
ДОЛГОВЫЕ ПРОБЛЕМЫ В ЕВРОПЕЙСКОМ СОЮЗЕ И РОССИИ: СХОДСТВА И РАЗЛИЧИЯ

С.Э. Цвирко, М.С. Красс

Финансовый университет
при Правительстве Российской Федерации
Ленинградский проспект, 49, Москва, Россия, 125993

В статье рассмотрены проблемы задолженности в мировой экономике, показана эволюция проблемы государственного и частного долга Российской Федерации, проанализированы риски в долговой сфере. Выявлены общие проблемы России и Европейского союза: ухудшение условий для заимствований на мировом рынке ссудных капиталов, значительный уровень корпоративной задолженности, условные обязательства бюджетов, высокий уровень государственных расходов. Определены специфические черты российской экономики: зависимость от конъюнктуры мировых цен на энергоносители, низкие кредитные рейтинги, быстрый рост внутренних заимствований и квазисуверенных долгов.

Ключевые слова: государственный долг, частный долг, государственные расходы, кризис, условные обязательства, риски.

В течение нескольких предыдущих десятилетий проблема чрезмерной задолженности относилась в основном к развивающимся рынкам, о чем свидетельствовали, например, дефолты в России (1998 г.) или Аргентине (2001 г.). В настоящее время из-под контроля вышла задолженность ведущих развитых стран, чьи политики сталкиваются с необходимостью значительной бюджетной консолидации. Текущая финансовая ситуация неустойчива не только в отдельных пострадавших от кризиса периферийных экономиках Европейского союза (например, в Ирландии, Греции, на Кипре), но и в крупных развитых странах, таких как США, Япония, Великобритания и Германия. В данной статье будут рассмотрены некоторые особенности государственного и частного долга в России и предпринята попытка выявить общее и различия с долговыми проблемами в Европейском союзе.

Проблема задолженности в мировой экономике. По причинам объективного характера современная мировая экономика не может развиваться без движения заемных средств между национальными хозяйствами, а также их субъектами. Особенностью мировой экономики на современном этапе является то, что свойственная ей и ранее финансовая неустойчивость приобретает ныне системный характер и принуждает отдельные страны и регионы к поиску новых экономических моделей, обеспечивающих необходимый баланс между реализацией национальных интересов и участием в международных экономических отношениях. Особую актуальность приобретает эффективное управление долгом.

Государственная и частная задолженность представляет собой проблему для настоящего и будущего развития многих стран мира. Изменение долговых показателей для ведущих стран показано в табл. 1.

Таблица 1

**Суммированный государственный, корпоративный долг
и долг домохозяйств (% от ВВП)**

Страна	2000 г.	2010 г.
США	198	268
Япония	410	456
Германия	226	241
Великобритания	223	322
Франция	243	321
Италия	252	310

Источник: [17].

Долговая проблема существенно обострилась в ходе мирового финансово-экономического кризиса, первая волна которого относится к 2008 г. Во многих странах мира кризисный процесс начался с проблем в банковском и корпоративном секторе. Антикризисные меры, предложенные правительствами большинства стран, имели неоднозначные последствия. Политика значительных финансовых вливаний государств в экономику привела к ухудшению финансового положения ряда стран. Так, по данным ОЭСР, произошло увеличение долга центрального правительства по отношению к ВВП в 2010 г. по сравнению с показателями 2008 г.: в Ирландии с 28,0 до 60,7% ВВП, в Венгрии — с 44,2 до 81,3% ВВП, в Греции с 110,6 до 147,8% ВВП, в Португалии — с 68,9 до 88,0% ВВП, в Великобритании — с 61,1 до 85,5% ВВП, в Италии — с 98,1 до 109% ВВП, в Испании — с 33,7 до 51,7% ВВП [16]. Новая волна кризиса, возникшая в 2011 г., связана уже с проблемами суверенных долгов ряда стран.

В 2012 г. совокупный государственный долг в еврозоне составлял 94% ВВП, долг домохозяйств — 71% ВВП, нефинансовых компаний — 138% ВВП, финансовых организаций — 145% ВВП (табл. 2). При этом в условиях финансовой глобализации долговая проблема даже в отдельных странах затрагивает интересы практически всех стран мира (здесь можно провести аналогию с известной моделью межотраслевого баланса В.В. Леонтьева). Совокупный внешний долг еврозоны составляет 194% ВВП, а нетто-долг — всего 12% ВВП, что свидетельствует о том, что ведущие европейские страны являются не только крупными заемщиками, но и кредиторами.

