

На правах рукописи

Беккер Виктория Александровна

**Урегулирование государственных финансовых  
кризисов в рамках Международного валютного фонда:  
правовой анализ инновационных механизмов.**

Специальность: 12.00.10 – «Международное право. Европейское право».

**АВТОРЕФЕРАТ**

диссертации на соискание ученой степени кандидата юридических наук

МОСКВА - 2005



Диссертация выполнена на кафедре международного права Дипломатической академии Министерства иностранных дел Российской Федерации

Научные руководители:

доктор юридических наук, профессор Ковалев Александр Антонович,  
кандидат юридических наук, Касенова Мадина Балташевна.

Официальные оппоненты:

доктор юридических наук, профессор Шумилов Владимир Михайлович  
кандидат юридических наук, Луткова Оксана Викторовна

Ведущая организация: Институт государства и права Российской академии наук.

Защита состоится 25 ноября 2005 года в 15 часов на заседании диссертационного совета Д. 209.001.03 при Дипломатической академии Министерства иностранных дел Российской Федерации по адресу: 119992, г. Москва, ул. Остоженка, д.53/2, ауд. 215.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Дипломатической академии Министерства иностранных дел Российской Федерации.

Автореферат разослан «21» октября 2005 года.

Ученый секретарь

диссертационного совета

кандидат юридических наук

 Зимненко Б.Л.

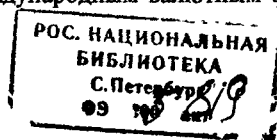
2006-4  
22388

2216922

## I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы диссертационного исследования. 27 декабря 2005 г. исполняется 60 лет со дня вступления в силу Статей Соглашения Международного валютного фонда. С утверждением Статей Соглашения международная валютная система впервые стала основываться на межправительственном соглашении, которое фиксировало правила, применимые ко всем, устанавливало сотрудничество между государствами в валютной сфере и учреждало международную организацию – Международный валютный фонд. За 60 лет существования функции этой организации менялись, как минимум, трижды. В связи с этим, особую актуальность приобретает проблема определения современных функций Международного валютного фонда, их объема, а также их соответствия уставным целям и задачам. В качестве принципиально новой функции Международный валютный фонд берет на себя полномочия по предотвращению, разрешению и сдерживанию государственных финансовых кризисов с помощью специально разработанных механизмов – Оговорки о коллективных действиях и Механизма реструктуризации государственного долга.

В конце XX – начале XXI века одним из самых заметных проявлений глобализации явилось быстрое расширение международных потоков частного капитала. Негативным последствием такого явления стало обострение проблемы международного долгового кризиса. Международные финансовые организации (МВФ, Парижский Клуб) часто не имеют достаточно средств для покрытия потребностей государства во внешнем финансировании. Поэтому в настоящее время Международным валютным фондом разрабатывается новое направление сотрудничества заемщиков с частными кредиторами и международными финансовыми организациями с целью выработки единого подхода к проблеме предотвращения и разрешения государственных финансовых кризисов. Координировать такое сотрудничество, законодательно его закрепить, призваны разработанные Международным валютным фондом в 2001-2002 гг. механизмы.



Анализируемые в диссертационном исследовании механизмы на момент написания работы находятся в стадии рассмотрения и утверждения их государствами-членами Международного валютного фонда и представляют собой вероятный стандарт рынка частного капитала ближайшего будущего. А потому, подробный и комплексный анализ этих механизмов приобретает особую актуальность в практическом аспекте как для государств в целом, так и для России, которая является активным участником международной финансовой жизни. Более того, Россия, погасившая в январе 2005 г. задолженность перед МВФ и ведущая переговоры о досрочном погашении кредитов перед Парижским клубом кредиторов, выходит на абсолютно новый этап сотрудничества с этими организациями, и сама становится первоклассным кредитором и выгодным инвестором. С этой точки зрения, исследуемая тема внесет, по мнению автора, своевременный вклад в теоретические знания и практическую деятельность российских экономистов и юристов-международников.

**Состояние научной разработки темы диссертационного исследования.** Фактически в такой постановке темы данное диссертационное исследование является первым и представляет собой комплексный, системный труд, охватывающий целиком важное направление современного международного экономического права. Более того, в силу недавнего появления самого феномена кризисного управления обанкротившимся государством, его юридической незакрепленности и непродолжительного исследования его воздействия на национальные экономики, российские ученые на данный момент не склонны давать правовую оценку и выносить окончательное заключение по данному явлению. Поэтому, первые шаги в этой области принадлежат, в большей степени, зарубежным экономистам и юристам.

Тем не менее, что касается проблемы государственного долга, деятельности МВФ, а также сотрудничества Российской Федерации с Фондом, то следует отметить таких отечественных ученых, как А. Вавилов, Е.А.

Звонова, В.С. Кузнецов, А.Г. Саркисянц, Л.Н. Федякина и др., которые внесли большой теоретический и практический вклад в исследование проблемы, и чьи работы представляют огромный интерес и несомненную пользу для науки.

Значительно активнее и полнее занимались проблематикой предотвращения и разрешения государственных финансовых кризисов зарубежные экономисты и юристы, научный и руководящий штат МВФ, сотрудники Института МВФ: Дж. Борман, Т. Дэвсон, Э. Крюгер, У. Ж. Манден, Т. Пали, К. Рогофф и др. Однако все эти работы касались лишь отдельных аспектов проблемы, представляли различные точки зрения и подчас спорные утверждения. В монографии Э. Крюгер «Новый подход к проблеме реструктуризации государственного долга» делается попытка целостного представления понятия и содержания разработанного ею Механизма реструктуризации государственного долга, однако и этот труд нельзя назвать фундаментальным, поскольку он отражает лишь официальную позицию Международного валютного фонда по этой проблеме.

