

Бак Инна Олеговна

магистрант направления «Финансы и кредит»
программа «Государственные и муниципальные
финансы»
Финансовый университет при Правительстве
Российской Федерации
Россия, Москва
inna.bak@mail.ru

Inna O. Bak

undergraduate directions "Finance and Credit"
programme «State and municipal finance»
Financial University at the Government
of the Russian Federation
Russia, Moscow
inna.bak@mail.ru

**СОВРЕМЕННАЯ ДОЛГОВАЯ ПОЛИТИКА
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ В УСЛОВИЯХ
САНКЦИЙ¹**

**MODERN DEBT POLICY OF THE RUSSIAN
FEDERATION IN THE TERMS OF SANCTIONS**

Аннотация

В статье освещается, какой должна быть современная долговая политика в условиях санкций. Целью статьи является определение основных направлений ее адаптации к новым условиям, что обуславливает разработку ряда мер по повышению ее эффективности. В статье представлена структура и динамика государственного долга и сделан вывод о перспективах развития в условиях высоких рисков и роста стоимости заимствований, как на внешних, так и на внутренних рынках.

Ключевые слова:

государственный долг, долговая политика, внешние и внутренние заимствования, государственные ценные бумаги, перспективы долговой политики

Abstract

The article highlights what should be a modern debt policy in terms of sanctions. The aim of the article is to determine the main directions of its adaptation to the new conditions, which leads to the development of a number of measures to improve its effectiveness. The paper presents the structure and dynamics of the public debt, and concluded that the prospects for development in high risk and rising borrowing costs on both external and internal markets.

Keywords:

public debt, debt policy, internal and external borrowing, government securities, debt policy perspectives

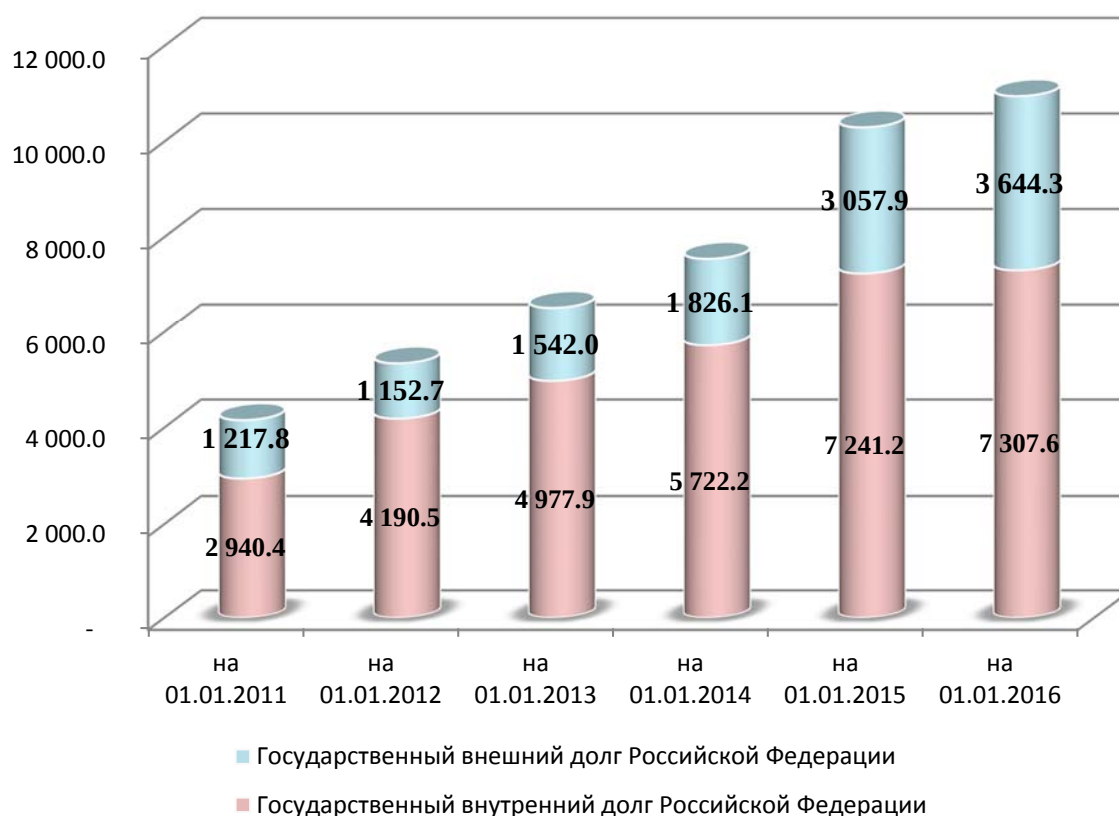
На современном этапе российская экономика находится в достаточно сложных условиях, обусловленных введением санкций, что оказывает влияние не только на социально-экономическое развитие Российской Федерации, но и на осуществляемую долговую политику, как на внутреннем, так и на внешнем рынке. Данные условия обуславливают необходимость поиска новых инструментов и путей реализации эффективной долговой политики.