Таблица 2

**Задолженность и уровень финансового рычага
в отдельных экономиках (% от ВВП 2012)**

Страна	Долг органов гос. управления	Долг домохозяйств	Долг нефинансовых компаний	Финансовые организации			Внешний долг	
				долг	банковские требования к гос-сектору	совокупный долг	нетто-задолженность	госдолг перед нерезидентами
Греция	171	69	73	40	13	204	96	95
Ирландия	118	117	289	706	28	1 750	99	71
Италия	126	51	114	105	38	146	24	46
Португалия	119	104	158	59	24	285	108	64
Испания	91	87	186	115	35	225	92	25

Страна	Долг органов гос. управления	Долг домохозяйств	Долг нефинансовых компаний	Финансовые организации			Внешний долг	
				долг	банковские требования к гос-сектору	совокупный долг	неттозадолженность	госдолг перед нерезидентами
Бельгия	99	55	186	123	24	404	-65	57
Франция	90	67	134	172	18	296	16	58
Германия	83	58	64	97	23	219	-38	51
Еврозона	94	71	138	145	—	194	12	26
Великобритания	89	99	116	232	8	692	9	28

Источник: [15. Р. 22].

Доходы бюджетов европейских стран по-прежнему неустойчивы, так как экономика восстанавливается слишком медленно. Расходы же остаются значительными в связи с высокими уровнями безработицы и действующими мерами бюджетного стимулирования.

В сложившихся условиях проблемным странам Европейского союза приходится привлекать финансовые ресурсы по все более высоким ставкам, что усугубляет проблему обслуживания долга. При дальнейшем нарастании беспокойства у инвесторов размещения европейских государственных облигаций уже являются и будут в будущем трудно осуществимыми.

Другой стороной проблемы высоких показателей долга является требование властей Евросоюза сократить бюджетный дефицит — притом что во многом именно с помощью увеличения государственных расходов удалось избежать серьезных негативных последствий рецессии. Это требование создает предпосылки к падению ВВП стран Евросоюза.

Программа выкупа государственных облигаций проблемных стран еврозоны, проводимая ЕЦБ, помогает снизить стоимость заимствований для стран зоны евро и приглушить опасения относительно перспектив валюты Союза, но не решает всех проблем.

Многие экономисты подчеркивают, что возможны новые волны кризиса. По словам главы Банка Англии М. Кинга, ни одна из причин текущего кризиса не устранена. Российский экономист М.Е. Ершов согласен с данной точкой зрения и отмечает, что помимо проблем в ипотечной сфере (которая не может сыграть присущую ей роль драйвера экономического роста), а также низкого потребительского спроса по-прежнему накапливаются и не решаются долговые проблемы, сохраняются дефициты и глобальные дисбалансы, что существенно тормозит возможности экономического роста [5. С. 64].

Эволюция проблемы государственного долга Российской Федерации. Одной из наиболее тяжелых экономических проблем России 1990-х гг. было накопление государственной задолженности. Рост государственной задолженности России с конца 1980-х гг. был обусловлен экономическим спадом, хроническим дефицитом госбюджета, а также неспособностью правительства держать под контролем динамику финансовой ситуации.

В 2000-х гг. острота проблемы обслуживания долга России была снята в первую очередь из-за благоприятной внешнеторговой конъюнктуры. Уже в начале 2000-х гг. показатели долговой устойчивости Российской Федерации, разработанные в соответствии с международной методикой, свидетельствовали о том, что страна преодолела последствия финансового кризиса 1998 г. и существенно сократила бремя государственного долга.

К 2003 г. по основным показателям долговой нагрузки Российская Федерация относилась к государствам с умеренным уровнем долга. Политика Правительства РФ была направлена на отказ от новых внешних заимствований и операции по активному управлению государственным внешним долгом. Сохранение в течение нескольких лет большого положительного сальдо платежного баланса, быстрый рост золотовалютных резервов, профицит бюджета позволили обеспечить повышение суверенного кредитного рейтинга Российской Федерации. В этих условиях проблема внешнего долга, его погашения и обслуживания перестала оказывать определяющее влияние на развитие экономики страны и бюджетную политику государства. На рынке государственного внутреннего долга также происходили позитивные перемены.

Однако в ходе мирового финансово-экономического кризиса, начавшегося в 2008 г., выявились новые проблемы в долговой политике Российской Федерации.

За 1998—2009 гг. внешний государственный долг России сократился более чем в 5 раз. В середине 2000-х гг. на фоне улучшения макроэкономических показателей в России потребность в заимствованиях в виде суверенных еврооблигаций отсутствовала. Однако со II квартала 2009 г. впервые за 11 лет, прошедшие после кризиса 1998 г., начался рост государственного внешнего долга, вызванный необходимостью покрыть дефицит бюджета. Был возобновлен выпуск еврооблигаций Российской Федерации на международных финансовых рынках. Согласно Федеральному закону № 308 «О федеральном бюджете на 2010 год и на плановый период 2011 и 2012 годов», в 2010 г. объем внешних заимствований Российской Федерации максимально мог составить 17,8 млрд долл. (фактически в апреле 2010 г. были выпущены еврооблигации Российской Федерации на сумму 5,5 млрд долл.), в 2011 и 2012 гг. — максимально по 20 млрд долл. [10].

