем финансовом рынке редко применяется техника синдицированного кредитования клиентов.

Кроме того, внутренний рынок характеризуется высокой стоимостью финансовых ресурсов. Рост корпоративных заимствований на зарубежных финансовых рынках в последние годы во многом определялся конъюнктурой мировых финансовых рынков. Снижение процентных ставок на международных кредитных рынках до уровней существенно более низких, чем на внутреннем рынке, в условиях проведения Банком России долгосрочной политики по укреплению курса рубля, позволяло рассчитывать на получение дополнительной выгоды за счет курсовой разницы при погашении валютных кредитов.

Так, в 2006 году, по данным Росстата<sup>2</sup>, значение среднегодовой ставки по кредитам в России составляло 10,43 % годовых, в то время как в Германии - 5,08 %, в Канаде - 5,81 %, в США - 7,96 %, в Великобритании - 4,65 %, во Франции - 4,35 % (для нефинансовых корпораций), в Японии - 1,67 %, в Китае - 6,12 процента.

Значения средневзвешенных ставок по рублевым кредитам нефинансовым организациям сроком до одного года в 2008 году, по данным Банка России, возросли почти на треть - с 10,4 % в январе до 15,0 % в ноябре истекшего года. По долгосрочным кредитам официальная статистика отсутствует, что свидетельствует о недостаточной развитости отечественного рынка долгосрочного кредитования.

При этом, по имеющейся информации, ставки по внешним субординированным и синдицированным кредитам, привлеченным одним из крупнейших российских банков в период 2005-2007 годов на сроки от 3 до 10 лет, составляли от 3,1 до 6,2 % годовых.

Недостаточный уровень развития внутреннего финансового рынка в Российской Федерации, и, в частности, банковского сектора, его неспособность удовлетворить спрос для реализации крупных проектов и сделок, можно отнести к одной из основных системных причин ускоренного роста внешней задолженности российских заемщиков перед нерезидентами.

К числу других причин, обусловивших ускоренный рост корпоративного внешнего долга, относится также повышение кредитного рейтинга ведущих российских бизнес-структур, позволявшего им привлекать более дешевые кредиты, а также проводившаяся в последнее время российскими компаниями активная политика приобретения новых активов, в том числе зарубежных.

---

<sup>1</sup> Отчет о НИР «Предложения по минимизации системных рисков финансово-кредитной сферы», выполненный в интересах НИИ системного анализа Счетной палаты Российской Федерации, 2008.

<sup>2</sup> Источники информации: International Financial Statistics Yearbook 2007, IMF, Washington, 2007, International Financial Statistics, May 2008, IMF, Washington, 2008.

Вместе с тем во II полугодии 2008 года ситуация резко изменилась. Основными факторами, определявшими формирование тенденций в финансовом секторе, стали негативное влияние на экономику России мирового финансового кризиса, ухудшение внешнеэкономической конъюнктуры для российских экспортеров и резкого снижения цен на основные товары российского экспорта, в первую очередь нефть, обострение проблем с рефинансированием внешнего корпоративного долга и, как следствие, возобновление и ускорение оттока капитала из экономики страны.

Ухудшение внешнеэкономической конъюнктуры привело к возникновению у российских предприятий и организаций трудностей с привлечением и погашением внешней задолженности. Практически полное закрытие рынков иностранного капитала для российских предприятий и банков и, как следствие, невозможность рефинансирования имеющейся задолженности перед нерезидентами за счет внешних заимствований приводят в дальнейшем к необходимости изыскания иных источников финансирования и погашения внешних обязательств.

Замедлившееся привлечение иностранных инвестиций в частный сектор сопровождалось возросшим оттоком российского капитала за рубеж, в результате значение показателя чистого ввоза частного капитала к октябрю 2008 года, по данным Банка России, практически приблизилось к нулю (0,6 млрд. долл. США против 61,4 млрд. долл. США за соответствующий период 2007 года). Чистый отток капитала в IV квартале 2008 года оценивался суммой 130,5 млрд. долл. США. Внутренний валютный рынок в этот период характеризовался значительным увеличением спроса на иностранную валюту и его превышением над предложением, что привело к сокращению международных резервов органов денежно-кредитного регулирования и девальвации рубля.