**Цель и задачи диссертационного исследования.** Цель исследования заключается в том, чтобы на основе анализа современного состояния межгосударственных финансовых отношений, исследования причин и последствий современных финансовых кризисов раскрыть содержание и дать юридический комментарий новым механизмам предотвращения и разрешения кризисов государственного долга, предложенным Международным валютным фондом. А также оценить их практическую необходимость и соответствие потребностям современных финансовых взаимоотношений государств.

Поставленная цель определила и задачи исследования, которые состоят в том, чтобы:

- установить пределы юрисдикции Международного валютного Фонда в области кризисного предотвращения и разрешения на основе анализа положений Статей Соглашения МВФ и деятельности Фонда в этой области;
- определить функции МВФ на современном этапе деятельности организации и выявить их соответствие уставным целям и задачам МВФ;

- проанализировать опыт МВФ по выведению экономик переходных и развивающихся стран из валютно-финансовых кризисов;
- исследовать и сравнить традиционные подходы к проблеме урегулирования государственного долга;
- дать определение, раскрыть содержание и провести комплексный юридический анализ инновационных механизмов МВФ в области предотвращения и разрешения кризисов государственного долга;
- на основе опыта использования некоторыми странами исследуемых механизмов вынести решение о необходимости и целесообразности внедрения этих механизмов в процесс урегулирования кризисов внешнего долга;
- проанализировать результаты сотрудничества России с международным валютным фондом по преодолению валютно-финансового кризиса 1998 года и представить предложения по повышению эффективности в сфере управления государственным долгом Российской Федерации;
- разработать рекомендации в отношении дальнейшего сотрудничества России с Международным валютным фондом и участниками рынка частного капитала, исходя из нового статуса России как выгодного международного кредитора и инвестора.

**Объект и предмет диссертационного исследования.** Объектом исследования является деятельность Международного валютного фонда в области предотвращения и разрешения кризисов государственного долга. Предметом исследования – функции МВФ в этой области, инновационные механизмы Фонда, используемые для урегулирования проблемы внешней задолженности, а также взаимоотношения России и МВФ на современном этапе.

**Методологическая и теоретическая основа диссертационного исследования.** Методологическую основу исследования составляют общенаучные и частнонаучные методы, применяемые при изучении общественных отношений, международного права/международного экономического права и международных отношений/ международных

экономических отношений. Настоящее диссертационное исследование было проведено с помощью таких методов, как диалектический, логический, исторический, статистический, а также системно-структурный, функциональный, сравнительно-правовой, метод моделирования правовых явлений и др.

В работе над диссертацией автор опирался на общетеоретические труды российских правоведов: А.Б. Альтшулера, М.М. Богуславского, Ю.М. Колосова, В.И. Кузнецова, И.И. Лукашука, Г.И. Тункина, Н.А. Ушакова, Д.И. Фельдмана, С.В. Черниченко, В.М. Шумилова и др.

Кроме того, в работе использован ряд выводов и положений, содержащихся в специальной научной и учебной литературе, и в частности в трудах: А.Х. Абашидзе, К.А. Бежашева, А.Г. Богатырева, Г.Е. Бувайлика, Г.М. Вельяминова, Р.А. Каламкаряна, А.А. Ковалева, Л.Н. Красавиной, Л.А. Левиной, В.И. Лисовского, А.А. Моисеева, Т.Н. Нешатаевой, В.А. Щегорцова и др.

Многообразие концепций и теорий на предмет исследования было изучено в работах зарубежных ученых – М. Беланже, Д. Карро и П. Жюйара, М. Пейро, П. Верлорен ван Темаат, В.Ф. Эбке и др.

Автор прибегал к работам известных западных правоведов и руководителей высшего эшелона власти, представителей различных правовых школ и доктрин, к экономической и политологической российской и иностранной литературе, использовал материалы и официальные документы МВФ, ГА ООН и других международных организаций, а также акты национального законодательства ряда зарубежных государств.

**Информационная база диссертационного исследования.** В числе информационных источников диссертационного исследования использованы: журнальные научные статьи; отечественные и зарубежные статистические материалы, отчеты органов государственной власти (Совета Федерации, Министерства финансов РФ); материалы российских и зарубежных аналитических агентств, фондов и институтов; официальные документы,

законодательные и другие нормативные акты Российской Федерации; проекты законов.

**Научная новизна диссертационного исследования.** Научная новизна исследования состоит в том, что впервые в российской теории международного экономического права представляется понятие, раскрывается содержание и дается юридическая оценка механизмам предотвращения и разрешения кризисов государственного долга, разработанным в рамках Международного валютного фонда. Анализируя результаты стабилизационных и адаптационных программ МВФ по выведению экономик обанкротившихся государств из долгового кризиса, автор не только подтвердил мнения некоторых ученых об однотипности и стандартности этих программ, но и привел доказательства негативного их влияния, как на функционирование национальной экономики, так и на развитие государства в целом. Принимая во внимание данные выводы и, исходя из новых реалий мировой экономики, автор предпринимает попытку разработать рекомендации для дальнейших взаимоотношений Российской Федерации с Международным Валютным Фондом и участниками международного рынка частного капитала.

**Теоретическая и практическая значимость результатов диссертационного исследования** определяется тем, что настоящее исследование способствует заполнению правового вакуума в сфере урегулирования внешних долгов государства, образовавшихся в результате его банкротства, и ставит новые задачи по дальнейшему детальному изучению различных аспектов проблемы. Несомненную практическую ценность представляют анализ и комментарии к проектам двух новых для международного экономического права механизмов по урегулированию проблемы внешней задолженности – Оговорки о коллективных действиях и Механизма реструктуризации государственного долга. Предложения, выдвинутые автором по усовершенствованию исследуемых механизмов, могут быть приняты во внимание при формировании позиции российской стороны в процессе обсуждения положений проектов на заседаниях Международного



валютно-финансового комитета МВФ и при выработке соответствующих норм национального законодательства. Материалы диссертации могут быть использованы в лекционных курсах по международному экономическому праву, в части, касающейся регламентации участия государства на рынках частного ссудного капитала, а также - взаимоотношений государства с международными финансовыми организациями, такими как Международный валютный фонд и Парижский клуб кредиторов Исследования, выводы и рекомендации, содержащиеся в третьей главе диссертации, могут быть включены в лекции и использованы при подготовке спецкурсов таких смежных дисциплин, как «политология» и «геополитика».