Из опубликованных Министерством финансов РФ Основных направлений государственной долговой политики на 2013—2015 гг. следует, что запланировано увеличение как внешнего, так и внутреннего государственного долга (рис. 1). Основным инструментом покрытия дефицита федерального бюджета в 2013—2015 гг. будет являться выпуск государственных ценных бумаг на внутреннем рынке. Объемы чистых внутренних заимствований, по прогнозу, могут превышать 1 трлн руб. в год. В последние годы уже наблюдалась тенденция к росту внутренних заимствований. Если 1 января 2009 г. объем государственного внутреннего долга составлял 1499,82 млрд руб., то 1 января 2013 г. — уже 4977,90 млрд руб., увеличившись, таким образом, больше, чем в 3 раза за четыре года. За этот же период государственные гарантии Российской Федерации, включающиеся в объем государственного долга, выросли с 72,49 млрд руб. до 906,6 млрд руб, т.е. в 12,5 раза [8].

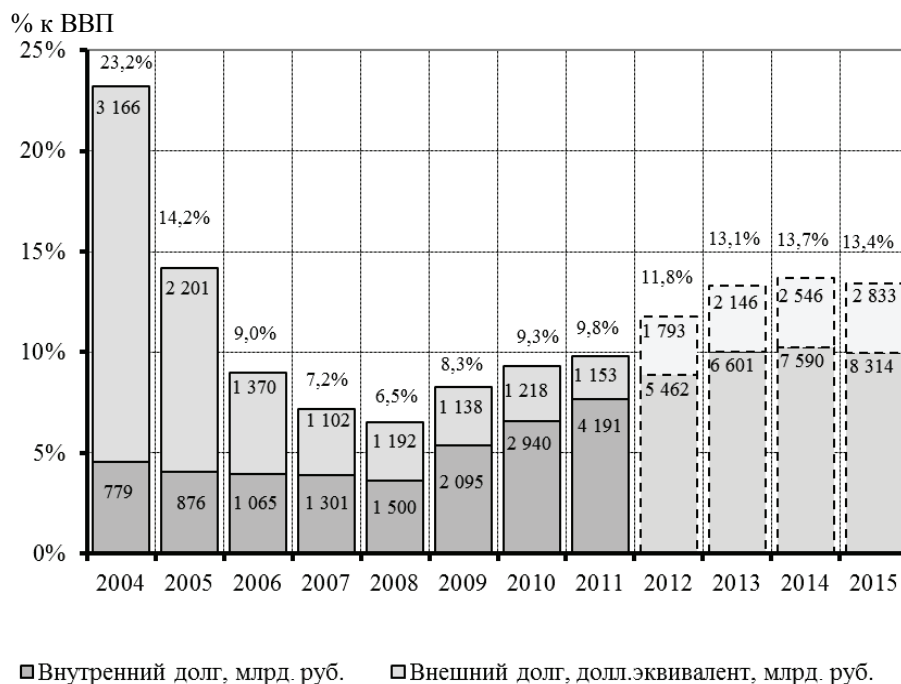


Рис. 1. Динамика объема государственного долга Российской Федерации

Источник: [9. С. 11].

Как с внешними, так и с внутренними заимствованиями связан ряд рисков. Что касается внешних заимствований, то в настоящее время бюджеты многих государств несбалансированы, потребности суверенных заемщиков в финансовых ресурсах растут, следовательно, стоимость заемных средств увеличивается. В такой обстановке необходимо тщательно проработать условия и определить время выхода на еврооблигационный рынок.

Невысокие показатели государственного долга выгодно отличают Россию от большинства как развитых стран, так и государств с формирующимися рынками. По ряду макроэкономических показателей экономическое положение России лучше, чем у развивающихся стран категории ВВВ, а в некоторых случаях лучше, чем у стран категории А. Однако кредитные рейтинги, присвоенные России ведущими международными агентствами (ВВВ со стабильным прогнозом от Fitch, Baa1 со стабильным прогнозом от Moody's и ВВВ со стабильным прогнозом от Standard&Poor's), свидетельствуют о том, что наша страна недооценена, и потому проблемой для России являются ее относительно низкие кредитные рейтинги (рис. 2).

В свою очередь, значительные внутренние государственные заимствования могут привести к эффекту вытеснения частных заемщиков с внутреннего рынка. Компаниям и банкам, вероятно, станет труднее и дороже получать финансовые ресурсы на рынке облигаций внутреннего займа, особенно при таких высоких темпах роста внутренних заимствований, которые запланированы правительством и уже реализуются.