В качестве мер поддержки российских предприятий и организаций, испытывающих трудности в погашении своих обязательств перед нерезидентами, был принят Федеральный закон от 13 октября 2008 года № 173-ФЗ «О дополнительных мерах по поддержке финансовой системы Российской Федерации», которым Государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)» (далее - Внешэкономбанк) предоставлено право до 31 декабря 2009 года включительно выдавать организациям, удовлетворяющим определенным требованиям, кредиты в иностранной валюте для погашения и/или обслуживания кредитов, полученных этими организациями до 25 сентября 2008 года от иностранных организаций, и приобретать права требования у иностранных организаций к этим организациям по аналогичным обязательствам, осуществлять в указанных целях иные операции в соответствии с решениями наблюдательного совета Внешэкономбанка на общую сумму, не превышающую эквивалент 50 млрд. долл. США. В этих целях Банком России были размещены во Внешэкономбанке депозиты в сумме не более 50 млрд. долл. США сроком на 1 год.

По данным Банка России, объем совокупного внешнего долга Российской Федерации в IV квартале 2008 года сократился на 55,8 млрд. долл. США и по состоянию на 1 января 2009 года составил 484,7 млрд. долл. США.

Обобщая вышеизложенное, следует констатировать, что наличие высокого уровня внешней задолженности в период мирового финансового кризиса в числе прочих факторов способствовало ухудшению ситуации на внутреннем финансовом рынке, в результате которой ускорилось развитие негативных тенденций в экономике страны, проявившихся в резком оттоке капитала, повышении давления на российский рубль и снижении международных резервов.

## **6. Анализ возможных рисков в финансовом секторе экономики Российской Федерации, связанных с совокупным внешним долгом Российской Федерации**

В настоящее время управление государственными финансами осуществляется в условиях глобальных рынков капитала, которые до недавнего времени предлагали ряд выгод и преимуществ. Однако, как показал уже имеющийся негативный опыт, направление потоков иностранного капитала, а с ним и общая экономическая ситуация могут резко измениться. Высокая доля долга, номинированного в иностранной валюте, делают страну чувствительной к изменениям настроений инвесторов, а резкие и неожиданные колебания потоков капитала могут привести к серьезным проблемам.

При имеющихся преимуществах привлечения иностранных ресурсов в страну в условиях использования благоприятной конъюнктуры с увеличением величины внешней задолженности возрастают кредитные, валютные, процентные риски, кроме того, возникают риски ухудшения структуры капитала отдельных компаний.

Международный опыт и события текущего финансового кризиса свидетельствуют о том, что проведение взвешенной политики как государственных, так и частных заимствований и своевременное принятие необходимых мер для укрепления позиции государства в области управления долгом государственного сектора экономики и регулирования внешнего долга частного сектора является важным фактором обеспечения макроэкономической стабильности страны. Чрезмерные внешние долговые обязательства негативно отражаются на кредитоспособности страны в целом.

Уже имели место случаи, в том числе и в Российской Федерации, когда правительства в кризисных ситуациях принимали на себя обязательства по такому долгу или же направляли финансовые ресурсы на оказание поддержки для погашения указанного долга, как это, например, было осуществлено в рамках реализации антикризисных мер Правительства Российской Федерации в 2008 году.

Высокая доля заемного иностранного капитала в денежных ресурсах российских банков и предприятий усиливает зависимость российской экономики от ситуации на мировом финансовом рынке, и, соответственно, повышает риски, находящиеся вне зоны регулирования российских органов государственного управления и денежно-кредитного регулирования. К таким рискам относятся процентные риски, так как внешние заимствования зачастую привязаны к ставке LIBOR, а, значит, регулируются конъюнктурой западных финансовых рынков; валютные риски и особенно ярко проявившиеся в условиях кризиса на мировых финансовых рынках риски рефинансирования внешних кредитных ресурсов. Наступление перечисленных рисков может привести к существенному ухудшению положения большого числа налогоплательщиков, в том числе крупных, что, в свою очередь, может повлечь за собой резкое уменьшение налоговых и прочих поступлений в бюджет.