**Теоретические положения и практические предложения, выносимые на защиту.** В результате проведенного исследования на защиту выносятся следующие основные положения:

- Смещение акцента в функциях Международного валютного фонда в сторону предотвращения, разрешения и сдерживания кризисов государственного долга, а также разработка новых механизмов в этой области вступают в противоречие с первоначальными функциями и задачами МВФ и ставят под сомнение юрисдикцию организации в этой области;

- Оговорка о коллективных действиях – вероятный и необходимый стандарт рынка частного капитала, призванный урегулировать ту часть государственного долга, которая имитирована государством в международные долговые облигации;

- Механизм реструктуризации государственного долга предназначен как для предотвращения и сдерживания кризисов государственного долга, так и для их разрешения;

- После полного погашения долга перед Международным валютным фондом Россия выходит на качественно новую ступень взаимоотношений с этой организацией, и получает возможность стать выгодным кредитором и инвестором Фонда. В этой связи ей необходимо выработать стратегию

взаимных отношений с международными финансовыми организациями и разработать принципы эффективного управления государственным долгом.

**Апробация диссертационного исследования.** Основные выводы и предложения диссертационного исследования изложены автором в научных публикациях и докладах на научно-практических конференциях, в частности на конференциях молодых ученых, проводимых в Дипломатической Академии МИД России. По теме диссертации опубликовано 5 статей, одна из которых за границей. Публикация вышла в свет в Республике Армения на русском и английском языках. Общий объем публикаций составляет 3,8 печатных листа.

**Структура диссертационного исследования.** Структура работы обусловлена поставленными целями и методологией исследования. Структурно диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, библиографического списка литературы и пяти приложений. Библиографический список литературы содержит 165 наименований. Общий объем диссертации составляет 188 страниц.

## II. ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ.

Во **Введении** обосновывается актуальность и научная новизна диссертационного исследования, определяется состояние научной разработки темы диссертации, формулируется цель и основные задачи работы, дается описание ее методологической основы, выявляется практическая значимость полученных заключений и выводов. Приводятся сведения об апробации работы и формулируются общетеоретические положения, выносимые на защиту.

**Первая глава «Финансовые и правовые ресурсы Международного валютного фонда и их использование в национальных экономиках»** состоит из трех пунктов. В первом пункте **«Становление и развитие МВФ как мирового института валютно-финансового регулирования»** дается историческое описание зарождения и начального этапа функционирования новой международной валютной системы. В частности отмечается, что принятые на конференции в Бреттон-Вудсе Статьи Соглашения Международного валютного фонда, впервые зафиксировали правила, применимые ко всем участникам валютных отношений и установили сотрудничество между странами в валютной сфере. В данном пункте, также, рассматриваются причины и последствия кризисов Бреттонвудской, Ямайской и Постямайской валютных систем, и приводятся различные точки зрения и прогнозы ученых на возможное будущее развитие международной финансовой системы в целом и Международного валютного фонда в частности. Большое внимание автор уделяет реформам, проводимым в рамках МВФ и поправкам, внесенным в Статьи Соглашения Фонда за период его существования, и анализирует их практическое воздействие на функционирование мировой валютно-финансовой системы.

В пункте и приложении к нему рассматриваются главные механизмы кредитного финансирования МВФ, используемые в настоящее время, и делается вывод о том, что финансирование МВФ может послужить важным рычагом или катализатором для привлечения других средств. Считается, что кредиты МВФ должны облегчать процесс стабилизации, который инициирует

страна и МВФ с целью привести свои расходы в соответствие с доходами и преодолеть возникшую проблему платежного баланса. Однако зачастую новые кредиты берутся для погашения старых, и возникает проблема так называемого «долгового навеса», которая заключается в том, что количество уже взятых государством обязательств внушает кредиторам опасение относительно способности страны выплатить их в полном объеме. В подобной ситуации страна-должник нуждается в серьезных стабилизационных программах, которые помогут решить не только проблему накопившегося внешнего долга, но и вернуть экономику страны к нормальному функционированию.

Международный валютный фонд старается участвовать в урегулировании новых проблем, возникающих вследствие усложнения и разнообразия финансовых взаимоотношений государств, и в связи с этим, берет на себя полномочия, не закрепленные в его уставных документах. О том, как менялись функции МВФ на протяжении 60-ти лет работы организации, и о соответствии этих функций Статьям Соглашения Фонда идет речь во **втором пункте первой главы диссертации, который называется «Трансформация функций МВФ и новые задачи на современном этапе».**

Изменения в валютной и кредитной политике Фонда происходили поэтапно:

1. МВФ создавался крупнейшими развитыми государствами во главе с США с целью восстановления их экономик после второй мировой войны, содействия валютной стабильности и поддержания упорядоченных режимов валютных курсов.

2. С созданием ямайской валютной системы валютный аспект деятельности Фонда стал ограничиваться странами-засмщиками МВФ, практикующими твердые курсы валют. В 1999 г. таких стран насчитывалось только 10 (в 1999 г. членами МВФ состояли 182 государства). В силу этого, функция МВФ, как межгосударственного регулятора мировой валютной системы, закрепленная в его учредительном соглашении, в значительной степени не реализуется.

3. Узаконивание плавающих валютных курсов и их повсеместное распространение среди стран привело к их конкурентному обесцениванию. Таким образом, другая уставная цель – избегать конкурентного обесценения валют стран-членов – не нашла своей реализации. В качестве примера неудачной попытки исполнения МВФ регулятивной функции можно привести рекомендации Фонда по проведению девальвации своих валют странам, вовлеченным в азиатский финансовый кризис, что способствовало их конкурентному обесцениванию вопреки уставным целям МВФ.