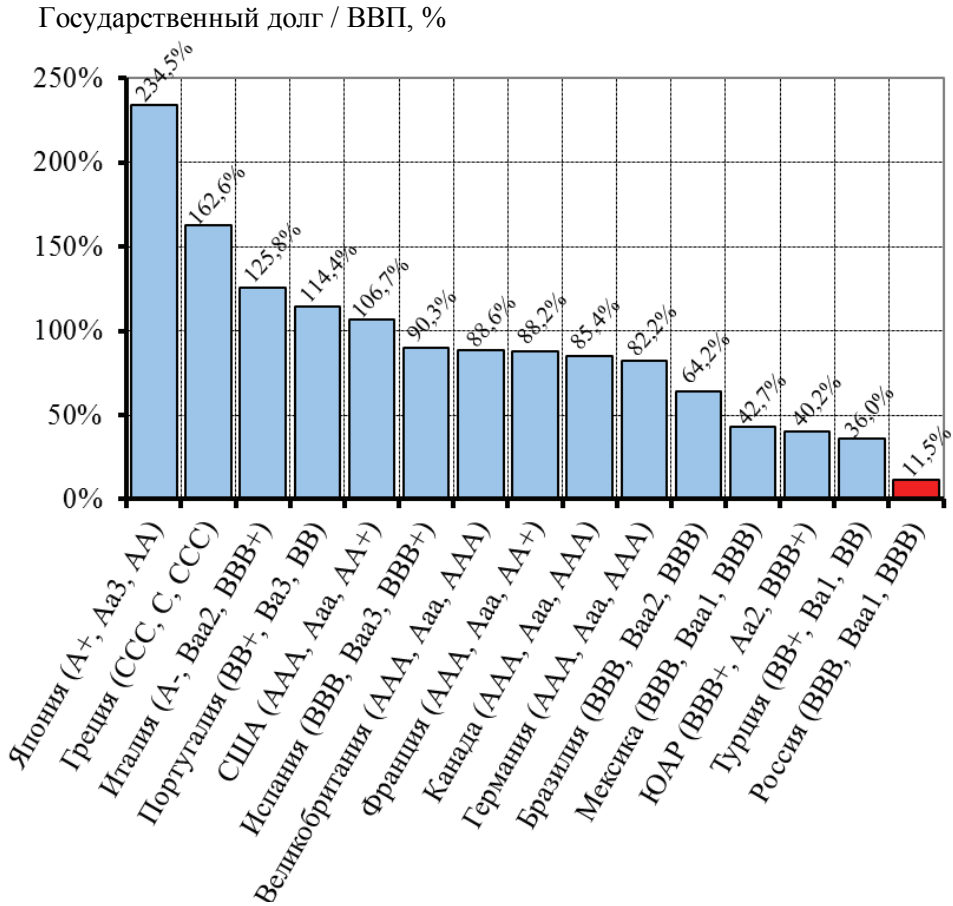


Рис. 2. Долговая нагрузка и кредитные рейтинги некоторых стран

Источник: [9. С. 12].

Проблема частной и квазисуверенной задолженности России. Одним из последствий кризиса 2008 г. стало нарастание проблем, связанных с частным долгом. В предкризисный период резко росла корпоративная задолженность. В разгар мирового финансового кризиса, по данным Центрального банка, на 1 октября 2008 г. внешняя задолженность российских компаний составляла 275,7 млрд долл., банков — 196,4 млрд долл. (без учета долговых обязательств перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования) [2].

В условиях кризиса многие российские компании испытывали трудности с исполнением своих внешних обязательств. В целях недопущения потери контроля над стратегическими активами и во избежание репутационных рисков Государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)» было дано право предоставлять организациям кредиты в иностранной валюте для погашения или обслуживания кредитов, полученных этими организациями до 25 сентября 2008 г. Для этого Банк России должен был разместить во Внешэкономбанке депозиты сроком на один год с возможностью продления срока размещения. Источником реструктуризации ряда частных внешних долгов стали средства Фонда национального благосостояния.

Ситуация, сложившаяся в сфере частных внешних долгов, осложнила деятельность финансовых властей, в частности Центрального банка. По мнению некоторых экспертов, наличие значительной внешней задолженности было одной из причин именно поэтапной девальвации рубля и расходования золотовалютных резервов.

После некоторого замедления рост внешней задолженности российских компаний и банков продолжился, и по состоянию на 1 октября 2012 г. внешняя задолженность достигала 189,8 млрд долл. у банков и 349,2 млрд долл. у нефинансовых компаний. Частный долг составляет 89% всего внешнего долга России [13]. Следует также отметить, что корпоративный долг в России значительно концентрирован у небольшого количества крупных российских компаний, как правило, сырьевого сектора.

По-прежнему сохраняются риски, связанные с возможностями выполнения своих долговых обязательств частными компаниями и банками.

Правительственный долг был бы значительно выше при включении в него квазисуверенной задолженности. По расчетам аналитиков DeutscheBank, госдолг России с учетом долга госкомпаний и госбанков увеличивается в 2 раза и составляет около 20% ВВП [14. Р. 1]. Формально Правительство РФ не несет ответственности по долгам госкомпаний, однако инвесторы и рейтинговые агентства рассчитывают на то, что госкомпаниям будет оказана поддержка в случае необходимости. Это видно по уровням рейтингов, когда компании со значительной госдолей и госкорпорации получают оценку на уровне суверенного рейтинга. Фактически речь идет именно о квазигосударственных долгах, а заемщики из числа государственных корпораций могут привлекать средства по более низким ставкам, так как риски невозврата практически не учитываются кредиторами. Распределение долга по крупнейшим квазисуверенным заемщикам представлено на рис. 3.