Кроме того, нельзя исключать вероятность принятия государством обязательств отдельных предприятий с высокой долей государственного участия в капитале по выплате их внешней задолженности, что в условиях кризисных проявлений может создать дополнительные проблемы.

Потенциальное влияние совокупного национального внешнего долга на экономическую устойчивость страны, на наш взгляд, обуславливает необходимость осуществления органами государственного управления мониторинга как состояния указанного долга, включая внешний долг частного сектора, и в первую очередь банков и предприятий с государственным участием в их капитале, так и связанных с его наличием рисков.

Это соответствует также рекомендациям, содержащимся в разработанном в 2003 году Комитетом ИНТОСАИ по государственному долгу документе «Управление государственным долгом и финансовая уязвимость: потенциальные роли высших контрольных органов»: «При разработке стратегий управления государственным долгом управляющие должны просчитывать все возможные пессимистические сценарии, то есть события, при реальном наступлении которых необоснованные и слабые стратегии привели бы к крушению фискальных позиций правительства. Экономические основы и финансовое состояние активов и пассивов экономики (баланс (включая условные обязательства) государственного и частного сектора) оказывают влияние на фискальное положение правительства и его способность обслуживать государственный долг. Поэтому управляющие долгом не должны составлять план управления долгом в отрыве от ситуации, предполагая, что долг, за управление которым они отвечают, огражден от общих экономических потрясений и долговых обязательств частного сектора».

В число рисков, наступление которых может быть вызвано наличием высокого уровня внешних обязательств, входят:

- риск рефинансирования, связанный с настроениями на рынке капитала. Невозможность пролонгировать подлежащий погашению долг по приемлемой цене может привести к финансовому кризису и к серьезным экономическим убыткам. Степень указанного вида риска тем выше, чем больше в структуре долга доля краткосрочных заимствований;

- риск ликвидности, рассматриваемый как более широкое определение риска рефинансирования и включающий в себя проблемы, связанные с несовпадением структуры активов и пассивов. Структура сроков платежей по активам, не совпадающая с профилем погашения задолженности, снижает уровень ликвидности в случае, например, оттока капитала;

- рыночные риски (валютные, процентные и т. д.), обусловленные изменением рыночных факторов, таких, как процентные ставки и обменный курс валют;

- кредитный риск - риск потерь, связанный с неисполнением контрагентом по сделке своих обязательств перед заемщиком.

Следует отметить, что еще в октябре 2007 года на базе НИИ системного анализа Счетной палаты Российской Федерации был сделан следующий прогноз сценария реализации в 2007-2009 годах рисков, напрямую связанных с ускоренным ростом внешнего долга секторов российской экономики перед нерезидентами<sup>3</sup>:

- всплески системных рисков на финансовых рынках индустриальных стран будут погашаться эксцессивным предоставлением ликвидности со стороны центральных банков и расширенными мерами по абсорбции потерь со стороны квази-государственных финансовых институтов и пулов коммерческих и инвестиционных банков;

- периодическая активизация системных рисков внутри России (на базе излишних концентраций кредитного, процентного, рыночного рисков) будет абсорбироваться на базе денежных потоков, поступающих в страну от сырьевого экспорта, наращенных золотовалютных резервов и резервных фондов;

- наибольшие вероятности цепной реакции и возникновения глобального кризиса лежат в рисках финансового кризиса в группе формирующихся рынков, которые будут переданы - через механизм взаимодействия, «финансовой инфекции» - и вы-

---

<sup>3</sup> Отчет о НИР «Прогноз воздействия системных рисков финансово-кредитной сферы на устойчивость государственных финансов Российской Федерации», выполненный в интересах НИИ системного анализа Счетной палаты Российской Федерации (пункт 3.1).

зуют бегство спекулятивных капиталов нерезидентов из России, наравне с другими формирующимися рынками. В связи с объемной зависимостью внутреннего финансового рынка от инвестиций нерезидентов, прежде всего от краткосрочных займов и спекулятивных портфелей акций, формируемых в значимой части крупными глобальными инвесторами и международными коммерческими и инвестиционными банками, такое бегство капитала может стать спусковым механизмом для цепной реакции реализации кредитных, процентных и рыночных рисков, относящихся к деятельности резидентов. Таким образом, будет создан потенциал для масштабного финансового кризиса в России.