4. В условиях широкого применения плавающих валютных курсов центр тяжести регулирующего воздействия смещается с валютной сферы в финансовую, реализуемую через вовлечение стран-заемщиков в мировые финансовые отношения. Финансирование экономических программ, предусматривающих структурное регулирование экономики, превращает МВФ в международный банк, конкурирующий с МБРР, и существенно изменяет его роль в мирохозяйственных связях.

5. Подмена функции международного банка явилась причиной резкой критики МВФ со стороны ряда негосударственных организаций, поскольку поставила под сомнение необходимость его дальнейшего существования. Это заставило руководство МВФ расширить свои полномочия в сфере международного движения капитала.

6. В условиях возросшей зависимости переходных и развивающихся стран от международных финансовых рынков важнейшую роль в их международных кредитных и финансовых отношениях стала играть гарантийная функция МВФ, которая заключается в том, что положительная оценка Фондом экономических реформ в стране является катализатором для размещения в ней большого числа частных и государственных инвестиций.

Важнейший вывод второго пункта, который делает автор, заключается в признании факта, что дерегулируемый характер ямайской валютной системы, закрепленный в уставе МВФ, способствует зарождению и распространению

финансовых кризисов, урегулирование которых становится невозможным без финансовых пакетов Фонда.

Третий пункт первой главы «Роль МВФ в управлении экономическими кризисами в развивающихся странах и странах с переходной экономикой» посвящен практической деятельности МВФ по урегулированию финансовых кризисов конца XX начала XXI вв. В рамках этой деятельности МВФ оказал финансовую помощь Мексике, Бразилии, России и странам Юго-Восточной Азии в 90-е гг. прошлого столетия, а также Аргентине в 2002 г. Все перечисленные страны испытали на себе воздействие стабилизационных и адаптационных программ Фонда, нацеленных на структурные преобразования в экономиках стран. В итоге, можно констатировать, что объектом регулирования выступают только экономики стран-заемщиков, то есть более слабой части мирового хозяйства. Анализ деятельности МВФ по структурному регулированию экономики в развивающихся и переходных странах показывает, что посредством последовательного использования различных видов финансирования вовлеченность этой организации в большинстве стран-заемщиков носит долгосрочный характер и служит финансовым интересам промышленно развитых стран.

Во второй главе «Урегулирование кризисов государственного долга в рамках Международного валютного фонда» отражается новое направление деятельности МВФ по урегулированию долговой проблемы государств, ставшей характерной особенностью начала нового века. Первый пункт «Проблема государственного долга и традиционные подходы ее урегулирования» содержит перечень и сравнительный анализ всех практикуемых способов разрешения долгового вопроса. К ним относятся: списание или прощение долга, секьюритизация, обмен госдолга на акции национальных предприятий. Большое внимание уделяется автором вопросу выбора конкретного способа уменьшения долга – согласованным мерам (т.е. мерам, проводимым кредиторами, международными финансовыми

организациями и государствами-дебиторами) или отдать предпочтение рыночным схемам реструктурирования.

С точки зрения кредитора, не желающего тратить время на проведение долгих переговоров, рыночные механизмы могут казаться более предпочтительными. Однако, в случае, когда заемщик уже не может привлекать новые кредиты, рыночные механизмы дают сбой. Возникает проблема внешнего эффекта, когда массовый вывод капитала из страны-должника и оппортунистическое поведение некоторых кредиторов при рефинансировании долга, находится в интересах отдельного кредитора, а не всех заимодавцев.

Если решение о снижении требований принимается согласованно, то сокращение общего объема долга будет сопровождаться потерей для инвесторов в гораздо меньшем объеме, а именно - в виде разности между ожидаемым потоком платежей. Если же используется рыночный подход к реструктуризации, цена единицы долга при выкупе будет определяться не текущим ее уровнем, а будущим. Следовательно, издержки инвесторов больше, чем в случае принятия скоординированных действий.

У рыночных механизмов есть неотъемлемые преимущества, выражающиеся в том, что кредиторы могут быстро вывести хоть какую-то часть вложенных средств. Не следует забывать о том, что масса кредиторов неоднородна, и, следовательно, их поведение в ходе переговоров о реструктуризации будет различно. Тем не менее, если речь идет о значительных объемах снижения суверенного долга, то, скорее всего принятие кредиторами скоординированных мер в рамках переговорного процесса будет более предпочтительно, чем использование дорогих рыночных механизмов

Как следует из рассуждений, представленных в данном пункте, однозначного способа решения проблемы долгового навеса не существует. Любая программа реструктуризации нуждается в проведении соответствующих расчетов применительно к каждому конкретному случаю. При этом анализ возможных вариантов должен учитывать не только экономические, но и, в частности, политические последствия тех или иных действий в отношении

государственного долга. Более того, трудности, связанные с эффективным участием международных финансовых организаций в решении проблем государственного долга и разрешения кризисных ситуаций вообще, делают необходимым пересмотр существующей мировой финансовой архитектуры.

Продемонстрировать активное участие МВФ в урегулировании кризисов внешней задолженности государств призван второй пункт «Оговорка о коллективных действиях как механизм предотвращения кризиса государственного долга». Потоки частного ссудного капитала являются важнейшей движущей силой международной интеграции государств. В последние годы, однако, эти потоки стали более изменчивыми и экономические системы государств, в свою очередь, стали более уязвимыми. Когда проблема платежного баланса принимает форму широкомасштабного оттока капиталов, требуются огромные суммы для остановки вывоза капиталов и оздоровления ситуации. Часто официальные международные кредиторы (МВФ, Парижский Клуб и др.) не имеют достаточно средств для покрытия потребностей страны во внешнем финансировании. Поэтому в настоящее время разрабатываются основы для конструктивного сотрудничества заемщиков, частных кредиторов и международных финансовых учреждений, для совместного предотвращения кризисов государственного долга.

