

УДК 336.3

## **ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЗАИМСТВОВАНИЙ В РОССИИ**

**Тихонова К. А.**

*Магистрант,*

*Ярославский государственный университет им. П.Г. Демидова,  
Ярославль, Россия*

**Монин И.Г.**

*Магистрант,*

*Ярославский государственный университет им. П.Г. Демидова,  
Ярославль, Россия*

**Данилов С. С.**

*Магистрант,*

*Ярославский государственный университет им. П.Г. Демидова,  
Ярославль, Россия*

**Аннотация.** Государственные и муниципальные заимствования играют важную роль в обеспечении сбалансированности бюджетов бюджетной системы любого государства, и Российская Федерация не является исключением. В связи с этим, данную тему можно считать актуальной, особенно в современное время, когда каждая страна прибегает к привлечению государственных займов. В данной статье раскрывается сущность государственных заимствований; рассматривается структура государственного внутреннего долга на современном этапе; выявляются основные проблемы, связанные с наличием рисков, которые могут привести к росту государственного долга и повышению нагрузки на бюджет; проблемы заимствований субъектов РФ, связанные с низкой экономической рентабельностью регионов; а также проблемы рефинансирования долга. Результатом статьи является предложенный перечень способов повышения качества государственного заимствования в России.

**Ключевые слова.** Государственные и муниципальные заимствования, государственный долг, валютные риски, банковская сфера, обязательства, государственные ценные бумаги.

## **PROBLEMS AND PROSPECTS FOR THE DEVELOPMENT OF PUBLIC BORROWINGS IN RUSSIA**

**Tikhonova K.A.**

*graduate student*

*Дневник науки | [www.dnevniknauki.ru](http://www.dnevniknauki.ru) | СМИ ЭЛ № ФС 77-68405 ISSN 2541-8327*

*Yaroslavl State University. P.G. Demidov  
Yaroslavl, Russia*

***Monin I.G.***

*graduate student  
Yaroslavl State University. P.G. Demidov  
Yaroslavl, Russia*

***Danilov S.S.***

*graduate student  
Yaroslavl State University. P.G. Demidov  
Yaroslavl, Russia*

**Abstract.** State and municipal borrowings play an important role in ensuring the balance of the budgets of the budget system of any state, and the Russian Federation is no exception. In this regard, this topic can be considered relevant, especially in modern times, when every country resorts to attracting government loans. This article reveals the essence of government borrowing; the structure of state domestic debt is considered at the present stage; identifies the main problems associated with the presence of risks that may lead to an increase in public debt and an increase in the burden on the budget; borrowing problems of the constituent entities of the Russian Federation associated with low economic profitability of regions; as well as debt refinancing issues. The result of the article is the proposed list of ways to improve the quality of state borrowing in Russia.

**Keywords:** State and municipal borrowing, public debt, currency risks, banking, liabilities, government securities.

Согласно Бюджетному кодексу Российской Федерации, под государственными заимствованиями понимаются государственные займы, осуществляемые путем выпуска государственных ценных бумаг от имени Российской Федерации, и кредиты, привлекаемые от других бюджетов бюджетной системы, кредитных организаций, иностранных государств, включая целевые иностранные кредиты (заимствования), международных финансовых организаций, иных субъектов международного права, иностранных юридических лиц, по которым возникают долговые обязательства Российской Федерации. [1]

Проблема государственных заимствований является крайне важной для любого государства, в том числе и для России. Причиной этому служит тот факт, что государственные заимствования напрямую связаны с размером государственного долга.

