

СУЧАСНИЙ СТАН І ТЕНДЕНЦІЇ УТВОРЕННЯ ТА ОБСЛУГОВУВАННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ ПОСТРАДЯНСЬКИХ ДЕРЖАВ

Наукові праці МАУП, 2013, вип. 4(39), с. 155—159

Наведено порівняльне дослідження динаміки та перспектив скорочення державного боргу таких пострадянських держав, як Росія та Вірменія.

У пострадянському просторі одні країни накопичують багато зовнішніх запозичень, а інші мають можливість їх скорочення. Зокрема, тільки в період глобальної фінансової кризи Вірменія утричі збільшила свій зовнішній борг: якщо на початку 2009 р. він не перевищував 1,5 млрд дол. США, то вже в кінці того самого року — досяг рівня 4,5 млрд дол. США. Однак співвідношення зовнішнього боргу до ВВП на початку 2013 р. не перевищує 43 % [1]. Що стосується Росії, то останніми роками завдяки сприятливій кон'юктурі світових сировинних ринків, а також грамотній політиці уряду в монетарній та фіскальній сферах, який також досяг істотного поліпшення відносин із Заходом, борговий тягар Росії значно скоротився. Він знижується як в абсолютному вираженні, так і щодо ВВП, тоді як обслуговування зовнішнього боргу здійснюється винятково за рахунок внутрішніх ресурсів. При цьому, якщо раніше боргові виплати зв'язували всю економіку країни та були для неї непосильним тягарем, то тепер, завдяки гнучкій фіскальній політиці, вони не є настільки обтяжливими. Федеральний бюджет зводиться з профіцитом, а уряд може собі дозволити виробляти дострокові виплати по боргах і витрати в інших секторах економіки. Торік уряд достроково здійснив виплати в рахунок погашення зовнішньої заборгованості, у результаті чого витрати з

обслуговування і погашення боргу в 2012 р. скоротилися на 10 % до ВВП [2].

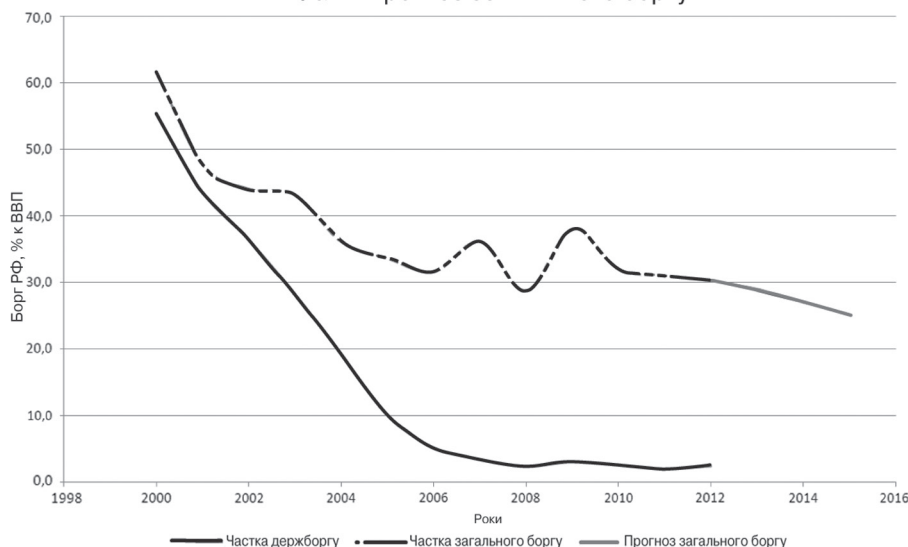
Останніми роками намітилася тенденція до скорочення зовнішнього боргу Російської Федерації. У 2000 р. він склав 139 млрд дол. США. На початку 2004 р. зовнішній борг Російської Федерації оцінювався сумою, еквівалентною 120 млрд доларів США. З початку 2013 р. обсяг зовнішнього боргу становить 684 млрд дол. США [3].

