

Ключников Егор Евгеньевич, студент

факультета экономики и бизнеса

ФГБОУ ВО Финансовый Университет при Правительстве Российской Федерации, г. Москва, Российская Федерация

ИЗМЕНЕНИЕ ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ В УСЛОВИЯХ САНКЦИЙ

Аннотация. В рамках данной статьи рассмотрены основные показатели долговых обязательств Российской Федерации и других государств. Проанализированы основные тенденции, наблюдаемые на долговом рынке в условиях пандемии и увеличивающихся санкционных рисков. Автором также выделены основные угрозы в рамках управления государственным долгом РФ и потенциальные возможности развития отечественного рынка капитала.

Ключевые слова: государственный долг, долговые обязательства, пандемия, санкции, финансы общественного сектора.

Abstract. Within the framework of this article, the main indicators of the debt obligations of the Russian Federation and other states are considered. Analyzed the main trends observed in the debt market in the context of a pandemic and increasing sanctions risks. The author also highlighted the main threats in the framework of government debt management in the Russian Federation and the potential for the development of the domestic capital market.

Keywords: public debt, debt obligations, pandemic, sanctions, public sector finance.

Понятие “государственного долга” законодательно установлено Бюджетным Кодексом РФ (статья 97) и подразумевают долговые обязательства

Российской Федерации перед иными экономическими агентами (физическими, юридическими лицами, субъектами РФ, субъектами международного права и прочими), возникшими в результате осуществления государственных заимствований и предоставления государственных гарантий [1].

Тем не менее на взгляд экономистов-исследователей данное определение не является исчерпывающим и не отражает в полной мере сущность понятия.

Полидуц С.А. в своей работе отмечает, что под государственным долгом стоит рассматривать результат денежно-кредитных отношений, которые возникают в процессе перемещения временно свободных средств из частного сектора в рамках определённого государства или по средствам трансграничного движения финансовых ресурсов на территорию страны в государственный бюджет на основе принципов заимствования [2]. Соответственно государственный долг представляет совокупную величину заёмного капитала определённого государства.

Государственный долг в общем представлении подразделяют на две основные составляющие (рис. 1):

1. Внутренний государственный долг.
2. Внешний государственный долг.

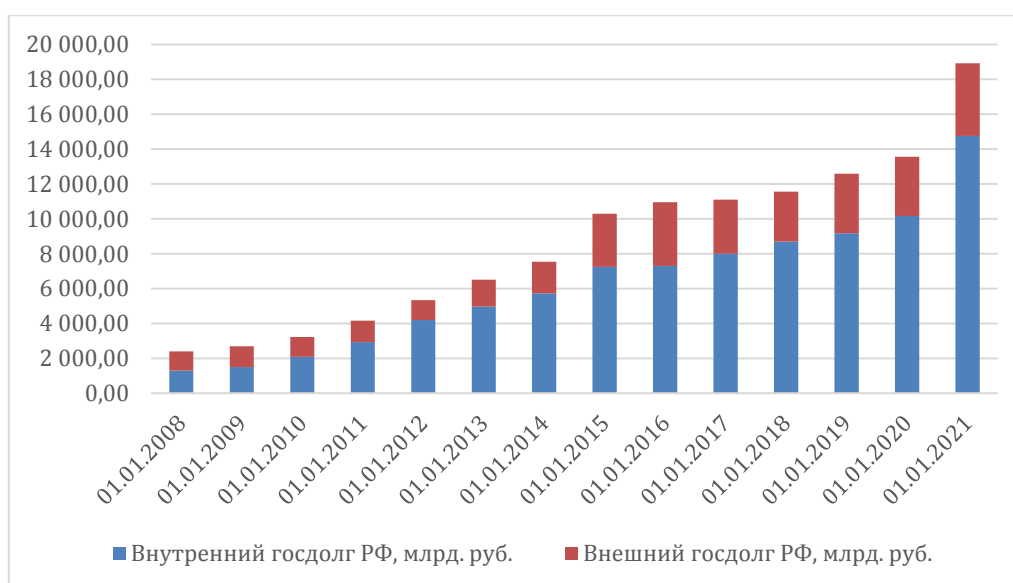


Рис.1. Динамика и структура государственного долга России по годам

Источник: составлено автором по материалам [3; 4].