В 2002 г. МВФ предложил механизм, способный предотвратить кризис государственного долга или помочь быстрее разрешить его и предназначенный для использования в случаях, когда госдолг или его часть имитированы в долговые государственные облигации. Оговорка о коллективных действиях (collective action clauses или САС) – новое явление в международном экономическом праве. Однако она уже получила широкое распространение в английском законодательстве и частично в практике некоторых латиноамериканских государств, таких как Мексика, Аргентина, Уругвай. Но, существующая статистика подтверждает тот факт, что огромное количество международных государственных облигаций, обращающихся в настоящее время на рынке, не содержит САС. Если предположить, что, начиная с 2002 г.



весь выпуск облигаций включал бы коллективные пункты действия и, считая, что ежегодно количество облигаций увеличивается примерно на 3 %, то приблизительно 80 % общего объема облигаций содержали бы коллективные пункты действия уже к 2010 г., и приблизительно 90 % к 2019 г.

Таким образом, оговорка о коллективных действиях обращается к выпускам международных долговых облигаций. Она позволяет квалифицированному большинству держателей одного выпуска облигаций своим решением обязать остальных кредиторов этого же выпуска к выполнению принятого решения, даже в случае их несогласия с таковым. САС делает процесс реструктуризации более легким. Использование САС является долгожданным усовершенствованием существующей системы, и МВФ будет и далее настойчиво продвигать ее среди государств-членов. Но в настоящее время (по данным апреля 2005 г.) большинство облигаций не включает эти пункты. В общем реструктурировании, подход САС требует принятия отдельных решений по каждому выпуску облигаций. Те кредиторы, которые квалифицированным большинством не принимают решение о реструктуризации, имеют право защищать свои интересы в государстве выпуска облигаций.

Механизм реструктуризации государственного долга (Sovereign Debt Restructuring Mechanism или SDRM), которому посвящен третий пункт «Механизм реструктуризации государственного долга как основной элемент процесса урегулирования кризиса внешней задолженности» - является тем самым недостающим элементом мировой финансовой архитектуры, который позволит частным кредиторам правомерно участвовать в процессе реструктуризации государственного долга, значительно ускоряя и упорядочивая процедуру. Цель SDRM - создать структуру, которая бы катализировала ранний и эффективный диалог между должником и его кредиторами и позволяла бы сторонам достигнуть быстрого соглашения по реструктурированию нежизнеспособного долга, таким образом, чтобы сохранилась экономическая стоимость активов и восстановилась среднесрочная

платежеспособность дебитора. Положения SDRM идут дальше, чем САС и представляют собой более всесторонний подход, т.к.:

- SDRM имеет дело с полным объемом долга, включая инструменты, не предусмотренные в САС;

- SDRM позволяет одним решением реструктурировать множество долговых инструментов, объединяя голоса всех держателей долговых инструментов.

- SDRM предусматривает беспристрастную процедуру разрешения споров с целью защиты кредиторов от возможных злоупотреблений Механизмом со стороны заемщика. Трудность в обеспечении такой защиты в контексте САС была главным препятствием к развитию договорного подхода.

- SDRM позволяет квалифицированному большинству кредиторов принять решение относительно нового дополнительного финансирования, которое может значительно снизить последствия экономического кризиса в течение процесса реструктурирования САС не обладают подобной особенностью.

- SDRM вступает в силу (согласно Проекту) для всех стран в одно время.

В целом, механизм реструктуризации государственного долга, при условии доработки и последующего его утверждения государствами-членами МВФ, сможет внести определенность и предсказуемость в процесс урегулирования внешней задолженности дебитора. Подобный оптимизм внушает опыт некоторых стран, которые согласились провести реструктуризацию своих долгов с помощью САС и SDRM. Среди них: Аргентина, Мексика, Доминиканская Республика, Ирак, Сербия и Черногория, Антигуа и Барбуда и др. Все перечисленные государства имеют положительный опыт по внедрению САС и SDRM. В четвертом пункте «Практическое использование оговорки о коллективных действиях и механизма реструктуризации государственного долга в процессе урегулирования кризисов внешней задолженности» автор подробно

анализирует опыт этих стран и сравнивает их достижения в области урегулирования внешних долгов.

**Третья глава «Международный валютный фонд и Россия»** целиком посвящена отношениям России с Международным валютным фондом с момента вступления нашей страны в члены этой организации. В первом пункте «Эволюция отношений России с Международным валютным фондом» автор проводит теоретический анализ эффективности государственной политики России в области управления госдолгом, оценивает с точки зрения экономической и политической целесообразности предпосылки вступления России в члены МВФ, подводит итоги тринадцатилетнему периоду взаимоотношений Фонда и Российской Федерации. От первоначальных резервных кредитов через кредиты системной трансформации Россия была «подготовлена» к статусу клиента, способного получать кредиты расширенного финансирования, отличающиеся функцией структурного регулирования экономики страны-заемщика.

В настоящее время Россия вышла на новый этап сотрудничества с Фондом, чему уделяет внимание **второй пункт «Новый этап сотрудничества и перспективы на будущее»**. После полного погашения задолженности перед МВФ в январе 2005 г. Россия изменила свой статус в организации: из крупного в прошлом заемщика она стала полноправным кредитором МВФ. В середине мая 2005 г. Россия подписала соглашение со странами-кредиторами Парижского клуба о досрочном погашении части долга перед ними в размере 15 миллиардов долларов. Досрочное погашение долга дает бюджету большую экономию на процентных платежах. Министерство Финансов РФ подсчитало, что за период с 2005 по 2013 гг. оно сохранит для бюджета более 5 млрд. долл., или 570 млн. долл. в среднем за каждый год. Это позволит направлять сэкономленные проценты на финансирование других, гораздо более важных статей бюджетных расходов.