Доктор экономических наук М. В. Ершов со своими коллегами В. Ю. Татузовым и А. С. Танасовой считают, что основные проблемы обуславливаются тем, что современное состояние мировой экономики характеризуется увеличением дестабилизирующих рисков. Что в свою очередь несет в себе новые угрозы, связанные с усилением неблагоприятных тенденций в мировой экономике, несмотря на то, что у России уже имеется опыт борьбы с кризисными явлениями. Подобные риски при неблагоприятном ходе событий могут способствовать росту как внутреннего, так и внешнего государственного долга России, а также повышению стоимости их обслуживания, что в перспективе способно вызвать дополнительную нагрузку на бюджет Российской Федерации. Важным шагом на пути к преодолению трудностей является осуществление процесса диверсификации используемых ценных бумаг. [3]

За период с 2012 года в состав ценных бумаг, привлекаемых в качестве источников финансирования государственного долга добавились ОФЗ-ИН (3%), ОФЗ-н (1%) и ОФЗ-ПК (19%). [2] Стоит отметить, что доля ОФЗ-ПД увеличилась еще на 19 п.п. и на октябрь 2019 года составила 69% (рис. 1). Тем не менее, по сравнению с ведущими странами российский рынок в этой сфере является недостаточно развитым. Таким образом, решение проблемы заложено в повышении диверсификации государственного внутреннего долга, выраженного в государственных ценных бумагах.

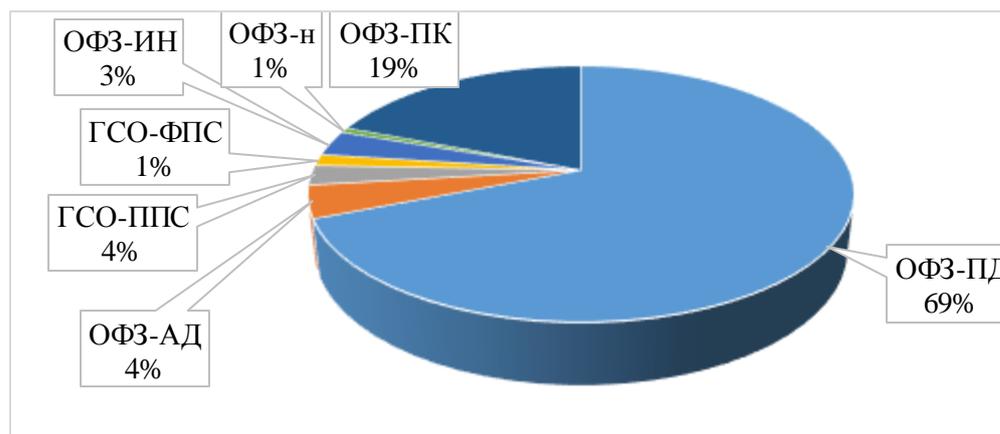


Рис.1 - Структура государственного внутреннего долга, выраженного в государственных ценных бумагах Российской Федерации на 1 октября 2019 г.

Романцова Т.В. и Строков А.И. в работе «Риски долговой политики» раскрывают проблемы заимствований с точки зрения сопутствующих рисков. С их позиции денежная эмиссия и вновь привлеченные заимствования способствуют возникновению серьезных проблем в корпоративном секторе, особенно в банковской сфере, поскольку именно ведущие банки, как правило, выступают в качестве крупнейших держателей суверенных долговых обязательств. Таким образом, петля обратной связи запускает своеобразный цепной механизм перманентного долгового кризиса, в основе которого лежат долговые обязательства государства. [5]

Выход из проблемы заключается в минимизации рисков государственного долга. Для этого необходимо тщательно отслеживать и оценивать риски государственного долга, в первую очередь финансовые, валютные и рыночные. Необходимо разработать систему, позволяющую управляющим долгом определять желаемые соотношения между ожидаемыми затратами и рисками, связанными с портфелем государственных долговых обязательств, и управлять ими. Для оценки риска управляющие долгом должны регулярно проводить стресс-тестирование портфеля долговых обязательств, исходя из возможных экономических и финансовых потрясений. [5]

Согласно еще одной точке зрения проблемы заимствования следует рассматривать не только с позиции государственной долговой политики, но и с

позиции долговой политики субъектов. Использование долговой политики должно, прежде всего, ссылаться на поиск наиболее эффективных способов управления рисками. Предпосылкой эффективного управления рисками можно считать экономическую рентабельность региона, платежеспособность и хорошо сформированную структуру портфеля долговых обязательств. Крайне важно сопоставлять риск, связанный с инструментом заимствования, срок возврата кредита с оценкой затрат и будущим результатом долгового финансирования. Низкая экономическая рентабельность региона вместе с неэффективной системой управления госдолгом повышают степень риска. [4]