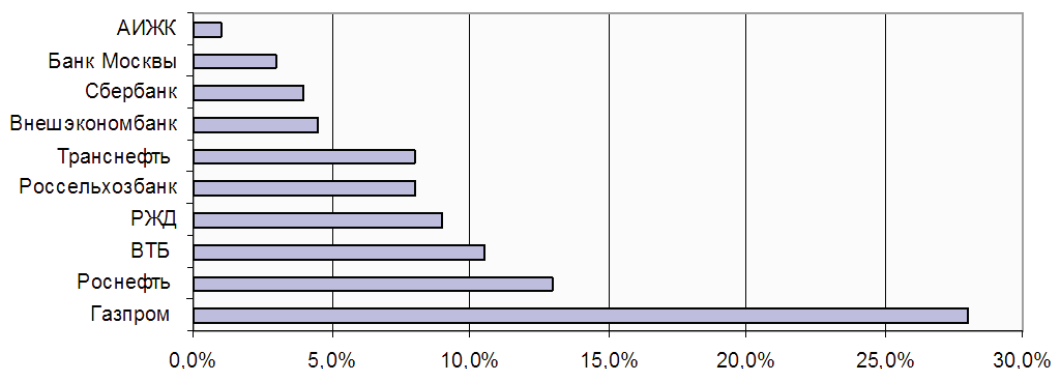


Рис. 3. Распределение долга по крупнейшим заемщикам

Источник: [14. Р. 4]

Компании нефтегазового сектора, а также банковской сферы аккумулируют 88% квазисуверенной задолженности, выраженной в облигациях и синдицированных кредитах [14].

Государственный внешний долг в расширенном определении, охватывающий внешнюю задолженность органов государственного управления, Банка России, а также тех банков и небанковских корпораций, в которых органы государственного управления и ЦБ владеют более 50 процентами участия в капитале или контролируют их иным образом, неуклонно растет. Так, этот показатель 1 января 2007 г. составлял 137,1 млрд долл., а 1 января 2013 г. — 273,5 млрд долл. США [1]. Сегодня настоятельно требуется мониторинг ситуации с внешними долгами с точки зрения их концентрации у незначительно количества заемщиков, а также резкого роста квазисуверенной задолженности. Актуальна разработка мер по предотвращению резкого роста такой задолженности.

Высокий уровень государственных расходов в России и странах Европейского союза. Проблемой Российской Федерации, а также стран Европейского союза является высокий уровень государственных расходов. Так, при определении индекса экономической свободы 2013 исследовательским институтом The Heritage Foundation и журналом The Wall Street Journal было указано следующее отношение государственных расходов в ВВП: во Франции — 56,1%, Финляндии — 54,1%, Бельгии — 53,4%, Австрии — 50,5%, Греции — 50,1%, Италии — 49,9%, Германии — 45,7%. При этом в США доля государственных расходов в ВВП составляет 41,7%, в Канаде — 42,9%, Австралии — 35,2% [19]. По оценкам Д.А. Медведева, доля государственных расходов в ВВП России составляет около 40% [7].

Доля государства в совокупных расходах в % к ВВП в среднем по странам ОЭСР выросла с 28,9% в 1965 г. до 44,5% в 2010 г. [3]. Во второй половине 1980—1990-х гг. некоторые страны снизили государственные расходы по отношению к ВВП, например Австралия, Бельгия, Канада, Дания, Италия, Нидерланды, Швеция, Великобритания. Однако общая тенденция на более продолжительном временном отрезке свидетельствует о росте государственных расходов развитых стран. Фактически на протяжении XX в. происходило увеличение влияния государства и расширение спектра его функций. Как пишет И.В. Днепровская, начиная с революции 1917 г. в России произошло почти полное огосударствление экономики, а с 1930-х гг. роль государства стала нарастать и в экономиках западных стран вследствие активного противостояния правительств падению уровня жизни и росту безработицы через организацию общественных работ и выплаты социальных пособий [4. С. 32]. Значительное увеличение расходов государства в течение XX в. объясняется потребностями в государственных затратах для достижения научно-технического прогресса. В силу специфичности научных, образовательных услуг и здравоохранения, как общественных благ, государству приходится финансировать около половины совокупных расходов на НИОКР и подавляющую часть расходов на образование и здравоохранение.

После начала мирового финансово-экономического кризиса доля государственных расходов стран выросла на несколько процентных пунктов. Это увеличение расходов вызвано необходимостью обеспечения стабильности финансовой системы и стимулирования экономики. Самый большой рост государственных расходов как доли ВВП отмечался в Ирландии (с 34% в 2005 г. до 67% в 2010 г.), что было связано с государственной поддержкой, оказанной банкам в форме вливаний капитала [16].

