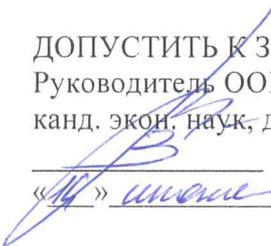


Министерство науки и высшего образования Российской Федерации  
НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
ТОМСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ (НИ ТГУ)  
Институт экономики и менеджмента

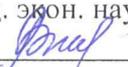
ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ В ГЭК  
Руководитель ООП  
канд. экон. наук, доцент  
  
В.В. Копилевич  
« 14 » июня 2021 г.

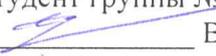
ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА СПЕЦИАЛИСТА  
(ДИПЛОМНАЯ РАБОТА)

ВЛИЯНИЕ ВНЕШНЕГО И ВНУТРЕННЕГО ДОЛГА РФ НА ЭКОНОМИЧЕСКУЮ  
БЕЗОПАСНОСТЬ СТРАНЫ

по специальности 38.05.01 - Экономическая безопасность  
специализация «Экономико-правовое обеспечение экономической безопасности»

Дворниченко Вячеслав Владимирович

Руководитель ВКР  
канд. экон. наук, доцент  
  
В.Б. Романюк  
подпись  
« 6 » июня 2021 г.

Автор работы  
студент группы № 27609  
  
В.В. Дворниченко  
подпись  
« 6 » июня 2021 г.

Министерство науки и высшего образования Российской Федерации  
НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
ТОМСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ (НИ ТГУ)  
Институт экономики и менеджмента

УТВЕРЖДАЮ  
Руководитель ООП  
канд. экон. наук, доцент  
В.В. Копилевич  
«18» марта 2021 г.

**ЗАДАНИЕ**

по выполнению выпускной квалификационной работы специалиста (дипломной работы) обучающемуся Дворниченко Вячеславу Владимировичу

по специальности 38.05.01 - Экономическая безопасность, специализация «Экономико-правовое обеспечение экономической безопасности»

1. Тема ВКР специалиста: Влияние внешнего и внутреннего государственного долга РФ на экономическую безопасность страны

2. Срок сдачи обучающимся выполненной выпускной квалификационной работы специалиста:  
в учебный офис «18» марта 2021 г.  
в ГЭК «21» марта 2021 г.

3. Исходные данные к работе:

Объект исследования – Внешний и внутренний долг РФ

Предмет исследования – Совокупность угроз экономической безопасности страны, порождаемых несовершенством системы внутренних и внешних заимствований

Цель исследования – Рассмотреть внешний и внутренний долг РФ как элемент экономической безопасности государства и оценить его эффективность

Задачи:

- 1) Изучить основные понятия, связанные с управлением внешнего и внутреннего долга РФ;
- 2) Раскрыть суть методов управления государственным долгом РФ;
- 3) Проанализировать динамику и структуру внешнего и внутреннего долга РФ;
- 4) Рассмотреть основные направления совершенствования системы внешних и внутренних заимствований РФ.

Методы исследования:

- 1) Теоретический анализ литературы по теме исследования;
- 2) Обработка общедоступных результатов финансово-хозяйственной деятельности государства.

Организация или отрасль, по тематике которой выполняется работа:

4. Краткое содержание работы:

- 1) Организация контроля внешнего и внутреннего долга РФ;
- 2) Анализ структуры и динамики государственного долга РФ;
- 3) Основные направления совершенствования системы внешнего и внутреннего долга РФ.

Руководитель ВКР

доцент, кафедра менеджмента  
Должность ураган

В.В. Копилевич / В.В. Копилевич  
подпись / инициалы, фамилия

Задание принял к исполнению  
Дворниченко В.В.

10.01.21 Дворниченко В.В.  
дата, подпись / фамилия студента

## АННОТАЦИЯ

Государственный долг является неотъемлемой частью финансовой системы государств мира, и его состояние оказывает влияние на экономику России. В данной работе анализируется состав государственного долга Российской Федерации, сформированного за счет государственных внутренних заимствований, а также анализируется и оценивается структура и динамика внешнего долга РФ. Предоставляются выводы о перспективах развития государственного долга Российской Федерации, сформированного за счет государственных внутренних заимствований и внешнего государственного долга РФ. Оценивается влияние государственного долга РФ на экономику страны, и в частности, на экономическую безопасность России. Также, в данной работе рассматриваются проблемы и возможности развития рынка государственных ценных бумаг в России. На данный момент практически все развитые страны прибегают к выпуску собственных долговых ценных бумаг. В нашей стране данный рынок находится лишь на стадии развития.

Для определения значения показателей государственного долга на мировой арене, в данной работе рассматриваются показатели государственного долга в сравнении с развитыми странами мира. Оценивается значение основных индикаторов долговой устойчивости Российской Федерации.

Актуальность данной темы очень важна, так как угрозы, возникающие в связи с возникновением явления государственного долга могут оказать катастрофический эффект на экономику страны. Одним из примеров можно назвать сценарий развития дефолта в стране. Однако, с другой стороны, при эффективном выстраивании долговой политики и обеспечении качественного контроля, государственный долг может способствовать развитию экономической системы в целом.

**Ключевые слова:** Государственный долг; государственные внутренние заимствования; управление государственным долгом; государственные ценные бумаги; государственная долговая политика; управление; структура; санкции.

## ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение .....	3
1 Организация контроля внешнего и внутреннего долга РФ.....	5
1.1 Классификация государственного долга России, цели и причины возникновения. 5	
1.2 Управление государственным долгом РФ .....	7
1.3 Методы управления государственным долгом РФ .....	11
2. Анализ структуры и динамики государственного долга РФ.....	16
2.1 Анализ структуры и динамики внутреннего долга РФ.....	16
2.2 Оценка динамики и структуры внешнего долга РФ .....	24
2.3. Порядок обращения и доходность облигаций федерального займа.....	36
3 Основные направления совершенствования системы внешнего и внутреннего долга Российской Федерации .....	48
3.1 Оценка государственного долга России в сравнении с другими странами.....	48
3.2 Оценка долговой устойчивости Российской Федерации.....	54
Заключение.....	65
Литература.....	67

## ВВЕДЕНИЕ

Экономический климат государства определяется состоянием государственного бюджета, его профицитом, дефицитом или же сбалансированностью. Многие страны сталкиваются с проблемой дефицита собственных средств для осуществления внутренних вложений, покрытия дефицита государственного бюджета, осуществления социально-экономических преобразований и исполнением долговых обязательств по внешним займам.

В случае дефицита мы сталкиваемся с его агрегированной характеристикой — государственным долгом. Государственный долг — весьма важная категория, его назначение — не только привлечение денежных средств, он также является регулятором денежного обращения, оказывает влияние на бюджетный процесс и воздействие на весь экономический процесс, а также является причиной развития международного сотрудничества.

В настоящее время управление государственным долгом является одной из наиболее важных проблем при осуществлении государственной финансовой политики. Интерес к данной теме обусловлен тем, что в настоящее время проблема государственного долга — ключ к решению стабилизации макроэкономической ситуации в стране. От решения данной проблемы зависят такие показатели как:

- 1) состояние федерального бюджета;
- 2) состояние золотовалютных резервов;
- 3) стабильность национальной валюты;
- 4) уровень процентных ставок;
- 5) уровень инфляции;
- 6) уровень экономической безопасности страны в целом.

Объект исследования — Внешний и внутренний государственный долг РФ.

Предмет исследования — Совокупность угроз экономической безопасности страны, порождаемых несовершенством системы внутренних и внешних займов.

Целью исследования является рассмотрение внешнего и внутреннего долга РФ как элемента экономической безопасности государства и оценка его эффективности.

Задачи исследования заключаются в следующем:

- 1) изучить основные понятия, связанные с управлением внешнего и внутреннего долга РФ;

- 2) раскрыть суть методов управления государственным долгом РФ;
- 3) проанализировать динамику и структуру внешнего и внутреннего долга РФ;
- 4) рассмотреть основные направления совершенствования системы внешних и внутренних заимствований РФ.

Исследование проводилось при помощи метода теоретического анализа литературы по теме исследования и обработки официально представленных экономических показателей государства.

## **1 Организация контроля внешнего и внутреннего долга РФ**

### **1.1 Классификация государственного долга России, цели и причины возникновения**

Государственный долг принято считать нормальным и закономерным явлением в экономике любого цивилизованного государства.

Величина госдолга исчисляется в национальной валюте или её эквиваленте в любой другой валюте. Для удобства государственная задолженность указывается в процентах от ВВП. В Бюджетном кодексе приведено официальная юридическая определение государственного долга.

Государственный долг Российской Федерации - долговые обязательства Российской Федерации перед физическими и юридическими лицами Российской Федерации, субъектами Российской Федерации, муниципальными образованиями, иностранными государствами, международными финансовыми организациями, иными субъектами международного права, иностранными физическими и юридическими лицами, возникшие в результате государственных заимствований Российской Федерации, а также долговые обязательства по государственным гарантиям, предоставленным Российской Федерацией, и долговые обязательства, возникшие в результате принятия законодательных актов Российской Федерации об отнесении на государственный долг долговых обязательств третьих лиц, возникших до введения в действие Бюджетного кодекса Российской Федерации.<sup>1</sup>

Государственный долг рассчитывается как сумма дефицитов прошлых лет с учётом вычета бюджетных излишков. При рассматривание государственного долга, обычно, не принимаются во внимание встречные требования государства к другим государствам. Также не принимаются во внимание обязательства страны в сфере социального и пенсионного обеспечений.

Основными причины образования государственного долга можно назвать следующие:

- 1) дефицит государственного бюджета;
- 2) присутствие свободных денежных средств у населения.

---

<sup>1</sup> Бюджетный кодекс Российской Федерации (ред. от 30.04.2021) // КонсультантПлюс: надежная правовая поддержка. М., 2020. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_19702/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19702/) (Дата обращения 03.05.2021)

Принято выделять два вида государственного долга: внешний государственный долг и внутренний государственный долг.