Несбалансированность структуры госдолга субъектов часто приводит к тому, что сроки погашения задолженности неудачным образом расположены относительно друг друга, то есть либо совпадают по времени наступления, либо очень близки и имеют небольшой интервал. Вследствие чего происходит накопление госдолга и по понятным причинам, такое негативное развитие способно привести к серьезным последствиям для государственных финансов, а в будущем – и в целом для национальной экономики. Еще одним крайне негативным последствием несбалансированности структуры госдолга является рефинансирование, то есть пополнение госдолга новыми заимствованиями для погашения прежних займов, срок возврата которых наступает. Естественным образом, подобные действия только ухудшает положение региона, поскольку сумма переплат с каждым дополнительным займом возрастает. На наш взгляд, наиболее целесообразным является осуществление заимствований таким образом, чтобы сроки возврата займов были, как можно дальше раздвинуты друг от друга, с целью своевременной подготовки денежных средств к уплате. [6]

В качестве еще одной проблемы можно указать тот факт, что наибольший удельный вес в структуре госдолга приходится на кредиты, полученные субъектами и муниципальными образованиями Российской Федерации от кредитных организаций. Основной риск по просрочкам выплат связан с коммерческими долгами регионов, поскольку такие кредиты, как правило,

краткосрочны и требуют рыночного рефинансирования. Подобные действия могут отрицательно сказаться как на устойчивости бюджетной системы России, так и на устойчивости банковской системы.

Таким образом, наиболее приемлемыми способами повышения качества государственного заимствования в России являются следующие меры:

- 1) Осуществление диверсификации ценных бумаг;
- 2) Минимизация рисков государственного долга, посредством оценивания финансовых, валютных и рыночных рисков;
- 3) Проведение стресс-тестирования портфеля долговых обязательств;
- 4) Соблюдение баланса структуры госдолга;
- 5) Распределение равномерной долговой нагрузки в течение срока заимствования;
- 6) Максимальное сокращение рефинансирования займов.

### **Библиографический список**

1. Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 N 145-ФЗ (ред. от 04.11.2019, с изм. от 12.11.2019)
  2. Государственный внутренний долг Российской Федерации, выраженный в государственных ценных бумагах Российской Федерации [Электронный ресурс]// Официальный сайт Министерства Финансов РФ. – Режим доступа: [https://www.minfin.ru/ru/document/printable.php?id\\_4=126669&print\\_4=1&area\\_id=4&page\\_id=2104&popup=Y](https://www.minfin.ru/ru/document/printable.php?id_4=126669&print_4=1&area_id=4&page_id=2104&popup=Y) (дата обращения: 22.11.19)
  3. Ершов, М.В., Татузов, В.Ю., Танасова, А.С. Проблемы и суждения: О российской долговой политике в современных условиях. / М.В. Ершов, В.Ю. Татузов, А.С. Танасова // Деньги и кредит. – 2012. – №6.
  4. Ильин, В.В. Финансы и бюджет: проблемы и решения. Долговая политика субъектов Российской Федерации / В.В. Ильин //Финансы. – 2015. - №8.
- Дневник науки | [www.dnevniknauki.ru](http://www.dnevniknauki.ru) | СМИ ЭЛ № ФС 77-68405 ISSN 2541-8327

5. Романцова, Т.В., Строков, А.И. Риски долговой политики. [Электронный ресурс]// Управление экономическими системами: электронный научный журнал – Режим доступа: <http://uecs.ru/uecs-78-782015/item/3599-2015-06-24-08-09-36> (дата обращения: 21.11.19).

6. Устинова, Д. А., Ушницкая, Л. Е. Особенности долговой политики РФ в условиях кризиса / Д.А. Устинова, Л.Е. Ушинцкая // Молодой ученый. — 2016. — №2.

*Оригинальность 81%*