В последние годы Российская Федерация активно наращивает объёмы внутренних государственных заимствований, что позволяет перенаправить негативные результаты от девальвации национальной валюты в положительное русло на удешевление заёмных ресурсов.

Тенденция к увеличению долговой нагрузки связана с активной реализацией Российской Федерацией государственных программ по достижению целевых социальных показателей.

На 2020 год на реализацию государственных программ было израсходовано 14, 547 трлн. рублей, что ниже запланированных показателей (не в полном объёме были реализованы 42 из 43 государственных программ). Тем не менее уровень исполнения увеличился по сравнению с предыдущим годом на 5.9 % [5].

В период пандемии объёмы государственного долга Российской Федерации значительно увеличились, поскольку возникла необходимость срочного финансирования непредвиденных затрат по здравоохранению и поддержке пострадавших отраслей экономики и населения в целом.

В период низких процентных ставок инструмент привлечения финансовых ресурсов был выбран как более предпочтительный, нежели расходование резервных средств ФНБ, поскольку являлся более дешёвым источником финансирования.

Тем не менее, несмотря на значительное увеличение государственного долга, Российская Федерация имеет сравнительно низкий уровень долговой нагрузки по отношению к ВВП - на конец 2019 года он составлял 12,4 % [6].

Исходя из значительного увеличения объёмов государственных заимствований в 2020 году и падения ВВП по предварительным подсчётам на 3-3,5 % в относительном выражении государственный долг может вплотную приблизиться к 20 % от ВВП уже по итогам 2020 года и преодолеть этот порог в постковидный период в течение 2021-2023 годов [5].

В условиях пандемии, затронувшей большинство стран мира, негативное увеличение государственной долговой нагрузки наблюдается в странах с разной степенью экономического развития.

Таблица 1. Рейтинг стран по государственному долгу по отношению к ВВП

Страна	Размер госдолга к ВВП за 2020 год	Размер госдолга к ВВП за 2019 год
Бразилия	101	89
Судан	259	202
Италия	162	135
Соединенные Штаты	131	109
Франция	119	98
Великобритания	108	85
ЮАР	79	62
Китай	62	53

Источник: составлено автором по материалам [7].

Исходя из выше представленной информации, можно сделать вывод, что пандемия оказала значительное влияние преимущественно на страны с переходной и низкой диверсифицированной экономикой, что отразилось на величине государственного долга.

Развитые и развивающиеся страны также активно наращивали и продолжают увеличивать долговую нагрузку, чтобы преодолеть пандемию и минимизировать её негативные последствия.

Вариация долговой нагрузки зависит от тяжести пандемии в рамках определённой страны, количества государственных мер, направленных на поддержку населения и бизнеса, и потенциальных возможностей по размещению государственных заимствований.

Для Российской Федерации в течение 2020 года были выгодные условия для размещения государственных заимствований, поскольку ключевая ставка ЦБ была снижена до исторических минимумов до 4,25 % и даже при наличии рисковой премии на российские долговые бумаги порядка 1,5 % Министерство финансов России с корректировкой на инфляцию имело привлекательные возможности по размещению облигаций по реальной ставке около 1-2 %.

В 2021 году в условиях резкого увеличения инфляционных ожиданий и повышения ключевой ставки Центральным Банком России реальная ставка будет колебаться в зависимости от действий государственного регулятора и жёсткости монетарной политики. Тем не менее существуют и иные угрозы для эффективного функционирования долгового рынка Российской Федерации уже в ближайшей перспективе.

Американские власти обсуждают идею введения санкций на возможность покупки иностранными экономическими агентами государственного долга Российской Федерации.