Данный прогноз полностью оправдался, сентябрь-октябрь 2008 года стали временем наиболее полной реализации системных рисков финансово-кредитной сферы в Российской Федерации, связанных, в том числе, с ускоренным ростом внешней задолженности перед нерезидентами.

С учетом изложенного, представляется, что для мониторинга, анализа и контроля состояния совокупного национального внешнего долга, в целях минимизации связанных с ним рисков, целесообразно разработать соответствующую систему показателей и их пороговых значений, которая могла бы своевременно сигнализировать о нарастании кризисных явлений в указанной сфере и необходимости принятия соответствующих мер, направленных на устранение негативных тенденций в этой сфере.

В мире уже существует практика определения унифицированных норм показателей (критериев) экономически приемлемых уровней задолженности, которые могут быть приняты за основу, однако при этом их необходимо адаптировать к условиям Российской Федерации с учетом экономической ситуации и институциональных возможностей.

Так, при создании системы показателей оценки критических значений совокупного внешнего долга страны во взаимной увязке могут быть рассмотрены показатели уровня динамики и темпов роста совокупного внешнего долга Российской Федерации по отношению к валовому внутреннему продукту (далее - ВВП), объему международных (золотовалютных) резервов, объемам экспорта.

Объемы совокупного внешнего долга Российской Федерации перед нерезидентами, ВВП, золотовалютных резервов и экспорта и их соотношения представлены в таблице:

(млрд. долл. США)

	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008	01.07.2008	01.10.2008	Применяемые в сложившейся мировой практике пороговые значения
Совокупный внешний долг перед нерезидентами*	257,2	310,6	463,5	524,8	540,5	-
ВВП**	751,3	1021,7	1349,0	-	-	-
Отношение совокупного долга к ВВП, %	34,2	30,4	34,4	-	-	60
Золотовалютные резервы*	182,2	303,7	478,8	569,0	556,8	-
Отношение совокупного долга к золотовалютным резервам, %	141,1	102,3	96,8	92,2	97,1	100
Экспорт товаров и услуг*	268,8	334,7	393,8	-	-	-
Отношение совокупного долга к экспорту товаров и услуг, %	95,7	92,8	117,7	-	-	220

\* По данным Банка России.

\*\* Рассчитано по данным Росстата.

Как следует из таблицы, несмотря на ускоренные темпы роста совокупного внешнего долга Российской Федерации, показатели его состояния были в основном безопасны с точки зрения принятых в мировой практике критических значений. Так, уровень совокупного внешнего долга по отношению к ВВП на 1 января 2008 года составлял 34,4 %, что, исходя из мировой практики, оценивающей критический уровень только государственного долга в 60 % к ВВП, является приемлемым показателем.

Вместе с тем необходимо обратить внимание, что по состоянию на начало 2007 года отношение совокупного внешнего долга к ВВП составляло 30,4 %, то есть за год данный показатель возрос на 4 %, что свидетельствует о возрастании долговой нагрузки на экономику.

Одним из индикаторов долговой устойчивости страны, широко используемым в мировой практике, является показатель отношения совокупного внешнего долга к накопленным золотовалютным резервам, характеризующий возможности удовлетворения потенциального спроса российских компаний на иностранную валюту. Данный показатель в условиях роста указанных резервов в последнее время не вызывал опасений, так как объем золотовалютных резервов превышал объем совокупного внешнего долга. Тем не менее, в условиях проявлений кризиса в III и IV кварталах 2008 года обозначилась тенденция по ускоренному снижению величины международных резервов Российской Федерации (427 млрд. долл. США на 1 января 2009 года), и к началу 2009 года объем совокупного внешнего долга уже ее превысил.

По показателю отношения совокупного внешнего долга к экспорту товаров и услуг Российская Федерация уже несколько лет находится на безопасном уровне, составившем на 1 октября 2008 года 117,7 %, так как критический объем по этому показателю согласно мировой практике соответствует 220 %. Однако темпы роста совокупного внешнего долга опережали темпы роста экспорта, что также сигнализировало о возрастании рисков, связанных с увеличением внешних обязательств секторов экономики перед нерезидентами.