При понимании необходимости государственных расходов и особенно их увеличения в кризисные периоды целесообразно обратить внимание на нюанс, отмеченный И.В. Днепровской: «Гипертрофированные современные функции западных государств стали работать на разрушение их экономических систем, создавая угрозу экономической безопасности. Излишнее финансирование социальных программ и социальных расходов, причем не только коренного населения, но и разнообразных мигрантов, в настоящее время привело к огромной внешней задолженности этих стран... что, по сути, свидетельствует о проедании доходов будущих поколений. Попытка национальных правительств повысить пенсионный возраст (Франция, Греция — 2010 г.), а также ввести ужесточение дисциплины финансовой помощи внутри Евросоюза (Греция — 2010 г.) приводит к массовым беспорядкам» [4. С. 34].

В условиях российской экономики также имеет место возрастание госрасходов и снижение эффективности их использования. В настоящее время экономика России повторяет худшие сценарии Греции и Италии с высокими значениями госрасходов и индивидуального потребления и предпосылками к быстрому росту государственной и частной задолженности. Эффективность расходов низкая, что ухудшает качество экономики. Главные причины затратности отечественной экономики следующие:

— отсутствие внятной экономической стратегии страны и действенного государственного контроля над расходами, ценами и инфляцией;

— монополизм на рынках, в том числе практическое отсутствие конкурентного энергетического рынка в России;

— самодовлеющая и подавляющая роль бюрократического аппарата в экономике страны. Так, согласно исследованию Doing Business 2013, проведенному Всемирным банком и оценившему условия ведения бизнеса в 185 странах, Россия занимает лишь 112 место по простоте осуществления предпринимательской деятельности [18].

— ведомственный приоритет в планировании и решении стратегических задач макроэкономики;

— удручающе низкая эффективность администрирования, реализации госрасходов и инвестиционных проектов [6].

Проблема условных обязательств в России и за рубежом. Важным аспектом государственного долга и управления им является проблема так называемых условных обязательств. С.А. Сторчак отмечает, что условные обязательства бюджета — своеобразная финансовая категория, отсутствующая в Бюджетном кодексе; неявные, или условные обязательства бюджета. Это обязательства, которые возникают у государства при определенных обстоятельствах в будущем. Например, как показали события второй половины 2008—2009 гг., полностью оправдались общественные настроения в части принятия властями конкретных мер по предотвращению краха банковской, а вместе с ней и финансовой систем отдельных стран, так и международной валютно-финансовой системы в целом.

Исходя из опыта зарубежных стран, С.А. Сторчак называет условные обязательства, существующие в нескольких основных формах:

- государственные гарантии и системы государственного страхования,
- пенсионные обязательства будущих периодов,
- обязательства региональных и местных властей,
- обязательства в рамках частно-государственного партнерства,
- обязательства предприятий (корпораций, акционерных обществ) с государственным участием,
- обязательства по поддержанию жизнедеятельности и стабильности финансовой системы [12. С. 253].

В мире, в том числе в Европейском союзе, наблюдается устойчивый рост условных обязательств. Например, обязательства банковского сектора в проблемных странах Европы являются важным фактором риска для устойчивости государственного долга. В случае серьезного банковского кризиса правительствам приходится оказывать помощь отечественным банкам и покрывать их финансовые потери. Как следствие, наблюдается рост бюджетного дефицита и резкое увеличение отношения государственного долга к ВВП до величин, вызывающих сомнения в долговой устойчивости. Ирландский долговой кризис, который был в значительной степени вызван проблемами банковского сектора страны, — это только один из примеров подобной ситуации.

Некоторые официальные прогнозы в плане фискальной нагрузки могут быть заниженными из-за неблагоприятно складывающейся демографической ситуации как в Европейском союзе, так и в Российской Федерации. Согласно прогнозам, в Греции, Испании, Германии, Великобритании, Италии, Франции в период с 2011 по 2050 гг. государственные расходы, вызванные старением населения, увеличатся на 2,5—13 процентных пункта ВВП [17]. По оценкам Standard&Poors, Россия также столкнется с серьезными демографическими проблемами (уменьшением численности работающего населения, увеличением числа пенсионеров, ростом расходов на здравоохранение), что может привести к росту государственного долга до величин от 124 до 585% ВВП в 2050 г. [11]. Таким образом, стареющее население в ряде европейских стран представляет собой будущие значительные затраты, что не находит отражения в текущих бюджетных прогнозах.

Полного, всеобъемлющего учета всех условных обязательств, накопленных правительствами, нет, что приводит к отсутствию у властей возможности эффективно управлять условными обязательствами и возникающими рисками.