Важное направление сотрудничества осуществляется Россией в рамках клуба «Большой восьмерки». В соответствии с решением саммита «восьмерки»

Россия приступит к выполнению функций председателя «Группы восьми» с 1 января 2006 г. В 2002 г. на саммите в Кананаскисе лидеры «восьмерки» констатировали, что Россия продемонстрировала свой потенциал в качестве полноправного и важного участника в решении глобальных проблем.

В **Заключении** в концентрированном виде изложены общие выводы по работе и предложены рекомендации по повышению эффективности работы Международного валютного фонда и по изменению направленности во взаимоотношениях России и МВФ:

1. Созданная индустриальными странами Бреттонвудская валютная система в первые два десятилетия своего функционирования добилась определенных позитивных результатов. Однако она не обеспечила равные права всем ее участникам и позволила США влиять на валютную политику стран Западной Европы, Японии и других членов МВФ. В связи с этим, мы предлагаем усилить политический контроль над работой Фонда не только со стороны США, но и со стороны более широкого круга государств-членов, что, с нашей точки зрения, сделало бы МВФ более демократической международной организацией. Такой подход также отвечает и интересам России.

2. В настоящее время МВФ прилагает огромные усилия для законодательного закрепления функции по предотвращению и разрешению кризисов государственного долга. Цель МВФ состоит в том, чтобы эта функция стала центральным звеном его деятельности. Однако, несмотря на постоянные попытки США убедить членов Фонда в необходимости делегирования ему таких полномочий, они не проголосовали за внесение соответствующей поправки в Устав. Поэтому мы полагаем, что ведение Фондом деятельности по предотвращению и разрешению кризисов государственного долга выходит за рамки его юрисдикции. В связи с этим мы считаем, что руководству Фонда следует скорректировать объем его функций, четко их обозначить и законодательно закрепить через внесение соответствующих поправок в Устав. Кроме того, в своей деятельности по управлению банкротством государств Фонду надлежит руководствоваться «Кодексом о банкротстве», одобренным

большинством членов Фонда. Кодекс мог бы регламентировать поведение заемщиков, международных финансовых организаций и участников рынка частного капитала при урегулировании финансовых кризисов. Составной частью такого кодекса явились бы рассмотренные в диссертационном исследовании механизмы.

3 Новые механизмы МВФ в области кризисного урегулирования - Оговорка о коллективных действиях и Механизм реструктуризации государственного долга - являются ответом Фонда на обострившуюся в последние годы проблему внешней задолженности государств. Они представляют собой эффективные инструменты для разрешения проблемы коллективных действий кредиторов и урегулирования проблемы государственной внешней задолженности. Оба механизма, в случае их одобрения членами Фонда, позволят создать единые международно-правовые рамки в области урегулирования, предотвращения и сдерживания кризисов государственного долга. Серьезной доработки, однако, требует вопрос определения объема долга, подлежащего реструктуризации, проблема защиты интересов кредиторов и регламент процедуры разрешения споров. В общем, оба механизма отвечают требованиям времени, чрезвычайно необходимы и могут послужить укреплению международной финансовой системы.

4. В настоящее время Россия вышла на новый этап сотрудничества с Международным валютным фондом: из крупного в прошлом заемщика она стала полноправным кредитором Фонда. В мае 2005 г Россия подписала соглашение с Парижским клубом о досрочном погашении части своего долга. Ситуация с российским внешним долгом подтверждает общую тенденцию экономики России к устойчивому росту и позитивному развитию. Однако для более эффективного управления государственным долгом России необходимо разработать базовые принципы управления государственным долгом, которые бы регламентировали вопросы урегулирования внешнего долга, внутренних заимствований, а также вопросы предоставления кредитов иностранным государствам. В частности, для повышения эффективности управления

государственным долгом в качестве рекомендации мы предлагаем предоставлять кредиты иностранным государствам и их юридическим лицам на условии исполнения ими обязательств по уплате процентных платежей и погашении основной суммы задолженности по ранее полученным кредитам.

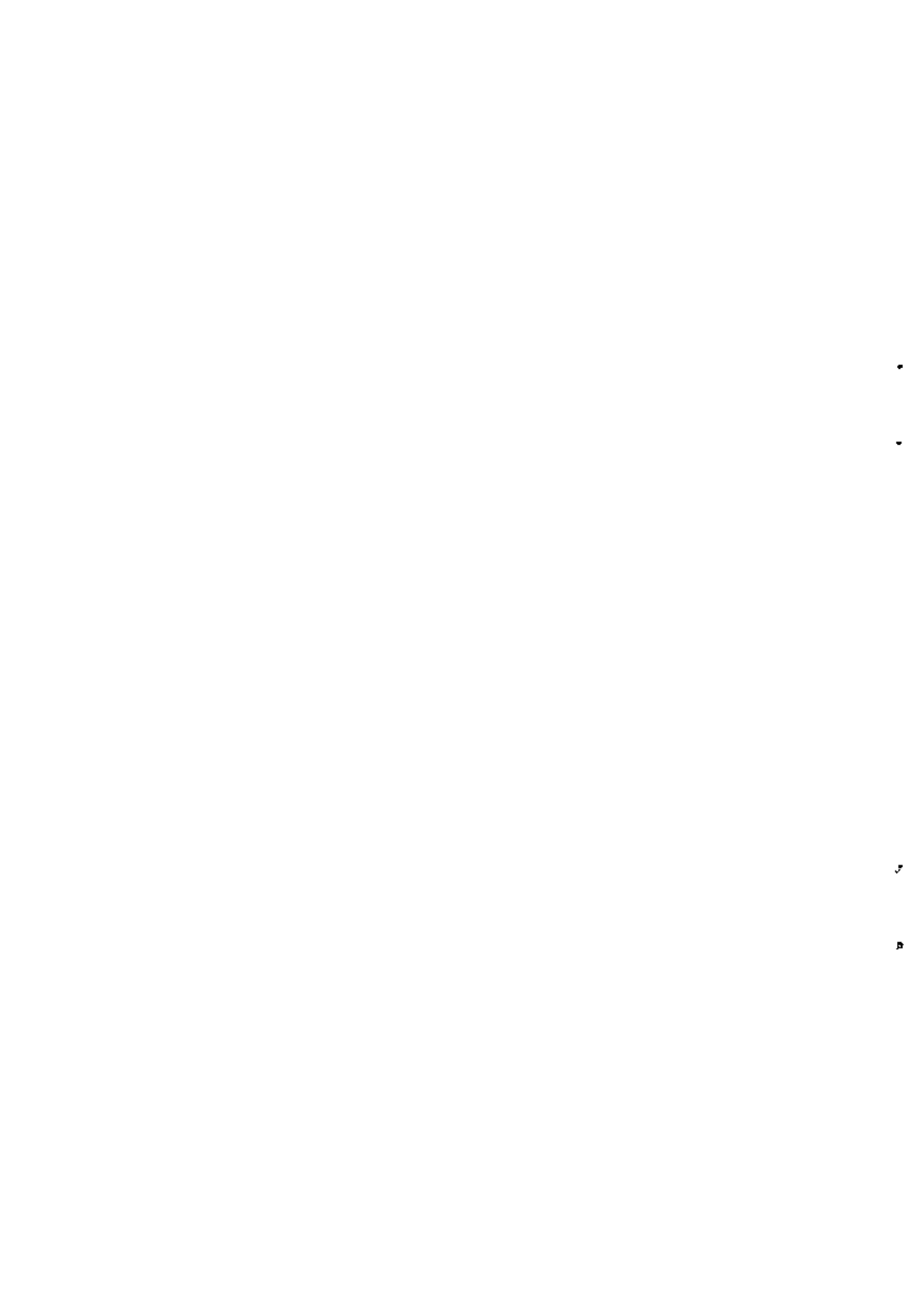
В долгосрочной же перспективе России следует добиваться увеличения размера своей квоты в уставном капитале Фонда. Это не только укрепит ее позиции в Фонде, но и позволит ей проводить более активную политику по защите своих экономических интересов как в отношениях со странами-членами МВФ, так и с государствами «Большой восьмерки».