Внутренний долг Российской Федерации - обязательства, возникающие в валюте Российской Федерации, а также обязательства субъектов Российской Федерации и муниципальных образований перед Российской Федерацией, возникающие в иностранной валюте в рамках использования целевых иностранных кредитов.<sup>2</sup>

В объем государственного внутреннего долга Российской Федерации включаются:

- 1) номинальная сумма долга по государственным ценным бумагам Российской Федерации, обязательства, которые выражены в валюте Российской Федерации;
- 2) объем основного долга по кредитам, которые получены Российской Федерацией;
- 3) объем обязательств по государственным гарантиям, выраженным в валюте Российской Федерации;
- 4) объем иных долговых обязательств Российской Федерации, за исключением указанных, оплата которых в валюте Российской Федерации предусмотрена федеральными законами до введения в действие Бюджетного Кодекса.

Внешний долг Российской Федерации - обязательства, возникающие в иностранной валюте, за исключением обязательств субъектов Российской Федерации и муниципальных образований перед Российской Федерацией, возникающих в иностранной валюте в рамках использования целевых иностранных кредитов.

В объем государственного внешнего долга Российской Федерации включаются:

- 1) номинальная сумма долга по государственным ценным бумагам Российской Федерации, обязательства, которые выражены в иностранной валюте;
- 2) объем основного долга по кредитам, которые получены Российской Федерацией и обязательства, которые выражены в иностранной валюте, в том числе по целевым иностранным кредитам, привлеченные под государственные гарантии Российской Федерации;
- 3) объем обязательств по государственным гарантиям Российской Федерации, выраженным в иностранной валюте.

Формами государственного долга в соответствии со статьей 97 Бюджетного кодекса Российской Федерации являются:

---

<sup>2</sup> Государственный долг Российской Федерации // Единый портал бюджетной системы Российской Федерации - [М.], 2021. - URL: [http://budget.gov.ru/epbs/faces/p/Бюджет/Государственный%20долг?\\_adf.ctrl-state=3w2jio0dd\\_4&regionId=69](http://budget.gov.ru/epbs/faces/p/Бюджет/Государственный%20долг?_adf.ctrl-state=3w2jio0dd_4&regionId=69) (дата обращения 03.05.2021)

1) кредитные соглашения и договоры, заключенные от имени Российской Федерации, как заемщика, с кредитными организациями, иностранными государствами и международными финансовыми организациями;

2) государственные займы, осуществляемые путем выпуска ценных бумаг от имени Российской Федерации;

3) договоры и соглашения о получении Российской Федерацией бюджетных ссуд и бюджетных кредитов от бюджетов других уровней бюджетной системы Российской Федерации;

4) договоры о предоставлении РФ государственных гарантий;

5) соглашения и договоры, заключенные от имени РФ, о пролонгации и реструктуризации долговых обязательств Российской Федерации прошлых лет.<sup>3</sup>

По продолжительности различают следующие виды государственного долга:

а) краткосрочный государственный долг (до 1 года);

б) среднесрочный (1—5 лет);

в) долгосрочный (5—30 лет).

Государственный долг погашается в сроки, которые установлены условиями договоров займов. Однако, эти сроки не могут превышать 30 лет. Изменение условий выпущенного в обращение государственного займа, в том числе срока выплаты и размера процентных платежей, не допускается.

Согласно действующему законодательству, следует выделять государственный и общегосударственный долг. Общегосударственный долг - наиболее обширное понятие. Данный вид долга включает в себя задолженность не только Правительства Российской Федерации, но и органов управления республиками, входящими в состав РФ, а также местных органов власти.

## **1.2 Управление государственным долгом РФ**

Определение понятия управления государственным долгом можно рассматривать, как в широком смысле, так и в узком. В широком смысле, управление государственным долгом это обоснование одного из экономических направлений страны в качестве долгового

---

<sup>3</sup> Государственный долг Российской Федерации // Единый портал бюджетной системы Российской Федерации - [М.], 2021. - URL: [http://budget.gov.ru/epbs/faces/p/Бюджет/Государственный%20долг?\\_adf.ctrl-state=3w2jio0dd\\_4&regionId=69](http://budget.gov.ru/epbs/faces/p/Бюджет/Государственный%20долг?_adf.ctrl-state=3w2jio0dd_4&regionId=69) (дата обращения 03.05.2021)

заемщика перед кем-либо. В узком смысле, управление государственным долгом понимается как, совокупность мероприятий, связанных с выпуском и размещением государственных долговых обязательств, обслуживанием, погашением и рефинансированием государственного долга, а также регулированием рынка государственных ценных бумаг.<sup>4</sup> Схематичное изображение системы управления государственным долгом представлено на рисунке 1.

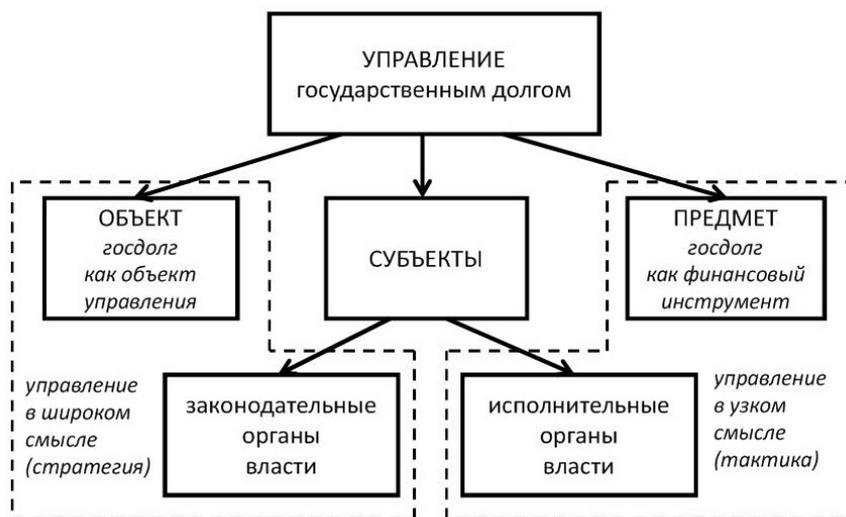


Рисунок 1 - Система управления государственным долгом<sup>5</sup>

Управление долговыми обязательствами РФ описывается в статье 101 Бюджетного кодекса. Согласно данной статье, под управлением государственным (муниципальным) долгом понимается деятельность уполномоченных органов государственной власти (органов местного самоуправления), направленная на обеспечение потребностей публично-правового образования в заемном финансировании, своевременное и полное исполнение государственных (муниципальных) долговых обязательств, минимизацию расходов на обслуживание долга, поддержание объема и структуры обязательств, исключающих их неисполнение.<sup>6</sup>

В науке финансового права разные авторы приводили свои интерпретации и давали определение данному институту. По мнению, Ю. А. Крохиной «управление

<sup>4</sup> Макейкина С.М., Кудряшова М.Ю. Управление государственным долгом: существующие проблемы и пути их решения // Вектор экономики, - 2017. N 8 (14). - С. 17.

<sup>5</sup> Управление государственным долгом РФ // ЭталонПрава.ру - [М.], 2021. - URL: <https://etalonprawa.ru/upravlenie-gosudarstvennym-dolgom-rf-osushhestvlyayetsya/> (дата обращения 03.05.2021)

<sup>6</sup> Бюджетный кодекс Российской Федерации (ред. от 30.04.2021) // КонсультантПлюс : надежная правовая поддержка. М., 2020. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_19702/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19702/) (Дата обращения 03.05.2021)

государственным долгом представляет собой совокупность финансовых операций государства по обеспечению единства планирования и учета всех операций по привлечению, погашению и обслуживанию внешних и внутренних государственных заимствований, а также относительно предоставления государственных гарантий».<sup>7</sup> Д. Л. Комягин рассматривает управление государственным долгом в узком смысле «как деятельность уполномоченных органов по выдаче и погашению займов и иных долговых обязательств и в широком смысле как систему мер воздействия на состояние государственного долга».<sup>8</sup>

Управление государственным долгом – сложный и непрерывный процесс, требующий контроля за исполнением всех действий, в котором можно выделить три основных этапа:

1) первый этап – определение максимально возможного объема государственных заимствований на бюджетный год, а также выбор инструментов привлечения финансовых ресурсов и повышение эффективности их использования;

2) второй этап - путем выпуска и размещения ценных бумаг, привлечение средств на внутреннем и внешнем рынках, в будущем данные средства перераспределяются и используются для финансирования текущих государственных расходов;

3) третий этап - поиск финансовых ресурсов, с помощью которых государство может погасить или снизить общие расходы.<sup>9</sup>

Основными задачами системы управления государственным долгом являются:

1) обеспечение потребностей органов государственного управления в финансовых ресурсах;

2) минимизация затрат, связанных с государственными заимствованиями;

3) минимизация рисков, связанных с государственными заимствованиями.<sup>10</sup>

В настоящее время структура управления государственным долгом представлена различными органами, имеющими как общие, так и специальные полномочия. В России данная функция закреплена за Правительством РФ и Министерством финансов РФ, а именно действующим в его структуре департаментом государственного долга и

---

<sup>7</sup> Крохина Ю.А. Финансовое право России: учеб. для вузов. - 5-е изд. - М.: Норма, Инфра-М, 2015. - С. 305 - 412.

<sup>8</sup> Комягин, Д. Л. Бюджетное право: учебник для вузов. — М., 2017. — С. 245

<sup>9</sup> Асеева О.Ю., Герасимова К.С., Чернышова Н.С. Государственный долг и его роль на современном этапе. В сборнике: Структурные преобразования экономики территорий: в поиске социального и экономического равновесия // Сборник научных статей Международной научно-практической конференции. – М., 2018. - С. 27-31.