В этой связи следовало бы определить систему соответствующих показателей и их пороговых значений для обеспечения эффективного мониторинга совокупного внешнего долга и оценки связанных с этим рисков.

Представляется также целесообразным в целях регулирования безопасного уровня внешних заимствований российских предприятий и банков разработать комплекс специальных регулирующих мер.

В частности, может быть рассмотрен вопрос о включении в состав экономических нормативов показателя максимально возможной суммы долговых обязательств банка перед нерезидентами по отношению к собственным средствам банка. Аналогичным образом могли бы быть установлены соответствующие показатели, ограничивающие на экономически безопасном уровне внешние заимствования нефинансовых предприятий, в особенности с преобладающим участием государства.

Определение в качестве директивного показателя относительной величины допустимого объема внешних обязательств позволило бы частично снизить риски корпоративных внешних заимствований.

## **Выводы**

1. Законодательной и нормативной базой Российской Федерации какие-либо ограничения величины совокупного внешнего долга или его предельного уровня не предусмотрены.

В положениях об органах федеральной исполнительной власти, в частности о Минфине России, Минэкономразвития России, Росстате, не содержится четко обо-

значенной функции осуществления мониторинга совокупного внешнего долга Российской Федерации. Инструменты и полномочия органов государственной исполнительной власти и денежно-кредитного регулирования, позволяющие эффективно влиять на процесс привлечения иностранных заимствований, ограничены.

**2.** Величина совокупного внешнего долга Российской Федерации перед нерезидентами по состоянию на 1 октября 2008 года достигла 540,5 млрд. долл. США, увеличившись с начала 2006 года более чем в 2 раза. При этом увеличение происходило за счет роста обязательств перед нерезидентами российских корпораций и банков, в то время как долг органов государственного управления и денежно-кредитного регулирования за рассматриваемый период сократился почти в 2 раза и к настоящему времени составляет 7,9 % от совокупной внешней задолженности. Основная часть совокупного внешнего долга перед нерезидентами (92,1 %) приходится на корпоративный долг банков и прочих секторов. К числу основных причин этой ситуации следует отнести в первую очередь причины экономического характера - низкую цену зарубежных заимствований, а также отсутствие достаточного количества долгосрочных ресурсов на внутреннем рынке, которые могли бы быть направлены на инвестиционные цели.

Кроме того, увеличению внешнего долга всех секторов экономики способствовала причина организационного характера - недостаточность инструментов регулирования этого процесса.

**3.** Наличие достаточно высокого уровня внешней задолженности не могло способствовать стабилизации ситуации на внутреннем финансовом рынке в период нарастания кризисных явлений во II полугодии 2008 года, проявившихся в резком оттоке капитала, повышении давления на российский рубль, снижения международных резервов и девальвации национальной валюты. Несмотря на существенно сократившиеся возможности заимствований на мировых финансовых рынках в текущий момент, вопрос об осуществлении систематического мониторинга, оценки его результатов и при необходимости принятия возможных мер по регулированию объема и характера внешних заимствований российских организаций по иностранным кредитам в целях снижения связанных с высоким уровнем внешней задолженности рисков и их влияния на экономическую устойчивость страны остается актуальным.

**4.** Более четверти совокупного внешнего долга Российской Федерации приходится на банки и предприятия с государственным участием в капитале. Несмотря на то, что государство не несет прямой ответственности по выполнению этих обязательств, высока вероятность необходимости вмешательства государства и оказания финансовой поддержки в целях сохранения доли в капитале, сохранения системообразующих предприятий и других причин в случае возникновения трудностей с погашением внешней задолженности у такого рода заемщиков.

Общая сумма задолженности перед нерезидентами на 1 октября 2008 года по 10 крупнейшим российским банкам составляла порядка 40 % от общей задолженности всего банковского сектора (более 800 банков). Это свидетельствует о достаточно высокой концентрации рисков, связанных с внешней задолженностью.

**5.** Экономический и финансовый кризис в полной мере показал значительность и реальность рисков внешних заимствований хозяйствующих субъектов.