Риски в долговой сфере. Основной проблемой в области государственной и частной задолженности различных стран остается отсутствие возможности устойчивого рефинансирования долга за счет внутренних и внешних заимствований в необходимых объемах и на благоприятных условиях. Что касается России, то способность осуществлять внешние займы ограничивается не только сравнительно низким кредитным рейтингом Российской Федерации, но и риском сокращения доступа на рынки заимствований по причинам, не зависящим от Российской Федерации (политическая ситуация в мире, долговые кризисы в отдельных странах и регионах и т.д.). Следует учитывать, что сохраняется относительная структур-

ная слабость экономики Российской Федерации — ее высокая зависимость от колебаний мировых цен на энергоносители. К рискам, связанным со структурой долга Российской Федерации, относятся:

— исторически сложившаяся достаточно высокая стоимость обслуживания государственного внешнего и внутреннего долга;

— ограниченные возможности рефинансирования государственного внешнего долга за счет внутренних заимствований без существенного ухудшения условий долга, например, по срокам;

— неконтролируемые риски корпоративных, в том числе квазисуверенных заимствований.

В настоящее время важно выработать эффективную стратегию управления долгом, увязав ее с общей политикой стимулирования экономического роста. В этой связи одной из актуальных проблем является разработка оптимальной программы заимствований, которая должна включать определение пределов заимствований, а также формирование оптимальной их структуры. Нынешнее увеличение государственного долга обусловлено прежде всего затратностью и низкой эффективностью экономики.

Таким образом, общими проблемами России и Европейского союза являются следующие:

— ухудшение условий для внешних заимствований на мировом рынке ссудных капиталов, значительный уровень корпоративной задолженности;

— проблема условных обязательств бюджета;

— высокий уровень государственных расходов и патернализм в отношении крупного бизнеса.

К специфическим российским проблемам относятся: зависимость государственного бюджета от конъюнктуры мировых цен на энергоносители, относительно низкие кредитные рейтинги российских заемщиков, быстрый рост внутренних заимствований, значительная величина квазисуверенной задолженности при формально низких показателях государственного долга. И в России, и в Европейском союзе остро стоит проблема сохранения равновесия в условиях экзогенных и эндогенных шоков экономики. В целом, эффективность политики в области государственных расходов, доходов и управления внешней задолженностью варьируется среди стран-заемщиков в зависимости от компетентности их правительств, развитости институтов и степени политического согласия в обществе.

ЛИТЕРАТУРА

- [1] Внешний долг Российской Федерации (аналитическое представление). — URL: http://cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/debt_an_new.htm& (дата обращения 12.04.2013).
- [2] Внешний долг Российской Федерации в национальной и иностранной валюте. — URL: http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/debt_currency.htm (дата обращения: 05.02.2011).
- [3] *Длугопольский А.В.* Политэкономика публичного сектора: западные ориентиры. — URL: http://www.ief.org.ua/IEF_rus/ET/Dlugopolskiy206.pdf (дата обращения 12.04.2013).

- [4] Днепро́вская И.В. Государственная составляющая в модели комплекса национальных интересов страны // Современная экономика: проблемы и решения. — 2010. — № 8.
- [5] Ершов М. Потакание кризису // Эксперт. — 2012. — № 13.
- [6] Красс М.С., Цвирко С.Э., Юрга В.А. Динамика затратной экономики // Финансы и бизнес. — 2012. — № 3.
- [7] Медведев считает очень высокой долю госрасходов в ВВП. — URL: <http://ria.ru/economy/20111028/473531953.html> (дата обращения 12.04.2013).
- [8] Объем государственного внутреннего долга Российской Федерации. — URL: http://www1.minfin.ru/ru/public_debt/internal/structure/total/ (дата обращения 12.04.2013).
- [9] Основные направления государственной долговой политики Российской Федерации на 2013—2015 гг. — URL: http://www1.minfin.ru/ru/public_debt/policy/ (дата обращения 12.04.2013).
- [10] Приложение 21-2 к ФЗ № 308 «О федеральном бюджете на 2010 год и на плановый период 2011 и 2012 годов». — URL: www.minfin.ru (дата обращения: 05.02.2011).
- [11] Старение населения — 2010: Российская федерация. Отчет Standard&Poors. Дата публикации 10.02.2011. — URL: <http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/ru/ru/?articleType=HTML&assetID=1245318586827> (дата обращения 11.04.2013).
- [12] Сторчак С.А. Условные обязательства. — М.: АСТ; Зебра Е, 2009.
- [13] Чистая позиция по внешнему долгу Российской Федерации на 1 октября 2012 г. (по секторам экономики). — URL: http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/debt_sector_12_3.htm&pid=svs&sid=chpoz (дата обращения 12.04.2013).
- [14] Arakelyan M., Nestmann T. Russia's quasi-sovereign debt. January 27, 2011. // Сайт Deutsche Bank. Систем. Требования: Adobe Acrobat Reader. — URL: http://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_EN-PROD/PROD0000000000269066.pdf (дата обращения: 05.02.2011).
- [15] Global Financial Stability Report. International Monetary Fund. October 2012 // www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2012/02/pdf/text.pdf (дата обращения 01.04.2013).
- [16] OECDStatExtracts. — URL: http://stats.oecd.org/Index.aspx?DatasetCode=MEI_FIN (дата обращения 12.04.2013).
- [17] Stephen G. Cecchetti, Madhusudan Mohanty, Fabrizio Zampolli. The real effects of debt // Working papers № 352, September 2011. www.bis.org/publ/work352.htm (дата обращения 02.05.2012).
- [18] 2013 Index of Economic Freedom. — URL: <http://www.doingbusiness.org/reports/global-reports/doing-business-2013> (дата обращения: 18.03.2013).
- [19] 2013 Macro-economic data. — URL: <http://www.heritage.org/index/explore?view=by-variables> (дата обращения: 09.04.2013).