<sup>10</sup> Современные формы и проблемы управления Государственным долгом // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – Сургут, 2021. - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sovremennye-formy-i-problemy-upravleniya-gosudarstvennym-dolgom/viewer> (дата обращения 03.05.2021)

государственных финансовых активов. Кроме того, отдельные полномочия по управлению государственным долгом возложены на Банк России, Счетную палату, а также Внешэкономбанк.

Таким образом, на сегодняшний день в России сложилась традиционная модель управления государственным долгом. Однако данная модель имеет ряд недостатков, что влечет снижение эффективности и качества управления государственными долговыми обязательствами. К таким недостаткам, по мнению некоторых ученых, относятся:

- 1) долговая зависимость Министерства финансов России от Банка России;
- 2) разобщенность учетной политики Министерства финансов России и Внешэкономбанка, в следствие чего, возможна разницу при определении его объемов;
- 3) раздельный учет внутренней и внешней задолженности.<sup>11</sup>

В России неоднократно предпринимались попытки перейти от традиционной модели к альтернативной. В середине 1990-х гг. была создана правительственная комиссия по внешнему долгу и финансовым активам. Хотя комиссия и создавалась с целью проведения межведомственной экспертизы долгов, но её деятельность носила лишь формальный характер, фактически всеми вопросами занималось Министерство финансов, в связи с чем в 1997 г. она была упразднена. Управление государственным долгом осталось в компетенции Министерства финансов, которое в большей степени концентрируется на решении оперативных задач.

В 2008 году было принято решение о создании Российского финансового агентства (далее по тексту – Росфинагентство). Подобная необходимость связывалась со стремлением к эффективному решению задач по минимизации постоянно растущих расходов, направляемых на погашение и обслуживание государственного долга. Росфинагентство должно было стать важнейшим элементом системы управления государственным долгом РФ, ориентированным на снижение стоимости государственных заимствований и обслуживания государственных обязательств. Однако проект создания данного агентства вызвал ряд дискуссий.<sup>12</sup>

---

<sup>11</sup> Цареградская Ю.К. Управление государственным долгом Российской Федерации: институционально-правовые проблемы //Актуальные проблемы финансового права: монография /под ред. Грачевой Е.Ю. – М., 2016. – С.73–93.

<sup>12</sup> Актуальные проблемы управления государственным долгом в Российской Федерации // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2021. - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/aktualnye-problemy-upravleniya-gosudarstvennym-dolgom-v-rossiyskoy-federatsii> (дата обращения 03.05.2021)

В виду неоднозначной оценки, создание специализированного финансового института, для осуществления государственной политики в сфере управления государственным долгом, на сегодняшний день не произошло.

Таким образом, на данный момент, существует необходимость внесения ряда изменений в Бюджетный кодекс РФ и иные федеральные законы, которые будут направлены на совершенствование правового регулирования в сфере управления государственным долгом в РФ, а также создания оптимальной организационной структуры, позволяющей координировать данное управление.<sup>13</sup>

Задача по решению погашения государственного долга является одной из основных для Правительства России. От принятых решений зависит стабильность национальной валюты, состояние федерального бюджета, золотовалютных резервов, уровень процентных ставок, инфляции. К тому же, существуют внешние факторы, такие как действия иностранных кредиторов с целью давления на Россию. Из этого следует, что контроль над государственным долгом относится не только к экономической, но и политической безопасности страны и народа.

### **1.3 Методы управление государственным долгом РФ**

Наличие такого инструмента покрытия бюджетных расходов, как государственный долг, требует от органов государственной власти эффективного управления, как и любой объект, соотносимый с макроэкономическими показателями. Благодаря механизму управления определяются основные векторы развития государственной долговой политики. Кроме того, государство, посредством управления государственным долгом, оказывает влияние на денежное обращение, фондовый и финансовый рынок, инвестиции, развитие производства и другие экономические процессы, а также устанавливает все необходимые практические критерии по функционированию государственного долга.

Реализация управления государственным долгом осуществляется посредством применения определенных методов. Данные методы приведены в таблице 1, основываясь

---

<sup>13</sup> Актуальные проблемы управления государственным долгом в Российской Федерации // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2021. - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/aktualnye-problemy-upravleniya-gosudarstvennym-dolgom-v-rossiyskoy-federatsii> (дата обращения 03.05.2021)

на исторических и экономических предпосылках, определяющих их возникновение и применение.

Таблица 1- Методы управления государственным долгом<sup>14</sup>

Метод	Характеристика
Пролонгация долга	Добровольное согласие кредиторов на отложения выплаты долга по обязательствам. Применяется при финансовой нецелесообразности выпуска новых займов на обслуживание ранее выпущенных.
Списание или аннулирование части долга	Процесс списания долга происходит в условиях быстрого темпа накопления долговых обязательств. Реализация такой операции предусматривает достижение договоренности с кредиторами. Последние определяют степень списание долга, выбор которого обусловлен рядом причин: не прогнозируемых условий развития страны, ухудшение позиций на мировом рынке, социальное развитие страны, и тому подобное. Причинами аннулирования долга могут быть различные ситуационные факторы: несостоятельность государства, ее банкротство или политические мотивы.
Метод выкупа долга с дисконтом на вторичном рынке	Уменьшение объема государственного долга через выкуп собственных долгов со скидкой на вторичном рынке. По условиям продажи на финансовом рынке государственного долга с высоким дисконтом становится выгодным для заемщика проведения досрочного выкупа долга. В результате чего наблюдается снижение общей долговой нагрузки без согласования с кредиторами.
Метод временного моратория на выплату процентов	Отсрочка уплаты внутренних или внешних долговых обязательств, объявляемая специальными актами государственной власти на определенный срок.
Конверсия долга	Изменение начальных условий, по которым была выдана ссуда, в частности изменение сроков займа и выплаты, способа возврата займа. <sup>15</sup>
Обмен облигаций по регрессивному соотношению	Когда несколько ранее выпущенных облигаций займа приравниваются к одной новой.

<sup>14</sup> Методы управления государственным долгом // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metody-upravleniya-gosudarstvennym-dolgom/viewer> (дата обращения 03.05.2021)

<sup>15</sup> Сущность, методы и проблемы управления внешним государственным долгом Российской Федерации // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2021. - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/suschnost-metody-i-problemy-upravleniya-vneshnim-gosudarstvennym-dolgom/viewer> (дата обращения 03.05.2021)

## Окончание таблицы 1

Метод	Характеристика
Реструктуризация долга	Предполагающая подписание соглашения о прекращении долговых обязательств, составляющих государственный или муниципальный долг, с заменой их на иные долговые обязательства с другими условиями обслуживания и погашения.
Рефинансирование	Погашение основного долга и процентов за счет средств, полученных от размещения новых займов и получения кредитов, от кредитных организаций.
Новация	Заключение соглашения между заемщиком и кредитором по замене одних обязательств другими. Возможен также перевод в заемное обязательства долга, возникшего из любого другого основания, в частности купли-продажи, аренды имущества, и наоборот. Данный метод является, по мнению Ю.Я. Вавилова, частным случаем реструктуризации.
Унификация	Решение государства об объединении нескольких ранее выпущенных займов, а также обмен ранее выпущенных облигаций и сертификатов на облигации и сертификаты новых займов.
Секьюритизация	Обмен долгов на облигации.
Досрочное погашение	Предполагает экономию бюджетных средств при необходимости их будущего обслуживания. <sup>16</sup>

Данные методы применяются индивидуально к долговым обязательствам, составляющим государственный долг, и имеют свою специфику. Кроме того, некоторые из них могут быть индивидуальны для определенного вида долгового обязательства. Например, исключительно для государственных ценных бумаг.

Методы управления государственным долгом можно разделить на административные и рыночные. К первой группе относятся: конверсия, консолидация, унификация, отсрочка погашения, списание, аннулирование и др. Вторая группа включает реструктуризацию, новацию, пролонгацию, доразмещение, выкуп, секьюритизацию, обмен и др. В основу данного разграничения положен такой признак, как принятие решения о применении метода. Так, административные методы характеризуются односторонним принятием решения о их применении со стороны государства, без получения

<sup>16</sup> Методы управления государственным долгом // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metody-upravleniya-gosudarstvennym-dolgom/viewer> (дата обращения 03.05.2021)

предварительного согласия со стороны кредитора, а рыночные, в свою очередь, предусматривают согласительный характер, т.е. принятию решения предшествует переговорный процесс между кредитором и заемщиком, при этом кредиторы вправе решать, принимать им предложенные условия или отказаться.<sup>17</sup>

Нормативно-правовым обеспечением управления государственным долгом России выступают Бюджетный кодекс РФ, Закон РФ «О Федеральном бюджете РФ», Закон РФ «О международных договорах РФ», Закон РФ «О рынке ценных бумаг», постановления правительства РФ, приказы Министерства финансов РФ, нормативно-правовые акты Центрального банка РФ.

В Бюджетном кодексе РФ официально закреплён лишь один метод управления государственным долгом – реструктуризация, обусловленная переходом к рыночным отношениям. В основу данного метода положен договорный характер, предусматривающий заключение соглашения между кредитором и заемщиком – органом государственной власти, уполномоченным на осуществление заимствований. Этот способ также предусматривает начисление и уплату процентов в соответствии с условиями соглашения. При этом договор может быть не на всю сумму долгового обязательства, а лишь на определённую часть. Возможна реструктуризация не только основной суммы долга, но и процентов, пеней, штрафов и неустоек.<sup>18</sup>

Таким образом, данные суммы не включаются в объём расходов на обслуживание государственного долга, а рассматриваются как сумма основного долга по данному соглашению.

В действительности методы управления государственным долгом применяются как по отдельности, так и в совокупности. В первую очередь, это связано со стремлением уменьшить стоимость долговых обязательств, составляющих государственный долг, и удлинить срок, на который они предоставляются. В этом случае используются конверсия и консолидация. На региональном и местном уровнях также применяется такой метод, как списание части или всего долга (в основном, бюджетных кредитов), как правило, на основании соответствующих нормативно-правовых актов.