Данные риски являются существенными и могут оказать влияние не только на структуру государственного долга, но и на ряд макроэкономических и социальных показателей и корпоративный сектор в целом.

На 1 марта 2021 года доля нерезидентов в российских ОФЗ снизилась до 22,7 % с 32,2 % в начале января 2020 года [8].

Тем не менее резкая распродажа четвертой части российского долга в условиях реализации рисков по введению санкций на государственный долг Российской Федерации может существенно разбалансировать отечественный долговой рынок и закрыть доступ к иностранному капиталу.

В данных условиях российская экономика будет всё больше изолироваться от международного рынка капитала, что будет снижать потенциальные возможности достижения долгосрочного экономического роста.

Высоким риском для отечественного долгового рынка являются общие стагнационные процессы в экономике, связанные с недостаточной диверсификацией государственных доходов (увеличение налоговых ставок, а не качественной налоговой базы), технологическим и экологическим мировыми трендами.

Несмотря на вышеуказанные угрозы, Российская Федерация имеет низкую долговую нагрузку как в относительном выражении по отношению ко всем странам, так и по отношению к сопоставимым развивающимся странам, большое количество резервных активов и золотовалютных запасов, высокую

долю внутренней задолженности и качественный человеческий капитал для преодоления возможного кризиса на долговом рынке.

На сегодняшнем этапе Российская Федерация обладает значительными возможностями по увеличению государственной долговой нагрузки и осуществлению технологического перехода при должном расходовании заёмных средств и оценке потенциальных возможностей от вложенных ресурсов.

Увеличение долговой нагрузки при опережающем росте положительного эффекта, выраженного в росте благосостояния экономических агентов определённого государства и производства страны в целом, является ключевым звеном в оценке эффективности долговой нагрузки и потенциальных возможностей Российской Федерации в рамках использования данного источника финансирования.

Статья выполнена под научным руководством кандидата экономических наук, доцента Департамента общественных финансов Финансового университета при Правительстве Российской Федерации Левченко Екатерины Анатольевны.

Библиографический список:

1. Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 N 145-ФЗ (ред. от 22.12.2020) [Электронный ресурс]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19702/6a1a3f928f298295262a2ffa447c523e4f6b2c33/ (дата обращения 01.04.2021).
2. Полидуц Сергей Александрович Экономическое содержание категории «Государственный долг // Вестник ЧелГУ. 2012. №10 (264). С. 32-36.
3. Минфин России: объём государственного внешнего долга Российской Федерации [Электронный ресурс]. URL: https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/external/structure/?id_39=129517-struktura_gosudarstvennogo_vneshnego_dolga_rossiiskoi_federatsii_na_1_yanvary_a_2020_goda (дата обращения 01.04.2021).

4. Минфин России: объём государственного внутреннего долга Российской Федерации [Электронный ресурс]. URL: https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/internal/structure/total/?id_39=93479-tablitsy_yezhemesyachnykh_znachenii_obema_gosudarstvennogo_vnutrennego_dolga_rossiiskoi_federatsii (дата обращения 01.04.2021).

5. Счётная палата: оперативный доклад за 2020 год [Электронный ресурс]. URL: <https://ach.gov.ru/audit/oper-2020#macro> (дата обращения 01.04.2021).

6. Счётная палата: аналитический отчет о ходе исполнения федерального бюджета [Электронный ресурс]. URL: <https://take-profit.org/statistics/government-debt-to-gdp/russia/#indicator-3> (дата обращения 01.04.2021).

7. IMF: gross debt position [Электронный ресурс]. URL: https://www.imf.org/external/datamapper/G_XWDG_G01_GDP_PT@FM/ADVEC/FM_EMG/FM_LIDC (дата обращения 01.04.2021).

8. Банк России: доля инвестиций нерезидентов в объеме выпусков облигаций федерального займа [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/vfs/statistics/credit_statistics/debt/table_ofz.xlsx (дата обращения 01.04.2021).