Частка державного зовнішнього боргу у відсотках до величини валового внутрішнього продукту (ВВП) останнім часом істотно скоротилася. Так, у 2000 р. вона становила трохи менше 54 %, у 2003 р. — 32 %. У 2013 р. максимальне співвідношення величини зовнішнього боргу до ВВП становить 30,4 %. Державний зовнішній борг Росії у 2012 р. трохи зріс (з 2,1 % до 2,4 %), але в цілому залишається на дуже низьких позначках.

На рисинку подано модель прогнозу з урахуванням інфляції, у цьому випадку динаміка боргу добре вписується в лінійну модель [4].

Однак, незважаючи на постійне зниження обсягу зовнішнього боргу та його частки до ВВП, його структура на сьогодні не є оптимальною. Близько 46 % зовнішніх зобов'язань припадає на боргові зобов'язання колишнього СРСР перед країнами-членами Паризького клубу, іншими країнами — офіційними кредиторами. Ці зобов'язання не є ринковими. У зв'язку з цим при управлінні цією час-

Факт і прогноз зовнішнього боргу



Факт до 2012 р. та прогноз до 2015 р. зовнішнього боргу і держборгу РФ

тиною боргу неможливе використання переваг поточної ситуації на фінансових ринках.

На сьогодні державний внутрішній борг Росії, виражений у цінних паперах, номінальна вартість яких зазначена в російській валюті, за 2012 р. виріс на 14,6 % [5]. Що стосується зовнішнього боргу РФ, то на 1 березня 2013 р. він становить понад 50 млрд дол. [6].

Щодо Вірменії, то її зовнішній державний борг у лютому 2013 р., порівняно з попереднім місяцем, скоротився на 59,9 млн дол. Загальний зовнішній борг Вірменії на кінець лютого 2013 р. становив 3,68 млрд дол., 3,1 млрд з яких припадало на уряд, 581 млн на ЦП. У лютому урядовий борг скоротився приблизно на 42,7 млн дол., а ЦБ на 17,2 млн дол. [7].

У структурі державного зовнішнього боргу РФ станом на 1 січня 2013 р. основний відсоток зобов'язань припадає на ринкові інструменти, тобто цінні папери, номіновані в іноземній валюті. До них належать еврооблігації та облігації внутрішньої державної валютної позики. У цьому відношенні картина Республіки Вірменія відрізняється, де цінні папери номіновані в національній валюті [8].

Нині на світовому ринку склалася сприятлива кон'юнктура для Росії, що виражається у високих цінах на сировинних ринках.

Останніми роками Росія є чистим нетто-експортером, за різними оцінками в країну надходить 22–25 млрд дол. платіжної виручки [9]. Ще в 2004 р. в Росії запрацював стабілізаційний фонд, діяльність якого знижує ризики російських євробондів, а отже і виплати по них. Уряд розробив концепцію управління державним боргом, головна ідея якої полягає в усуненні існуючого

дисбалансу між зовнішнім і внутрішнім боргом. Іншими словами, платити іноземним кредиторам держава збирається за рахунок запозичень у росіян.

На сьогодні зайняти у населення і внутрішніх кредиторів Росія може під 6–8 % річних, тоді як зовнішні запозичення у країні становлять 8–12 %, а якщо індекс сировинних ринків почне знижуватись, відповідно, збільшаться ризики, а зовнішні запозичення обходитимуться набагато дорожче. Як заявив Кудрін: “У російських паперах відсутні курсові ризики і ризики, пов'язані з цінами на нафту і т. д. Тому нам більш зручно розміщуватися на внутрішньому ринку” [10].

Структура державного внутрішнього боргу РФ включає такі основні елементи:

- ринкові боргові зобов'язання. До них належать емітовані державою державні цінні папери, що вільно обертаються на внутрішньому ринку;
- неринкові боргові зобов'язання, випущені в рахунок фінансування заборгованості, бюджету (векселі Міністерства фінансів РФ, заборгованість перед Банком Росії);
- державні гарантії і поручительства, представлені федеральним урядом, суб'єктами РФ і муніципальними утвореннями;

- державний внутрішній борг, прийнятий від колишнього СРСР [11, 184].

Розміри і структура державного внутрішнього боргу наведені у програмі державних внутрішніх запозичень Російської Федерації, суб'єктів Федерації і муніципальних утворень. Програма входить до числа документів, що подаються одночасно з проектом бюджету на черговий фінансовий рік.