Главной задачей управления государственным долгом является оптимизация затрат, связанных с финансированием возникающего дефицита бюджета, т.е. нахождение

---

<sup>17</sup> Методы управления государственным долгом // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metody-upravleniya-gosudarstvennym-dolgom/viewer> (дата обращения 03.05.2021)

<sup>18</sup> Бюджетный кодекс Российской Федерации (ред. от 30.04.2021) // КонсультантПлюс : надежная правовая поддержка. М., 2020. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_19702/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19702/) (Дата обращения 07.05.2021)

оптимального соотношения между потребностями государства в дополнительных финансовых ресурсах и затратами по их привлечению, обслуживанию и погашению.

Таким образом, необходимо первоначально проанализировать и оценить размер бюджетного дефицита, затем определиться с источниками его покрытия. Методы управления воздействуют прежде всего на уже имеющиеся долговые обязательства и обуславливают минимизацию расходов на обслуживание и размер самой суммы основного долга.

Качественное управление государственным долгом является предпосылкой обеспечения долговой безопасности страны и важным рычагом влияния на социально-экономическое развитие государства. В процессе управления государственным долгом должны решаться задачи привлечения финансовых ресурсов, необходимых для выполнения программы социально-экономического развития страны, с наименьшими затратами и рисками на наиболее благоприятных условиях, обеспечение платежеспособности и долговой безопасности государства, гармонизации интересов всех участников долговых отношений.<sup>19</sup>

Главным результатом использования методов управления государственным долгом является уменьшение влияния долговой нагрузки на бюджет, а также оптимальное распределение данной нагрузки во времени с учетом экономической ситуации как во всем мире в целом, так и в стране в частности.

---

<sup>19</sup> Методы управления государственным долгом // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metody-upravleniya-gosudarstvennym-dolgom/viewer> (дата обращения 07.05.2021)

## **2. Анализ структуры и динамики государственного долга РФ**

### **2.1 Анализ структуры и динамики внутреннего долга РФ**

Формирование государственного внутреннего долга основывается на объеме государственных внутренних заимствований. В соответствии со статьей 103 Бюджетного Кодекса РФ, под государственными внутренними заимствованиями понимаются государственные займы, осуществляемые путем выпуска государственных ценных бумаг от имени Российской Федерации, и кредиты, привлекаемые от других бюджетов бюджетной системы РФ, кредитных организаций и международных финансовых организаций, по которым возникают долговые обязательства Российской Федерации как заемщика, выраженные в валюте Российской Федерации. Можно сказать, что отличие государственных заимствований от государственного долга заключается в том, что заимствования не учитывают объем государственных гарантий третьим лицам, предоставленных Российской Федерацией.

Опираясь на определение, данное в Бюджетном кодексе РФ, следует, что государственные внутренние заимствования возникают из трех источников:

- а) объем заимствований через механизм эмиссии государственных ценных бумаг;
- б) заимствования от других бюджетов бюджетной системы РФ;
- в) заимствования от кредитных и международных финансовых организаций.

При этом основным критерием отнесения задолженности именно к категории государственных внутренних займов является то, что объем заемных средств должен быть номинирован исключительно в рублях, иначе задолженность будет отнесена к внешним заимствованиям.<sup>20</sup>

Упоминания о структуре внутренних государственных заимствований Российской Федерации, важно отметить, что за период с 2009 по 2018 год Российская Федерация привлекала заемные средства только за счет выпуска государственных ценных бумаг. Об этом свидетельствуют отчеты об исполнении бюджета за 2012-2017 годы, в которых по источникам финансирования дефицита бюджета указаны лишь два кода бюджетной классификации 010100000000000000 и 010600000000000000, то есть 0101 – это государственные ценные бумаги, 0106 – иные источники финансирования дефицита

---

<sup>20</sup> Анализ состава, структуры и динамики государственного внутреннего долга российской федерации, сформированного за счет государственных внутренних заимствований, перспективы его развития // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2019, - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-sostava-struktury-i-dinamiki-gosudarstvennogo-vnutrennego-dolga-rossiyskoy-federatsii-sformirovannogo-za-schet-gosudarstvennyh/viewer> (дата обращения 07.05.2021)

бюджета, куда включены продажа акций компаний, находящихся в собственности государства, курсовая разница и так далее, то есть показатели, не имеющие отношения к государственным внутренним заимствованиям.<sup>21</sup>

В данных отчетах не отражено привлечение заемных средств посредством кредитных организаций, международных финансовых организаций и через бюджетные кредиты. Данное явление возможно объяснить следующими факторами:

1) кредиты кредитных организаций – дорогой заемный инструмент. России намного дешевле и удобнее произвести эмиссию государственных ценных бумаг, чем привлекать кредиты кредитных организаций;

2) международные финансовые организации – они предоставляют кредиты, однако, данные кредиты номинированы в иностранной валюте, соответственно относятся к государственным внешним заимствованиям и не могут быть включены в объем государственных внутренних заимствований;

3) привлечение бюджетных кредитов – бюджетные кредиты в России, как правило, предоставляются вышестоящим уровнем нижестоящему, либо происходит предоставление горизонтальных кредитов, другими словами - привлечение бюджетных кредитов из субъектов РФ; данное явление предусмотрено законодательством, но на практике не применяется.

Таким образом можно сделать вывод, что государственные внутренние заимствования Российской Федерации сформированы за счет эмиссии государственных ценных бумаг, так как это наиболее дешевый и доступный инструмент привлечения внутренних государственных заимствований.

Поэтому в целях изучения структуры государственных внутренних заимствований необходимо проанализировать объемы выпущенных государственных ценных бумаг.

Всего, за период с 1991 по 2021 год, Российская Федерация являлась эмитентом 15 видов ценных бумаг<sup>22</sup>:

1. ГКО - Государственные краткосрочные облигации (ГКО), или официально государственные краткосрочные бескупонные облигации Российской Федерации, — государственные ценные бумаги, эмитентом которых выступало Министерство финансов Российской Федерации;

---

<sup>21</sup> Анализ состава, структуры и динамики государственного внутреннего долга российской федерации, сформированного за счет государственных внутренних заимствований, перспективы его развития // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2019, - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-sostava-struktury-i-dinamiki-gosudarstvennogo-vnutrennego-dolga-rossiyskoy-federatsii-sformirovannogo-za-schet-gosudarstvennyh-vnutrennih-zaimstvovaniy/viewer> (дата обращения 07.05.2021)

<sup>22</sup> Министерство финансов Российской Федерации - [М.], 2021. - URL: [https://minfin.gov.ru/ru/performance/public\\_debt/external/structure/](https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/external/structure/) (дата обращения: 08.05.2021)

2. БОФЗ – Бескупонные облигации федерального займа;
3. ОФЗ-ПК - Облигации с переменным доходом по купонам. Срок погашения - 1–5 лет, сумма дохода заранее неизвестна;
4. ОФЗ-ПД, - Активы с постоянным доходом по купонам;
5. ОФЗ-ФК – Облигации федерального займа с фиксированным купонным доходом;
6. ОФЗ-АД - Облигации Федерального займа с Амортизированным Доходом, это означает, что эмитент - Минфин РФ, постепенно погашает облигацию;
7. ОФЗ-ИН - Облигации федерального займа с номиналом, индексируемым в зависимости от уровня инфляции. Номинальная стоимость облигаций ежемесячно индексируется на предстоящий месяц в соответствии с индексом потребительских цен на товары и услуги по Российской Федерации;
8. ГСО-ППС - Государственные сберегательные облигации с постоянной процентной ставкой купонного дохода;
9. ГСО-ФПС - Облигации с фиксированной процентной ставкой купонного дохода;
10. ОВОЗ - Облигации внутренних облигационных займов - облигации, которые торгуются на международных рынках капитала и по своей сути были направлены на привлечение инвесторов-нерезидентов;
11. ОГНЗ - Облигации гос. нерыночных займов федеральные гос. ценные бумаги, выраженные в валюте Российской Федерации (рубли), выпускаемые в документарной форме. Эмитентом ОГНЗ от имени Российской Федерации выступает Минфин;
12. ОГРВЗ 1991 года - Облигации государственного республиканского внутреннего займа - отклик Советского союза, в связи с чем и объем по данной бумаге минимален;
13. ОРВВЗ 1992 года - Облигация российского внутреннего выигрышного займа;
14. ОГСЗ - Облигации государственного сберегательного займа;
15. ОФЗ-н - Облигации федерального займа для населения. ценные бумаги, выпускаемые Министерством финансов Российской Федерации специально для распространения среди граждан: процесс их покупки проще, чем у рыночных облигаций, а риски более минимальны.

К настоящему времени, на 1 января 2021 года Российская Федерация имеет обязательства по 8 видам ценных бумаг ОФЗ-ПК, ОФЗ-ПД, ОФЗ-АД, ОФЗ-ИН, ГСО-ППС, ГСО-ФПС, ОФЗ-н и ОГРВЗ 1991 года.<sup>23</sup>

Таким образом, как видно на рисунке 2, наибольший объем государственного долга приходится на ОФЗ-ПД, ОФЗ-ПК, ОФЗ-ИН и на ОФЗ-АД.