Диссертационное исследование имеет 5 приложений:

Приложение № 1 представляет собой три таблицы: о размере квот десяти государств-членов; о крупнейших заемщиках МВФ; о государственных дефолтах. Приложение № 2 содержит информацию об основных этапах кредитной деятельности МВФ. Приложение № 3 – схема реструктуризации государственного долга. В приложение № 4 приводится таблица финансовой помощи России со стороны МВФ за период с августа 1992 г. по июль 1999 г. Приложение № 5 отражает состояние внешнего долга России на февраль 2005 года.

### III. СПИСОК ПУБЛИКАЦИЙ АВТОРА ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИОННОГО ИССЛЕДОВАНИЯ.

1. Статья «Современный Международный валютный фонд: функциональная трансформация» // Журнал «Вестник РАУ» № 3, 2005 г. Издание Российско-Армянского Университета (г. Ереван). 1 п.л.
2. Статья «Международный валютный фонд и Россия: столкновение интересов». – Абакан: Издательство Хакасского государственного университета им. Н.Ф. Катанова, 2005. – 12 с. 0,75 п.л.
3. Статья «Новые механизмы международного валютного фонда в области кризисного управления Оговорка о коллективных действиях» - Абакан: Издательство Хакасского государственного университета им. Н.Ф. Катанова, 2005. – 16 с. 1 п.л.
4. Статья «Новые решения МВФ Механизм реструктуризации государственного долга» // Юридические науки № 3 (13), 2005 С. 120-123. 0,6 п.л.
5. Статья «Правовой механизм суверенного банкротства» // Материалы 8-й научно-практической конференции молодых ученых ДА МИД РФ «Актуальные проблемы международных отношений в начале XXI века». 2005. С. 133-135. 0,45 п.л.