Левову частку в структурі внутрішнього боргу займають ринкові боргові зобов'язання (приблизно 80 %). На частку неринкових боргових зобов'язань припадає майже 18 %.

У 2011 р. уряд РФ розглянув боргову стратегію на 2012–2014 рр. Два роки тому було розглянуто аналогічний документ за попередній період. У принципі документ зберігає ту саму позицію, яку Мінфін обрав ще два роки тому: державний борг РФ і сукупний державний борг має зменшуватися відносно ВВП, при цьому частка державного внутрішнього боргу повинна зростати.

Згідно з цією стратегією на внутрішній ринок планується залучити за рахунок розміщення державних цінних паперів 868,5 млрд руб. при одночасному погашенні рублевих облігацій на суму 265,3 млрд руб. За три роки чисте залучення по державних паперах становитиме 603,2 млрд руб. Міністерство фінансів планує щорічно збільшувати обсяг ринку ГКО / ОФЗ на 115–150 млрд руб. Державний борг за деякими оцінками зростає з 931,2 млрд руб. на початок 2009 р. до 1554,1 млрд руб. на початок 2014 р. [12].

Таким чином, під державним зовнішнім боргом розуміються боргові зобов'язання РФ як позичальника або гаранта погашення позик іншими позичальниками перед фізичними та юридичними особами, іноземними державами, міжнародними фінансовими організаціями, виражені в іноземній валюті.

Державний зовнішній борг Російської Федерації включає такі заборгованості:

1. Заборгованість офіційним кредиторам, тобто комерційним банкам західних країн, яка регулюється Паризьким клубом, що об'єднує офіційних представників основних країн — міжнародних кредиторів.

2. Кредити, надані комерційними банками західних країн, регульовані Лондонським клубом, який об'єднує банкірів-кредиторів на неофіційній основі.

3. Заборгованість різним західним комерційним структурам за фірмовими кредитами, пов'язаними з поставкою товарів і наданням послуг.

4. Заборгованість міжнародним фінансовим організаціям (МВФ, МБРР та ЄБРР).

5. Борги СРСР країнам — колишнім членам РЕВ.

6. Єврооблігаційні позики.

7. ОВГВЗ (облігації внутрішньої державної валютної позики).

8. Кредити Центрального банку РФ.

Зовнішній борг Росії складається з двох частин:

- борг колишнього СРСР, який прийняла на себе Росія;
- новий борг Росії, який формувався в основному після 1992 р.

Таким чином, Росія повністю розрахувалася з Паризьким клубом кредиторів (ПКК) та реструктурувала борг колишнього СРСР. Як стверджується у прес-релізі Мінфіну, загальна економія коштів федерального бюджету на процентних платежах за період до 2020 р. перевищить 12 млрд дол. за рахунок дострокового погашення [13].

Що стосується Вірменії, то за останні десять років спостерігалися дві суперечливі тенденції. З одного боку, уряд Республіки Вірменія стрімко скорочував співвідношення державного боргу до ВВП, причому найнижчий рівень цього показника був зафіксований у 2008 р., тобто до початку світової фінансової кризи. Однак з відомих причин, так само як й інші пострадянські країни, Вірменія почала брати кредити у міжнародних фінансових організацій, а також в уряді Росії — близько 500 млн дол. США. З другого боку, за останні десять років спостерігається поступове зростання абсолютного обсягу державного боргу, в тому числі — частка внутрішнього боргу теж почала зростати.

Валютна складова державного боргу для бюджетної системи країни найбільш небезпечна, оскільки триваюча девальвація на-

ціональної валюти неминуче призводить до подорожчання самого боргу та його обслуговування.