LITERATURA

- [1] Vneshniy dolg Rossiyskoy Federatsii (analyticheskoe predstavlenie). — URL: http://cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/debt_an_new.htm&am (дата обращения 12.04.2013).
- [2] Vneshniy dolg Rosskiyskoy Federatsii v natsionalnoy i inostrannoй valute. — URL: http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/debt_currency.htm (дата обращения: 05.02.2011).
- [3] Dlugopolskiy A.V. Politekonomiya publichnogo sektora: zapadnie orientiry. — URL: http://www.ief.org.ua/IEF_rus/ET/Dlugopolskiy206.pdf (дата обращения 12.04.2013).
- [4] Днепро́вская И.В. Государственная составляющая в модели комплекса национальных интересов страны // Современная экономика: проблемы и решения. — 2010. — № 8.
- [5] Ершов М. Потакание кризису // Эксперт. — 2012. — № 13.
- [6] Красс М.С., Цвирко С.Э., Юрга В.А. Динамика затратной экономики // Финансы и бизнес. — 2012. — № 3.

- [7] Medvedev schitaet ochen vysokoy dolyu gosraskhodov v VVP. — URL: <http://ria.ru/economy/20111028/473531953.html> (дата обращения 12.04.2013).
- [8] Obyom gosudarstvennogo vnutrennego dolga Rossiyskoy Federatsii. — URL: http://www1.minfin.ru/ru/public_debt/internal/structure/total/ (дата обращения 12.04.2013).
- [9] Osnovnie napravleniya gosudarstvennoy politiki Rossiyskoy Federatsii na 2013—2015 гг. — URL: http://www1.minfin.ru/ru/public_debt/policy/ (дата обращения 12.04.2013).
- [10] Prilozhenie 21-2 k FZ № 308 «O federalnom budzhete na 2010 god i planoviy period 2011 i 2012 godov» // www.minfin.ru (дата обращения: 05.02.2011).
- [11] Stareniye naseleniya — 2010: Rossiyskaya Federatsiya. Otchet Standard & Poors. Data publikatsii 10.02.2011. — URL: <http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/ru/ru/?articleType=HTML&assetID=1245318586827> (дата обращения 11.04.2013).
- [12] *Storchak S.A.* Uslovnnye obyazatelstva. — М.: AST: Zebra E, 2009.
- [13] Chistaya pozitsiya po vneshnemu dolgu Rossiyskoy Federatsii na 1 oktyabrya 2012 г. (po sektoram ekonomiki). — URL: http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/debt_sector_12_3.htm&pid=svs&sid=chpoz (дата обращения 12.04.2013).
- [14] *Arakelyan M., Nestmann T.* Russia's quasi-sovereign debt. January 27, 2011 // Сайт Deutsche Bank. Систем. Требования: Adobe Acrobat Reader. — URL: http://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_EN-PROD/PROD000000000269066.pdf (дата обращения: 05.02.2011).
- [15] Global Financial Stability Report. International Monetary Fund. October 2012 // www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2012/02/pdf/text.pdf (дата обращения 01.04.2013).
- [16] OECDStatExtracts. — URL: http://stats.oecd.org/Index.aspx?DatasetCode=MEI_FIN (дата обращения 12.04.2013).
- [17] *Stephen G. Cecchetti, Madhusudan Mohanty, Fabrizio Zampolli.* The real effects of debt // Working papers № 352, September 2011. www.bis.org/publ/work352.htm (дата обращения 02.05.2012).
- [18] 2013 Index of Economic Freedom. — URL: <http://www.doingbusiness.org/reports/global-reports/doing-business-2013> (дата обращения: 18.03.2013).
- [19] 2013 Macro-economic data. — URL: <http://www.heritage.org/index/explore?view=by-variables> (дата обращения: 09.04.2013).

DEBT PROBLEMS IN THE EUROPEAN UNION AND RUSSIA: COMMON FEATURES AND DIFFERENCES

S.E. Tsvirko, M.S. Krass

Financial University under the Government of the Russian Federation
Leningradskiy prospekt, 49, Moscow, Russia, 125993

The paper deals with the problems of the indebtedness in the world economy and describes the evolution of russian public and private debts' problem, analyzes risks in debt sphere. Common features of Russia and the European Union are detected: they are worsening of the conditions for borrowing on the international market of loan capital, significant level of corporate debt, contingent liabilities of the budgets, high levels of public spending. Specific Russian features are defined as follows: dependence on world prices for energy resources, low credit ratings, rapid growth of domestic borrowing and quasi-sovereign debt.

Key words: public debt, private debt, government expenditures, crisis, contingent obligations, risks.