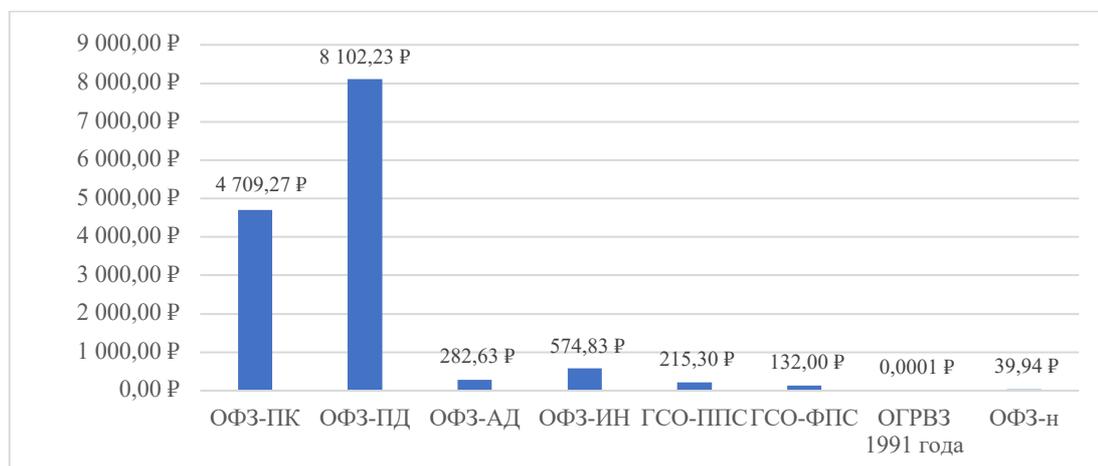


Рисунок 2-Структура государственных внутренних заимствований в разрезе государственных ценных бумаг по состоянию на 1 января 2021 года, млрд. руб.<sup>24</sup>

Динамика изменения структуры государственных внутренних заимствований Российской Федерации, за период с 01 января 2012 года по 01 января 2021 года, исходя из портфеля ценных бумаг, которые на сегодняшний день составляют структуру государственного внутреннего долга Российской Федерации представлена в таблице 2.

Таблица 2 - Динамика изменения структуры государственных внутренних заимствований

Виды ценных бумаг	ОФЗ-ПК	ОФЗ-ПД	ОФЗ-АД	ОФЗ-ИН	ГСО-ППС	ГСО-ФПС	ОФЗ-н	ОГРВЗ 1991 года
На 01.01.2012	-	1 823,70	1 079,58	-	421,15	132,00	-	0,0002
На 01.01.2013	-	2 248,15	1 048,58	-	545,55	132,00	-	0,0002
На 01.01.2014	-	2 688,85	1 045,98	-	475,55	132,00	-	0,0001
На 01.01.2015	1 000,00	2 551,02	1 038,56	-	560,55	132,00	-	0,0001

<sup>23</sup> Анализ состава, структуры и динамики государственного внутреннего долга российской федерации, сформированного за счет государственных внутренних заимствований, перспективы его развития // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2019, - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-sostava-struktury-i-dinamiki-gosudarstvennogo-vnutrennego-dolga-rossiyskoy-federatsii-sformirovannogo-za-schet-gosudarstvennyh/viewer> (дата обращения 07.05.2021)

<sup>24</sup> Министерство финансов Российской Федерации - [М.], 2021. - URL: [https://minfin.gov.ru/ru/performance/public\\_debt/external/structure/](https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/external/structure/) (дата обращения: 04.06.2021)

## Окончание таблицы 2

Виды ценных бумаг	ОФЗ-ПК	ОФЗ-ПД	ОФЗ-АД	ОФЗ-ИН	ГСО-ППС	ГСО-ФПС	ОФЗ-н	ОГРВЗ 1991 года
На 01.01.2016	1 347,26	2 710,34	791,17	141,77	360,55	132,00	-	0,0001
На 01.01.2017	1 738,00	3 051,10	680,06	163,63	245,55	132,00	-	0,0001
На 01.01.2018	1 748,44	4 283,62	539,84	168,52	245,55	132,00	39,15	0,0001
На 01.01.2019	1 731,78	4 929,43	416,87	253,45	230,30	132,00	55,64	0,0001
На 01.01.2020	1 713,85	6 474,75	345,03	371,25	230,30	132,00	64,22	0,0001
На 01.01.2021	4 709,27	8 102,23	282,63	574,83	215,30	132,00	39,94	0,0001

Источник: Создано автором на основе статистики Министерства финансов РФ.

Исходя из таблицы 2, можно сделать вывод, что основной объем государственных внутренних заимствований приходится на ОФЗ-ПД. Также с 2015 года началась эмиссия ОФЗ-ПК, первый выпуск в размере 1 триллиона рублей, размещенных 31 декабря 2014 года в 4 тиражах по 200 млрд. рублей, эмиссия которых была направлена на погашение дефицита бюджета 2014 года.

Отдельно стоит отметить БОФЗ - бюджетные облигации федерального займа. Данный инструмент использовался лишь раз – 30 декабря 2014 года, когда было размещено 103,58 млрд. рублей посредством данного инструмента. Особенностью данных облигаций являлось то, что данные бумаги были погашены 30 марта 2015 года. Можно сказать, что по своей сути, это краткосрочные облигации, которые крайне редко эмитируются в РФ.<sup>25</sup>

Исходя из результатов анализа динамики изменений объемов государственных внутренних заимствований в разрезе государственных ценных бумаг, можно сделать вывод, что будут наращиваться объемы по ОФЗ-ПД и ОФЗ-ПК. Также, об этом свидетельствуют планы Министерства финансов РФ по размещению государственных ценных бумаг на рынке.

Опыт иностранных государств демонстрирует, что развитый рынок муниципальных ценных бумаг оказывает позитивное воздействие на экономику государства и благосостояние людей, разрешает вкладывать в важные цели, которые требуют огромных инвестиций.<sup>26</sup>

<sup>25</sup> Анализ состава, структуры и динамики государственного внутреннего долга российской федерации, сформированного за счет государственных внутренних заимствований, перспективы его развития // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2019, - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-sostava-struktury-i-dinamiki-gosudarstvennogo-vnutrennego-dolga-rossiyskoy-federatsii-sformirovannogo-za-schet-gosudarstvennyh/viewer> (дата обращения 07.05.2021)

<sup>26</sup> Анализ динамики внутреннего долга РФ, сформированного за счет выпуска долговых Государственных ценных бумаг // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2019, - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-dinamiki-vnutrennego-dolga-rf-sformirovannogo-za-schet-vypuska-dolgovyh-gosudarstvennyh-tsennyh-bumag/viewer> (дата обращения 08.05.2021)

На 01 января 2021 года объем государственного внутреннего долга РФ составляет 14 751,438 млрд. руб., в т. ч. 695,245 млрд. руб. приходится на государственные гарантии<sup>27</sup>. Динамика изменения объема государственного внутреннего долга Российской Федерации, в том числе государственных гарантий РФ, за период с 01.01.2009 по 01.04.2021, представлена посредством гистограммы на рисунке 3.

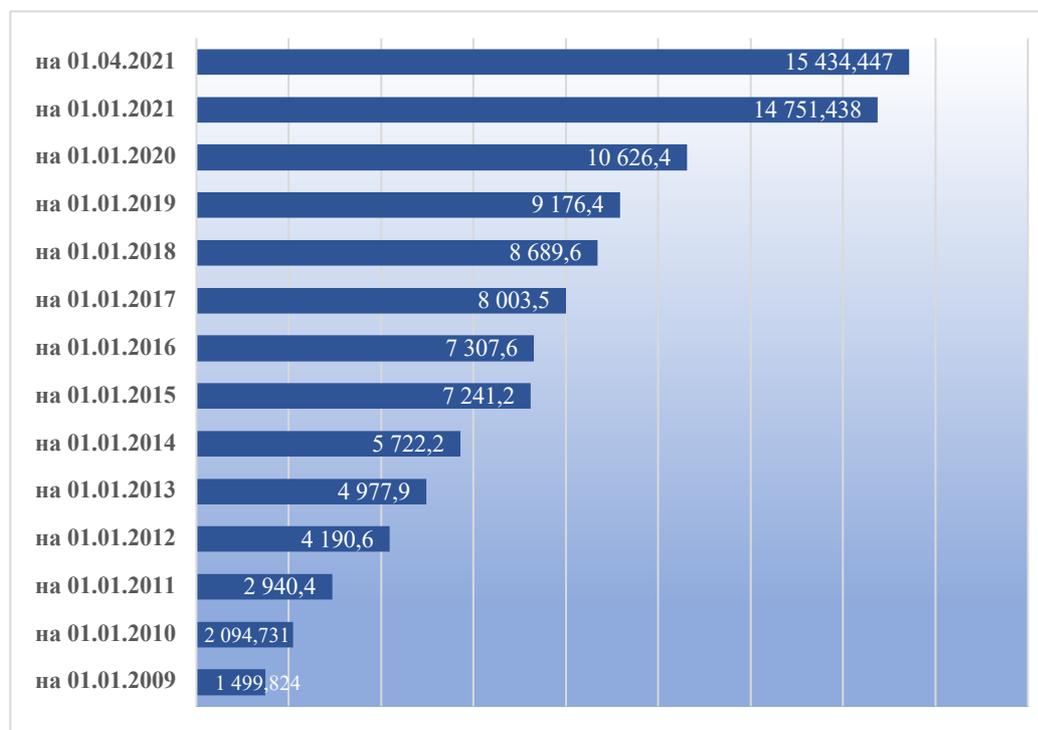


Рисунок 3 - Динамика изменения объема государственного внутреннего долга, в том числе государственные гарантии РФ, млрд. руб.

Исходя из данных рисунка 3, можно сделать вывод, что тенденция на увеличение объема государственного внутреннего долга сохраняется. Стоит отдельно отметить, что за последние год объем государственного внутреннего долга значительно увеличился, по сравнению с динамикой увеличения прошлых лет. Так, за период с 01.01.2020 по 01.01.2021 объем государственного внутреннего долга РФ увеличился более чем на 4 триллиона рублей, в то время как, за период с 01.01.2009 по 01.01.2019 средний прирост государственного внутреннего долга РФ составлял чуть менее 1 триллиона рублей.

Следует ожидать, что данная тенденция сохранится. Следовательно, нас ожидает значительное увеличение объемов государственного внутреннего долга РФ и в будущем.