Государственный долг Российской Федерации по состоянию на 1 января 2016 года составил 10 951,9 млрд рублей, при этом прирост по итогам 2015 года составил 652,8 млрд рублей или 6,3 %. Если говорить о структуре долга, то доля

¹ Статья выполнена под научным руководством Сангиновой Лолы Додохоновны, к.э.н., доцента, доцента кафедры «Государственные и муниципальные финансы» Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

государственного внешнего долга выросла с 29,7 % до 33,3 % в 2015 году по сравнению с 2014 годом, что в большей степени обусловлено падением курса рубля. На государственный внутренний долг соответственно приходилось 70,3 % и 66,7 %.

Динамика государственного долга Российской Федерации за последние 5 лет представлена на Рисунке 1 [5].

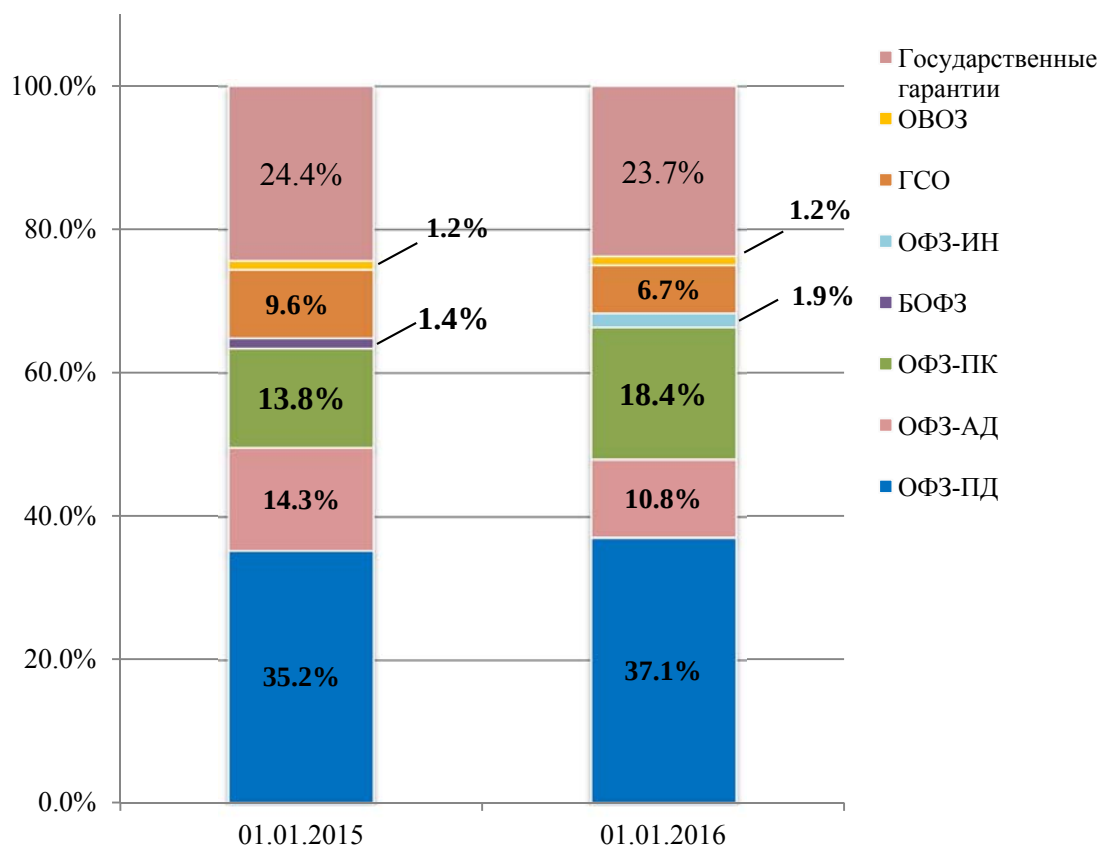


Источник: Минфин России

Рисунок 1 – Государственный долг Российской Федерации в 2010-2015 годах, млрд рублей

Государственный внутренний долг по состоянию на 1 января 2016 года составил 7307,6 млрд рублей и его прирост составил 66,4 млрд рублей. Несмотря на почти 100 % исполнение программы заимствований в 2015 году, значительная сумма государственного долга была погашена.