Вместе с тем результаты анализа бухгалтерской отчетности ряда кредитных организаций и организаций реального сектора экономики свидетельствуют о сопоставимости задолженности перед нерезидентами с величиной имеющихся

у должников внутрихозяйственных резервов, мобилизация которых могла бы обеспечить погашение этой задолженности.

Наряду с этим нельзя игнорировать тот факт, что процесс трансформации организациями-должниками имеющихся активов, главным образом, в рублевые денежные средства, а затем в валютные ресурсы для погашения внешнего долга может быть успешно обеспечен при наличии определенных условий, не всегда прямо зависящих от усилий этих организаций. Так, к числу неблагоприятных факторов следует отнести, в частности, возможные неплатежи должников вследствие сложности их финансового положения, падение стоимости или отсутствие спроса на имеющиеся ценные бумаги, рост курса валют.

Принимая во внимание значительное количество организаций-должников перед нерезидентами, превышающее на 1 октября 2008 года 29,3 тыс., вопрос сопоставимости по каждому из них объемов внешней задолженности с величиной возможных источников ее погашения за счет мобилизации внутрихозяйственных резервов не рассматривался и не мог быть рассмотрен в рамках данного экспертно-аналитического мероприятия.

Вместе с тем необходимо также учитывать, что приведенные в данной аналитической записке выводы по результатам экономического анализа обозначенной проблемы у отдельных должников перед нерезидентами (с учетом применявшихся допущений) по другим должникам могут быть принципиально иными. Представляется, что данное обстоятельство следовало бы принимать во внимание в дальнейшем при решении вопроса обеспечения полноты и своевременности расчетов по внешней задолженности.

### **Предложения**

**1.** Влияние совокупного внешнего долга на устойчивость как экономики страны в целом, так и опосредованно государственных финансов, в частности, обуславливает необходимость разработки и внесения соответствующих изменений в существующие нормативные документы, которые позволили бы четко определить функции органов исполнительной власти и денежно-кредитного регулирования (Минфин России, Минэкономразвития России, Росстат, Банк России) не только по сбору и анализу данных по совокупному внешнему долгу, в особенности, внешнему долгу организаций с преобладающим участием государства в уставном капитале, но также по принятию, в случае необходимости, соответствующих мер по устранению негативных тенденций в этой сфере.

**2.** Для осуществления мониторинга совокупного внешнего долга и оценки связанных с ним рисков представляется целесообразным определить систему соответствующих показателей и их пороговых значений.

**3.** В целях соблюдения безопасного уровня совокупного внешнего долга в целом и безопасных величин внешней задолженности российских предприятий и банков следовало бы предусмотреть в нормативных документах специальные регулирующие меры.

Так, может быть рассмотрен вопрос о возврате к практике применения Банком России в рамках банковского надзора обязательного норматива, устанавливающего максимальный размер обязательств банка перед нерезидентами.

Аналогично могли бы быть установлены соответствующие показатели, ограничивающие на экономически безопасном уровне внешние заимствования нефинансовых предприятий, особенно с высокой долей государственного участия в их капитале. Кроме того, по нашему мнению, целесообразно принятие мер по совершенствованию про-

цедур управления предприятиями с преимущественным участием государства в их капитале в части регулирования вопроса привлечения иностранных денежных ресурсов и повышения прозрачности их использования.

4. Учитывая, что высокая доля иностранного капитала в денежных ресурсах российских банков и предприятий усиливает зависимость российской экономики от ситуации на мировом финансовом рынке и повышает риски, уровень которых практически не зависит от регулирующих действий российских органов денежно-кредитного регулирования, особое внимание целесообразно уделить разработке мер по развитию механизмов внутреннего кредитования и созданию условий для аккумуляции внутренних финансовых ресурсов.

5. В связи с изложенным представляется целесообразным направить информационное письмо в Правительство Российской Федерации, отражающее необходимость принятия мер по регулированию величины совокупного внешнего долга.

6. Направить аналитическую записку Счетной палаты Российской Федерации в Государственную Думу и Совет Федерации Федерального Собрания Российской Федерации.

**Аудитор Счетной палаты  
Российской Федерации**

**В. П. ГОРЕГЛЯД**