<sup>27</sup> Министерство финансов Российской Федерации - [М.], 2021. - URL: [https://minfin.gov.ru/ru/performance/public\\_debt/external/structure/](https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/external/structure/) (дата обращения: 10.05.2021)

Так, согласно данным министерства финансов, к настоящему времени объем государственного внутреннего долга РФ, включая государственные гарантии РФ, уже пересек отметку в 15 триллионов рублей и на 01.04.2021 составляет 15 434,447 млрд. рублей.

Настоящий этап экономического развития РФ можно охарактеризовать стремительным ростом внутреннего долга РФ, как в абсолютном выражении, так и в сравнение с медленнее растущим ВВП.<sup>28</sup> Сравнение динамики роста ВВП, в текущих ценах, и государственного внутреннего долга РФ представлено на рисунке 4.



Рисунок 4 - Сопоставление роста ВВП и внутреннего долга РФ, млрд. руб.<sup>29</sup>

По состоянию на апрель 2021 г. внутренний долг РФ уже превышает 15 трлн руб. Столь серьезные изменения в долговой политике РФ оказывают сильное влияние на экономику страны в целом, так и на экономическую безопасность в частности. Для понимания процессов и изменений, происходящих в структуре государственного долга Российской Федерации, важно определить их основные причины.

<sup>28</sup> Развитие внутреннего рынка государственного долга России: факторы формирования, перспективы изменения // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2019, – URL:<https://cyberleninka.ru/article/n/razvitie-vnutrennego-rynka-gosudarstvennogo-dolga-rossii-factory-formirovaniya-perspektivy-izmeneniya/viewer> (дата обращения 12.05.2021)

<sup>29</sup> Министерство финансов Российской Федерации - [М.], 2021. - URL: [https://minfin.gov.ru/ru/performance/public\\_debt/external/structure/](https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/external/structure/) (дата обращения: 12.05.2021)

Во-первых, рост долгового финансирования в Российской Федерации объясняется тем, что национальный долговой рынок является одним из основных источников финансирования дефицита федерального бюджета. Бюджетный дефицит и государственный долг пересекаются в момент выпуска займов для покрытия дефицита и при последующем нарастании долговых обязательств, когда процентные платежи увеличивают бюджетный дефицит будущих периодов.

Привлеченные средства, пополняя бюджет, распределяются на финансирование различных целей и задач, стоящих перед правительством. Однако постоянно растущая динамика привлекаемых, в большей степени на внутреннем рынке, заемных средств вызывает определенное опасение. Для того, чтобы оценить целесообразность растущей такими темпами долговой нагрузки, необходимо проанализировать главные, причины данных изменений.

Одним из основных факторов, определяющих динамику внутренних заимствований Российской Федерации, являются ограничения впоследствии санкций, которые накладываются США и ЕС на российскую экономику.<sup>30</sup>

Ключевые санкции, оказавшие влияние на экономику РФ:

- 1) ограничение доступа ряду российских банковских организаций к дешевым зарубежным займам;
- 2) запрет иностранным банкам на финансирование определенных российских компаний и приобретение их продукции (например: Роснефть и Газпромнефть);
- 3) запрет для большинства стран ЕС инвестировать в российские компании и приобретать их акции;
- 4) ограничение оборота ценных бумаг российских компаний и приобретения ценных бумаг иностранных компаний юридическими и физическими лицами Российской Федерации.

Результат данных ограничений и санкций может быть выражен в следующих последствиях:

- 1) рост процентных ставок по кредитам, как результат повышения Центральным Банком ключевой ставки с целью снижения темпов падения рубля;
- 2) поддержка компаний из федерального бюджета, что способствовало ускорению темпов инфляции и росту цен;
- 3) повышение цен на продукцию компаний, привлекающих иностранный капитал;

---

<sup>30</sup> Развитие внутреннего рынка государственного долга России: факторы формирования, перспективы изменения // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2019, - URL:<https://cyberleninka.ru/article/n/razvitie-vnutrennego-rynka-gosudarstvennogo-dolga-rossii-factory-formirovaniya-perspektivy-izmeneniya/viewer> (дата обращения 12.05.2021)

- 4) повышение пенсионного возраста, рост налога на добавленную стоимость, на недвижимость, на добычу полезных ископаемых, акцизов на алкогольную продукцию, табак;
- 5) снижение рейтинга российских компаний на мировом рынке;
- 6) отток иностранного капитала.<sup>31</sup>

Тенденция на значительное увеличение объемов государственного внутреннего долга, которая сложилось в настоящее время, является более негативным фактором, чем положительным. Так как рост долга означает рост расходов на его обслуживание. Кроме того, рост долговой нагрузки в будущем потенциально может привести к необходимости привлечения новых заемных средств для рефинансирования имеющихся долгов, либо к увеличению налоговой нагрузки на страну, что негативно скажется на всей экономике в целом.<sup>32</sup>

Таким образом следует заключение, что необходимо проводить сбалансированную политику по контролю и выпуску государственного долга, проводя выпуски облигаций в моменты, когда за них можно будет предложить наименьшую доходность, как это делает Министерство Финансов РФ на данный момент.

## 2.2 Оценка динамики и структуры внешнего долга РФ

В нынешних условиях, отсутствие у государства внешнего долга, скорее исключение, чем распространенное явление. Использование данного инструмента государством является следствием дефицита собственных ресурсов, необходимых для исполнения долговых обязательств, покрытия дефицита государственного бюджета, финансирования проектов, поддержки национальной валюты.

Различают внешний долг государственный и корпоративный, когда субъекты экономической деятельности имеют задолженность перед иностранными кредиторами.

---

<sup>31</sup> Развитие внутреннего рынка государственного долга России: факторы формирования, перспективы изменения // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2019, - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/razvitie-vnutrennego-rynka-gosudarstvennogo-dolga-rossii-factory-formirovaniya-perspektivy-izmeneniya/viewer> (дата обращения 12.05.2021)

<sup>32</sup> Анализ состава, структуры и динамики государственного внутреннего долга российской федерации, сформированного за счет государственных внутренних заимствований, перспективы его развития // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2019, - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-sostava-struktury-i-dinamiki-gosudarstvennogo-vnutrennego-dolga-rossiyskoy-federatsii-sformirovannogo-za-schet-gosudarstvennyh/viewer> (дата обращения 07.05.2021)

Государственный складывается из внешних обязательств органов власти и управляющих структур. Сюда входят и гарантии под займы частного капитала.<sup>33</sup>

Основными целями внешних государственных заимствований, по данным Минфина РФ, являются покрытие дефицита федерального бюджета РФ, чтобы сделать его более сбалансированным, а также обслуживание уже имеющегося долга (выплата краткосрочных обязательств и процентов).

По оценке Центрального банка, внешний долг Российской Федерации по состоянию на 1 апреля 2021 года составил 459,3 млрд долларов США. С начала года размер иностранной задолженности страны сократился на 8,6 млрд долларов США главным образом вследствие снижения обязательств прочих секторов по внешним кредитам, а также уменьшения портфелей нерезидентов в суверенных ценных бумагах.<sup>34</sup>

По данным Минфина РФ, внешняя государственная задолженность РФ на 1 января 2021 года составляет 56702,9 млн. долл. США, что равняется примерно 12,06% внешнего долга России. Таким образом можно заключить, что основа внешней задолженности РФ - долг частного сектора, включая компании с государственным участием, в то время как долг органов власти составляет не столь большую величину.<sup>35</sup>

Однако сам абсолютный показатель внешнего государственного долга не даст объективную картину в сфере внешней задолженности, поэтому необходимо рассмотреть динамику его изменения. На рисунке 5 представлен график изменения динамики государственного внешнего долга РФ за период с 01.01.2011 года по 01.01.2021 года.

Согласно данным рисунка 5 - наибольший объем государственного внешнего долга приходится на 2021 год и составляет 56 702,9 млн. долл. США. До этого, пиковое значение внешнего государственного долга приходилось на 2014 год и составляло 55 794 млн. долл. США. В то время данный фактор неблагоприятно сказался на состоянии экономики РФ. Однако с 2014г. до 2019 г. включительно, наблюдается положительная динамика снижения объема внешнего долга. Минимальный объем государственного внешнего долга приходится 35 801.4 млн. долл. США в 2012 г. То, что на сегодняшний день объем государственного внешнего долга перешагнул отметку 2014 года, говорит о том, что

---

<sup>33</sup> Дворниченко В.В. Оценка внешнего государственного долга России / В.В. Дворниченко, В.Б. Романюк // Перспективные направления развития современной науки. Экономические науки. – 2021, - №3 (73), – С.256-259.

<sup>34</sup> Центральный банк Российской Федерации - [М.], 2021. - URL: <http://www.cbr.ru> (Дата обращения 12.05.2021)

<sup>35</sup> Государственный внешний долг России: современное состояние, динамика и объективные факторы // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М, 2020 – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvennyy-vneshniy-dolg-rossii-sovremennoe-sostoyanie-dinamika-i-obektivnye-factory/viewer>

зависимость отечественной экономики от внешних займов, на данный момент, сохраняется на высоком уровне.