В структуре государственного внутреннего долга преобладают ценные бумаги, номинированные в валюте Российской Федерации, на которые приходится порядка 76,3 % от общего объема государственного внутреннего долга. Доля государственных гарантий в валюте Российской Федерации при этом в 2015 году снизилась до 23,7 %. Это свидетельствует по-прежнему о весомой роли государственных гарантий как способа поддержки экономики России.



Источник: Минфин России

Рисунок 2 – Структура государственного внутреннего долга, млрд рублей

В условиях сложной экономической ситуации и возникшей необходимости докапитализации банковской системы в декабре 2014 года было принято решение о передаче пакета облигаций федерального займа (ОФЗ), номинальная стоимость которого составила 1 трлн рублей и состоящего из 5 выпусков со сроками погашения от 10 до 20 лет, в государственную корпорацию «Агентство по страхованию вкладов». Одним из новшеств данных выпусков было то, что ставки купонного дохода были привязаны к одному из индикаторов денежного рынка – ставке RUONIA. Таким образом, в арсенале государства появился новый инструмент, который привлек много инвесторов в 2015 году, так как ставки по данному виду ОФЗ были выше, чем по другим инструментам. Что свидетельствует о достаточно высоком уровне мобильности государственной долговой политики и поиске новых путей привлечения инвесторов в текущих геополитических условиях.

В условиях санкций и меняющейся экономической ситуацией во второй половине 2014 и 2015 годах Российская Федерация оказалась практически отрезанной от международных рынков капитала, что привело к повышению стоимости заимствований на международном рынке, и результатом этого явился резкий рост стоимости заимствований на внешних рынках, а также высокий риск резкого увеличения объема средств, направляемых на обслуживание таких внешних обязательств, что также связано с достаточно высокими валютными рисками и волатильностью национальной валюты. Все эти факторы привели к решению о невыходе на международные рынки со стороны Минфина России.

Действие различных факторов привело к существенному снижению цен ОФЗ в 2015 году, оттоку средств, инвестированных в государственные ценные бумаги, и, соответственно, значительному росту доходности и снижению дюрации портфеля ОФЗ. Дюрация портфеля ОФЗ по состоянию на конец 2015 года сократилась на 0,1 года по сравнению с показателем на начало года и составила 3,5 года. Доходность портфеля ОФЗ в 2015 году с начала года снизилась на 160 б.п. с 12,0 % до 9,3 % годовых.

Государственная долговая политика в новых условиях должна стать более мобильной и быть направлена на быстрое адаптирование к постоянно меняющимся экономическим условиям, а также ситуации на рынке капитала. Среди основных задач, на решение которых должна быть направлена долговая политика можно выделить:

а) разработку новых инструментов долговой политики, такие как государственные ценные бумаги, привязанные к инфляции и различным индикаторам денежного рынка, а также выпуск ОФЗ для населения;

б) поиск путей привлечения российских и иностранных инвесторов на рынок государственных заимствований, путем постоянного взаимодействия с ними и предоставления актуальной информации о состоянии государственного долга и уровне долговой нагрузки;

в) более активное взаимодействие с различными международными рейтинговыми агентствами с целью повышения кредитного рейтинга Российской Федерации с помощью освещения текущей и прогнозной экономической ситуации;

г) предоставление государственных гарантий по инвестиционным проектам на условиях проектного финансирования.

Данный комплекс мер позволит адаптировать долговую политику Российской Федерации к новым экономическим реалиям без роста рисков увеличения объема расходов на обслуживание долга и достижения уровня государственного долга критических значений по отношению к ВВП страны. Кроме того, немаловажным фактором является оценка темпов роста государственного долга и сравнение его с темпами роста ВВП страны.

Список использованной литературы

1. Федеральный закон от 31.07.1998 №145-ФЗ «Бюджетный кодекс Российской Федерации», «Российская газета», № 153-154, 12.08.1998.
2. Алехин Б.И. Государственный долг: Учебное пособие. М.:ЮНИТИ-ДАНА, 2011.
3. Солдаткин С.Н. Государственный и муниципальный долг: теория, методология, практика. М.: Кнорус, 2013.
4. Шаш Н.Н. Афанасьев Я.М. Государственные долговые обязательства в системе финансирования государственного долга // Вектор науки ТГУ. Серия: Экономика и управление – 2014. - № 2 (17) – с. 58-61.
5. Официальный сайт Министерства финансов Российской Федерации – Режим доступа: <http://www.minfin.ru/ru/>.