Міжнародні фінансові організації часто користуються показником “резерви / платежі за зовнішнім боргом”, що є, на їхню думку, найважливішим індикатором потенційних проблем країни з ліквідністю — здатністю уряду і резидентів своєчасно виконувати зобов’язання за зовнішнім боргом, зберігати досягнутий рівень кредитного рейтингу і доступ на міжнародні фінансові ринки. Критичним значенням є рівень у 100 %, що відображає рівність офіційних резервів та обсягу термінового протягом року зовнішнього боргу. Менші значення показника відзначають ймовірність того, що або уряд, або резиденти країни припинять обслуговувати чи погашати строковий у поточному (звітному) році борг через брак доступної іноземної валюти. Золотовалютні резерви Російської Федерації нині становлять 521 300 000 000 дол. США [14], а платежі з погашення та обслуговування державного зовнішнього боргу — 17,15 млрд дол. Таким чином, “резерви / платежі за зовнішнім боргом” значно нижчі критичного рівня.



Література

1. Armenia's national debt totals \$4,369bln in 2012 // PanARMENIAN.Net. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.panarmenian.net/eng/news/144164/

2. List of National Debt by Country. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.economicshelp.org/blog/774/economics/list-of-national-debt-by-country>

3. Внешний долг России за квартал вырос на 50 миллиардов долларов. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: lenta.ru/news/2013/04/03/debt/

4. Экономика и статистика БРИКС. Факт и прогноз внешнего долга РФ. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: http://ray-idaho.ru/picture_library/2013-04-02_093718.png

5. Государственный внутренний долг РФ перевалил за 4 трлн! // Финансовая лента // Мир Тесен. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://finlenta.mirtesen.ru/blog/43833121086/Gosudarstvennyiy-vnutrenniy-dolg-RF-perevalil-za-4-trln!>

6. Внешний долг России сократился еще на 28 млн долл. // РБК. 27 марта 2013 г. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: www.top.rbc.ru/economics/27/03/2013/851289.shtml

7. Внешний государственный долг Армении сократился. // Национальная идея. — 04.04.2013. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://n-idea.am/ru/news.php?id=28871&fl=y>

8. Сайт Министерства финансов Армении. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: www.minfin.am

9. Государственный долг // Современное состояние / Юрид. портал. Справочник / БИТРИКС / Информация, публикации, статьи / финансы. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: http://www.jur-portal.ru/work.pl?act=handbook_read&subact=850151&id=361717

10. Романова Н. Алхимия бюджета // Интерв'ю з Олексієм Кудріним. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.profile.ru/items_1641

11. Мысляева И. М. Государственные и муниципальные финансы. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Инфра-М, 2007. — 360 с.

12. Ворожцов П. А. О принципах политики России в области управления государственным долгом // Рынок ценных бумаг. — № 18. — 2005. — С. 20—24.

13. Финам.ру: рынок ценных бумаг, информация и аналитика. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: www.finam.ru

14. ЦБ РФ: Золотовалютные резервы РФ за период 5—12 апреля 2013 г. увеличились с 4,4 млрд долл. — до 521,3 млрд долл. аналитика / Quote.rbc.ru 18.04.2013. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://quote.rbc.ru/news/fond/2013/04/18/33930390.html>

У динаміці державного боргу Вірменії спостерігалися дві суперечливі тенденції. З одного боку, уряд РА стрімко скорочував співвідношення державного боргу до ВВП. Однак, так само як і інші пострадянські країни, Вірменія почала брати кредити у міжнародних фінансових організацій, а також в уряду Росії. З другого боку, за останні десять років спостерігається поступове зростання абсолютного обсягу державного боргу, в тому числі — частка внутрішнього боргу теж почала зростати.

В динаміке державного долга Армении наблюдались две противоречивые тенденции. С одной стороны, правительство РА стремительно сокра-

щало соотношение государственного долга к ВВП. Однако, так же как и другие постсоветские страны, Армения стала брать кредиты у международных финансовых организаций, а также у правительства России. С другой стороны, за последние десять лет наблюдается постепенный рост абсолютного объема государственного долга, в том числе — доля внутреннего долга тоже стала расти.

The dynamics of public debt Armenia observed two contradictory trends. On the one hand, the GoA rapidly reduced the ratio of public debt to GDP. However, just like other post-Soviet countries, Armenia has to take loans from international financial organizations and the governments of Russia. On the other hand, in the last ten years there has been a gradual increase in the absolute amount of debt, including — the share of domestic debt also began to grow.

Надійшла 21 жовтня 2013 р.