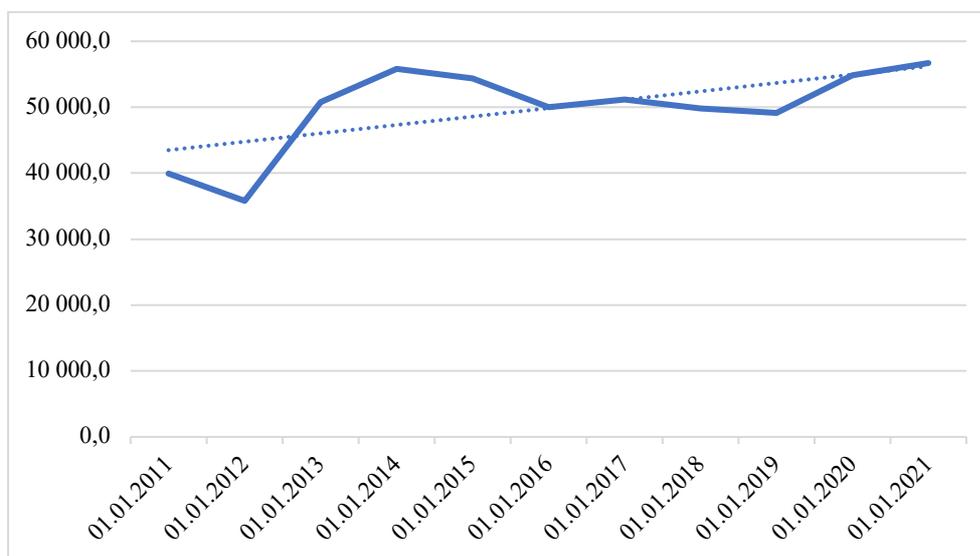


Рисунок 5 – Динамика изменения внешнего госдолга РФ в 2011-2021 гг., млн. долл.<sup>36</sup>

Представленный график показывает, что, величина внешнего государственного долга достаточно стабильна, однако, если провести линию тренда, то можно заметить тенденцию к его возрастанию. Увеличение объема внешней задолженности вызвано заимствованиями на внешних финансовых рынках путем размещения государственных ценных бумаг, а также увеличением объемов предоставляемых гарантий в иностранной валюте.

Одной из причин, существенного увеличения объема внешней государственной задолженности РФ в 2014 году являются введенные США, странами Евросоюза, а также другими западными странами экономические санкции.

Несмотря на то, что экономические санкции 2014 г. не представляли собой новую форму экономического и политического воздействия на РФ, уже имевшую аналогичный опыт противостояния санкциям в советское время. Тем ни менее, финансовый рынок страны, в настоящее время существенно отличающийся от былого во времена СССР, впервые ощутил на себе искусственное внешнее давление в подобном масштабе. Особенно

---

<sup>36</sup> Министерство финансов Российской Федерации - [М.], 2021. - URL: [https://minfin.gov.ru/ru/performance/public\\_debt/external/structure/](https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/external/structure/) (дата обращения: 13.05.2021)

сильно негативному воздействию был подвергнут рынок внешнего заимствования для корпоративных заемщиков отдельных экономических секторов.<sup>37</sup>

Экономические санкции в отношении Российской Федерации можно разделить на определенные этапы.

Первый раунд санкций. 17 марта 2014 года были введены первые антироссийские санкции после присоединения Крыма к России, вследствие событий, происходивших на Украине в конце 2013 года и начале 2014 года. Сначала США, а затем и страны Евросоюза, а также другие западные страны выставили ограничения для ключевых российских политиков и глав корпораций с государственным участием. Всем упомянутым в этом списке лицам запрещался въезд на территорию стран-участниц санкций, а также производилась заморозка всех активов.

Второй раунд санкций. 10 апреля 2014 года Совет Европы приостановил права на голосование российской делегации.<sup>38</sup> 28 апреля 2014 года США ввели запрет на проведение бизнес-операций на своей территории для семи российских чиновников и 17 российских компаний. В то же время Евросоюз объявил об ограничениях еще для 15 человек, заявив, что это данные меры против конкретной политики и людей, связанных с ней. Целью Евросоюза было создание точечных ограничений, которые бы минимально воздействовали на население в целом.

Третий раунд санкций. 17 июля 2014 года ответом США на эскалацию войны в Донбассе и крушение борта МН17 на территории Донбасса, было распространение запрета на транзакции внутри страны на российские фирмы «Роснефть», «НОВАТЕК», «Газпромбанк» и «Внешэкономбанк». 25 июля 2014 г. Евросоюз ввел ограничения для девяти российских компаний и 15 физических лиц. Пять дней спустя были введены дополнительные санкции против компаний ОАО «Алмаз-Антей», «Добролёт», ПАО «Российский Национальный Коммерческий Банк». 31 июля 2014 г. Евросоюз представил третью волну санкций. Среди ограничений на поставку технологий, импорта материалов, которые могут быть использованы для военного производства и в нефтяной индустрии, был также введен запрет на выпуск и обращение облигаций, акций и других форм финансовых инвестиций со сроком погашения более 90 дней для Сбербанка, ВТБ, ВЭБа, Газпромбанка,

---

<sup>37</sup> Динамика влияния санкций на внешний корпоративный долг // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2020, - URL:<https://cyberleninka.ru/article/n/dinamika-vliyaniya-sanktsiy-na-vneshniy-korporativnyy-dolg/viewer> (дата обращения 13.05.2021)

<sup>38</sup> Harding, L. Russia delegation suspended from Council of Europe over Crimea // The Guardian. 2014.– URL: <http://www.theguardian.com/world/2014/apr/10/russia-suspended-council-europe-crimea-ukraine> (дата обращения 13.05.2021)

Россельхозбанка, а также компаний, доля владения в которых принадлежит более чем на 50% упомянутым банкам, и компаний с государственным участием более чем на 50%.<sup>39</sup>

Позже подобные ограничения ввели США, Япония, Швейцария и Норвегия. 12 сентября 2014 года Евросоюз добавил к этому списку «Роснефть», «Оборонпром», Объединенную авиастроительную корпорацию, Уралвагонзавод, «Концерн Калашникова», «Транснефть» и «Газпромнефть».<sup>40</sup> В то же время были представлены анонсы американских санкций против нефтедобывающих компаний. Кроме того, Соединенные Штаты ограничили доступ на рынки капитала для Сбербанка, ВТБ, Банка Москвы, Россельхозбанка, ВЭБа и Газпромбанка.<sup>41</sup> Каждый год – 14 марта 2015 г., 12 марта 2016 г. и 14 марта 2017 г. – Евросоюз продлевал действие «индивидуальных» санкций, другими словами, санкций против физических лиц. 22 июня 2015 года Евросоюз продлил действие финансовых ограничений до конца 2016 года. Продлевая санкции каждый год, Евросоюз время от времени расширял список «санкционных» физических лиц и углублял эмбарго. Санкции США также продлевались ежегодно – 3 марта 2015 г., 2 марта 2016 г., 13 января 2017 г. и 6 марта 2018 г.

Санкции в связи с предполагаемым вмешательством в выборы в США. В конце декабря 2016 года США были введены санкции против России, обвинив ее во вмешательстве в ход президентских выборов в своей стране. Новые ограничения коснулись шести физических лиц, ФСБ, ГРУ. Также были высланы 35 дипломатов.

3 августа 2016 года Конгресс США проголосовал за введение новых санкций основываясь на обвинении России в кибератаках. Вследствие чего наблюдалось снижение интенсивности совместной работы спецслужб и сокращались военно-промышленные контракты. Также был лимитирован доступ российских компаний к капиталу в США. 31 октября 2017 года США вновь сократили участие России в энергетических проектах. Этим решением были затронуты 33 организации и шесть разведывательных структур, в их числе «Рособоронэкспорт», «Калашников», «Ростех» и др.<sup>42</sup>

Санкции в связи с «делом Скрипалей». 26 марта 2018 г. страны Евросоюза, США, Канада, Норвегия и другие европейские страны выслали российских дипломатических

---

<sup>39</sup> COUNCIL REGULATION (EU) No. 833/2014 of 31 July 2014. 2014 / EUR-Lex, press-release. - URL: [https://eurlex.europa.eu/legalcontent/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:JOL\\_2014\\_229\\_R\\_0001&from=EN](https://eurlex.europa.eu/legalcontent/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:JOL_2014_229_R_0001&from=EN) (дата обращения 07.05.2021)

<sup>40</sup> Динамика влияния санкций на внешний корпоративный долг // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2020, - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/dinamika-vliyaniya-sanktsiy-na-vneshniy-korporativnyy-dolg/viewer> (дата обращения 13.05.2021)

<sup>41</sup> Хронология введения санкций и ответные меры России в 2014–2015 годах. Ноябрь 2015 г. / РИА «Новости». – 2020, – URL: <https://ria.ru/spravka/20151125/1328470681.html> (дата обращения 07.05.2021)

<sup>42</sup> Countering America's Adversaries Through Sanctions Act, August 2017 / One Hundred Fifteenth Congress of the United States of America, an Act. – URL: [https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Programs/Documents/hr3364\\_pl115-44.pdf](https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Programs/Documents/hr3364_pl115-44.pdf) (дата обращения 13.05.2021)

работников, что привело к ухудшению работы посольств и консульств.<sup>43</sup> 6 апреля 2018 года Вашингтон внес в санкционный список 38 российских бизнесменов, официальных лиц и предприятий.<sup>44</sup> Данные санкции были введены на основе обвинения России в попытках подорвать западную демократию.<sup>45</sup>

Более значительное влияние на программы внешнего заимствования со стороны РФ были оказаны санкциями второго раунда, которые ограничили долговые займы длительностью более 90 дней на рынках Европы и США.

В 2014 году количество и объем российских займов резко упали, более чем наполовину по сравнению с предыдущим годом. Отрицательная динамика продолжалась до конца 2015 года, достигнув минимума в январе 2015 года, когда стало очевидно, что санкции будут усугубляться. Также, на решение отечественных компаний о выходе на рынок повлияло снижение рейтинга страны и корпоративных рейтингов РФ главными рейтинговыми агентствами с 28 января 2015 года.

Однако с 2016 года активность рынка начала расти: в сентябре 2017 года Министерство финансов РФ провел доразмещение государственных еврооблигаций с погашением в 2027 и 2047 гг. на 1 млрд. долл. и 2 млрд. долл. соответственно, спрос на которые со стороны рынка оказался высоким. В июне 2018 года Минфин представил на рынке и полностью разместил два новых выпуска еврооблигаций суммарным объемом 3 млрд. долл.

Результатом экономических санкций было сокращение объемов внешних заимствований российских компаний, попавших под действие санкции, и их переориентирование на внутренний рынок.