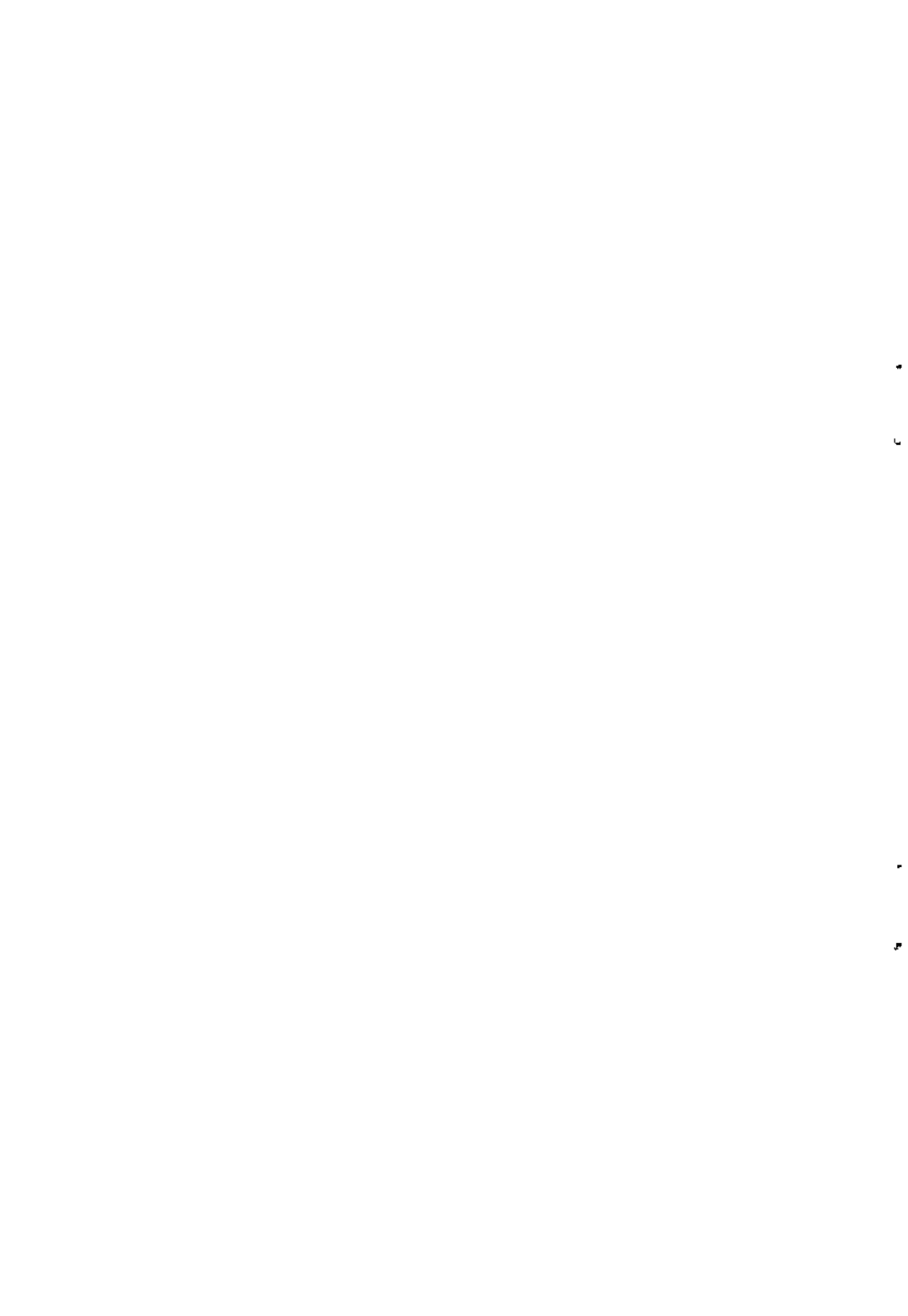


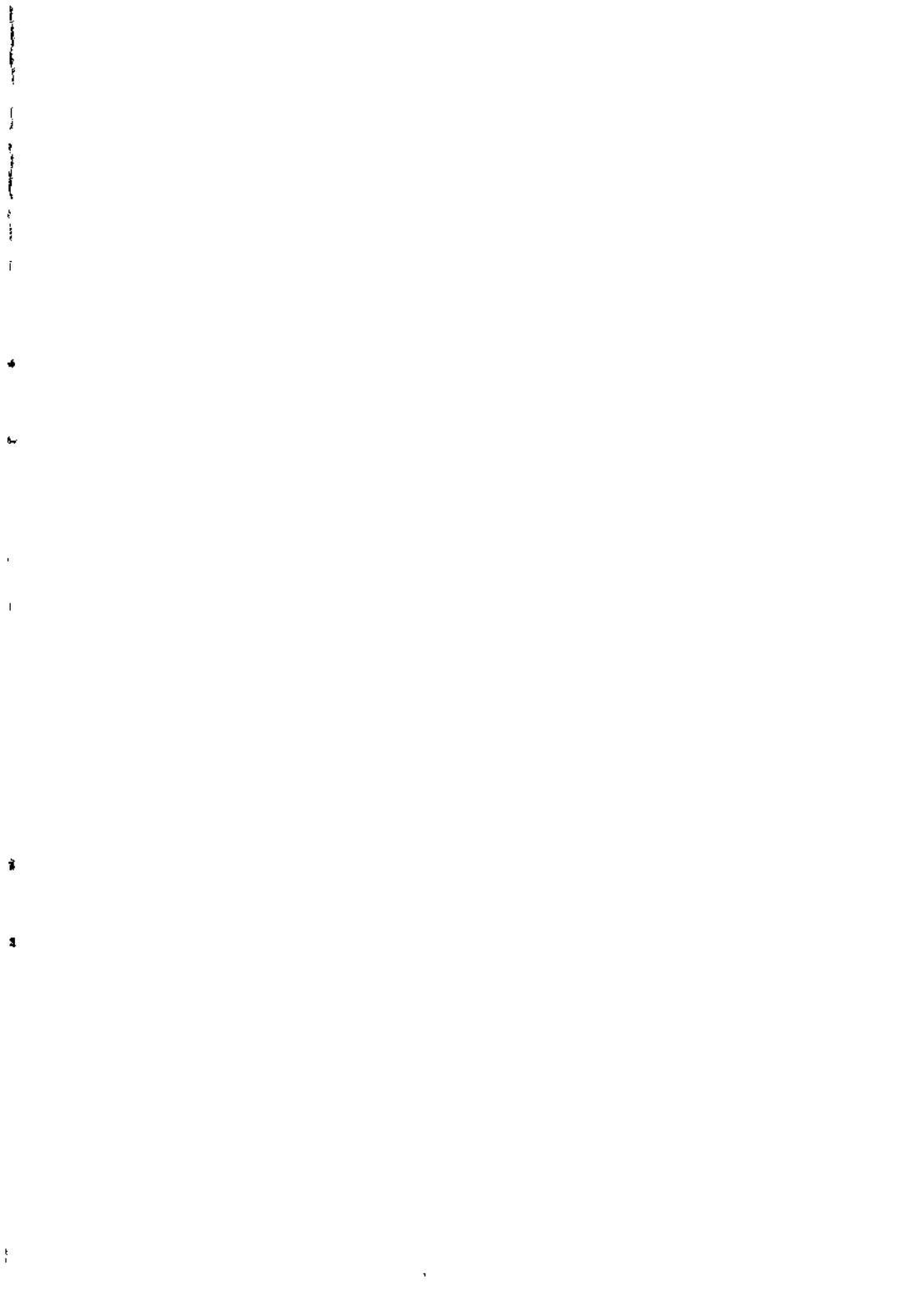
**Заказ №163. Объем 1 п.л. Тираж 100 экз.**

**Отпечатано в ООО «Петроруп»**

**г. Москва, ул. Палиха-2а, тел. 250-92-06**

**[www.postator.ru](http://www.postator.ru)**





№ 20470

РНБ Русский фонд

2006-4

22388