Санкции уже не являются «плохой новостью» для потенциальных держателей облигаций, но на данный момент нельзя уверенно говорить о том, что их действие себя исчерпало и каждые новые ограничения по своему влиянию на рынок будут уступать предыдущим.<sup>46</sup>

Структура внешнего государственного долга Российской Федерации представляет собой группировку долговых обязательств Российской Федерации по установленным

---

<sup>43</sup> Более двадцати стран вышлют российских дипломатов из-за «дела Скрипалей». - Март 2018 г. / РИА «Новости». - URL: [https://ria.ru/world/20180326/1517291665.html?referrer\\_block=index\\_main\\_2](https://ria.ru/world/20180326/1517291665.html?referrer_block=index_main_2) (дата обращения 13.05.2021)

<sup>44</sup> США расширили санкционный список в отношении России. Май 2018 г. / РИА «Новости». – URL: <https://ria.ru/world/20180406/1518078552.html> (дата обращения 13.05.2021)

<sup>45</sup> Динамика влияния санкций на внешний корпоративный долг // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2020, - URL:<https://cyberleninka.ru/article/n/dinamika-vliyaniya-sanktsiy-na-vneshniy-korporativnyy-dolg/viewer> (дата обращения 13.05.2021)

<sup>46</sup> Динамика влияния санкций на внешний корпоративный долг // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2020, - URL:<https://cyberleninka.ru/article/n/dinamika-vliyaniya-sanktsiy-na-vneshniy-korporativnyy-dolg/viewer> (дата обращения 13.05.2021)

статьей 98 БК РФ видам долговых обязательств. В таблице 3 представлена структура государственного внешнего долга РФ по состоянию на 1 января 2021 года.

Таблица 3 - Структура государственного внешнего долга РФ по состоянию на 1 января 2021 года<sup>47</sup>

Категория долга	Эквивалент млн. долларов США	Доля в структуре внешнего долга, в %
Государственный внешний долг Российской Федерации (включая обязательства бывшего СССР, принятые Российской Федерацией)	56 702,90	-
Задолженность перед официальными двусторонними кредиторами - не членами Парижского клуба	349,5	0,62%
Задолженность перед официальными многосторонними кредиторами	473,8	0,84%
Задолженность по внешним облигационным займам:	38 257,70	67,47%
внешний облигационный заем с погашением в 2022 году	2 000,00	3,53%
внешний облигационный заем с погашением в 2023 году	3 000,00	5,29%
внешний облигационный заем с погашением в 2025 году	2 148,10	3,79%
внешний облигационный заем с погашением в 2026 году	3 000,00	5,29%
внешний облигационный заем с погашением в 2027 году	920,6	1,62%
внешний облигационный заем с погашением в 2027 году	2 404,60	4,24%
внешний облигационный заем с погашением в 2028 году	2 499,90	4,41%
внешний облигационный заем с погашением в 2029 году	3 000,00	5,29%
внешний облигационный заем с погашением в 2030 году	2 250,10	3,97%
внешний облигационный заем с погашением в 2032 году	1 534,40	2,71%
внешний облигационный заем с погашением в 2035 году	4 000,00	7,05%

<sup>47</sup> Министерство финансов РФ – М, 2021, - URL: [https://minfin.gov.ru/ru/performance/public\\_debt/external/structure/](https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/external/structure/) (дата обращения: 04.06.2021)

Окончание таблицы 3

внешний облигационный заем с погашением в 2042 году	3 000,00	5,29%
внешний облигационный заем с погашением в 2043 году	1 500,00	2,65%
внешний облигационный заем с погашением в 2047 году	7 000,00	12,35%
Задолженность по ОВГВЗ	2,7	0,00%
Прочая задолженность	22,6	0,04%
Государственные гарантии Российской Федерации в иностранной валюте	17 596,60	31,03%

Согласно данным таблицы 3 следует, что самую большую долю внешнего государственного долга РФ составляют обязательства по государственным ценным бумагам РФ, номинальная стоимость которых указана в иностранной валюте.

Важно указать, что в среднем 20-30% государственного внешнего долга составляет долг по государственным гарантиям РФ в иностранной валюте. Как проиллюстрировано на рисунке 6, в течение последних нескольких лет сохранялось относительная стабильность объема государственных гарантий РФ. Однако, со временем наблюдается тенденцию по увеличению объема государственных гарантий РФ в структуре внешних заимствований.

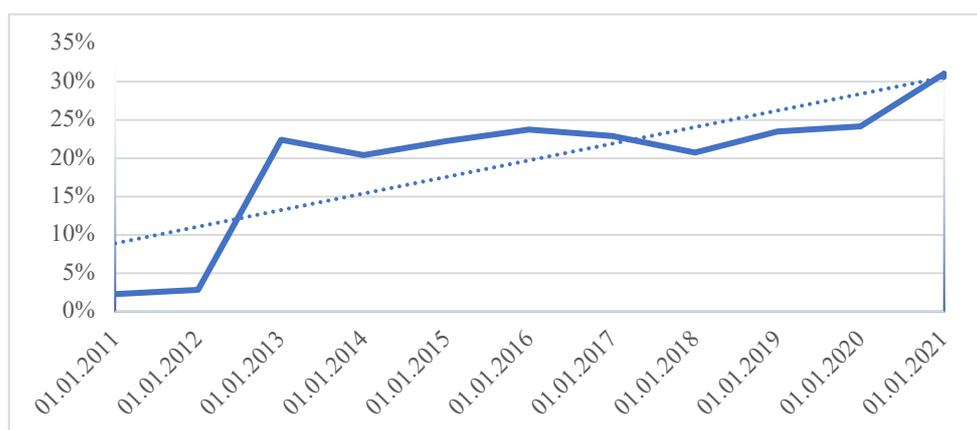


Рисунок 6 - Динамика изменений государственных гарантий Российской Федерации, в % к объему внешнего долга<sup>48</sup>

<sup>48</sup> Министерство финансов Российской Федерации - [М.], 2021. - URL: [https://minfin.gov.ru/ru/performance/public\\_debt/external/structure/](https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/external/structure/) (дата обращения: 14.05.2021)

На сегодняшний день, доля государственных гарантий Российской Федерации в иностранной валюте составляет 31% в структуре внешнего государственного долга или 17 596,6 млн. долл. США. Это самый большой показатель за последние десять лет. Чтобы оценить, насколько позитивна данная тенденция или, наоборот, негативна, необходимо дать определение и понять, чем являются Государственные гарантии Российской Федерации по сути.

Государственная или муниципальная гарантия - вид долгового обязательства, при котором Российская Федерация, субъект Российской Федерации, муниципальное образование обязаны при наступлении предусмотренного в государственной гарантии события уплатить лицу, в пользу которого предоставлена гарантия, по его письменному требованию определенную в обязательстве денежную сумму за счет средств соответствующего бюджета в соответствии с условиями даваемого гарантом обязательства отвечать за исполнение третьим лицом его обязательств перед бенефициаром.<sup>49</sup>

Государственные гарантии покрывают следующие платежные обязательства:

- 1) иностранных государств по привлеченным кредитам, выданным суверенным гарантиям и прямым контрактам при закупках российской промышленной продукции;
- 2) иностранных компаний – импортеров российской промышленной продукции по контрактам и привлеченным на эти цели кредитам;
- 3) банков стран импортеров по привлеченным ими кредитам и предоставленным гарантиям по сделкам с российскими экспортерами;
- 4) российских экспортеров по кредитам, привлеченным для финансирования экспортных контрактов.<sup>50</sup>

Государственная гарантийная поддержка является эффективным инструментом роста уровня доверия на инвестиционном рынке и при осуществлении международных отношений. Однако, укрепившаяся в 2021 году тенденция на рост государственных гарантий Российской Федерации, может способствовать увеличению оттока капитала за границу. Так как в результате исполнения государственных гарантий у принципала в последующем образуется задолженность перед гарантом на сумму эквивалентную уплаченным гарантиям.

---

<sup>49</sup> Бюджетный кодекс Российской Федерации (ред. от 30.04.2021) // КонсультантПлюс: надежная правовая поддержка. М., 2020. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_19702/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19702/) (Дата обращения 14.05.2021)

<sup>50</sup> Государственные гарантии Российской Федерации в иностранной валюте // Портал внешнеэкономической информации. - М., 2021. - URL: [http://www.ved.gov.ru/rus\\_export/financial\\_measures/state\\_guarantee/](http://www.ved.gov.ru/rus_export/financial_measures/state_guarantee/) (дата обращения 14.05.2021)

Таким образом, можно сделать вывод, что тенденция на увеличения объема государственных гарантий Российской Федерации в структуре внешнего долга Российской Федерации является более негативным фактором для экономики Российской Федерации.

Погашение государственного долга, в особенности его внешней части оказывает большое влияние на экономику страны, поскольку несвоевременное осуществление платежей влечет за собой не только начисление процентов за просроченные платежи, но и к нарушению авторитета Российской Федерации на мировом кредитном рынке.<sup>51</sup>

Россия активно снижала задолженность с 2014 года, но последний этап уменьшения охватил не только финансовый сектор. В первой половине 2019 года увеличились вливания в облигации федерального займа. Это компенсировали выплатами государственных организаций, которые погашали обязательства перед другими странами.

Первое место по выплате долгов Россия заняла вынужденно. Это произошло в основном из-за закрытия рынков капитала. Занимать деньги теперь либо очень дорого, либо вообще невозможно. С одной стороны резкое сокращение внешней задолженности России усиливает давление на российский рубль, а с другой стороны влияние внешнего долга на рубль в целом заметно уменьшается.<sup>52</sup>

Прогнозы UBS — в дальнейшем сокращение задолженности может вызвать отток капитала частного сектора. А это в свою очередь отрицательно скажется на курсе российского рубля.<sup>53</sup>

Как представлено на рисунке 7, наибольшая к погашению внешнего долга сумма наблюдается в 2047г в размере 7000 млн. долл. США. Наименьшая к погашению внешнего долга Российской Федерации сумма приходится на 2030 г. и составляет менее 44,119 млн. долл. США.

Не предусматривается выплата платежей по государственному внешнему долгу в 2031 г, 2033-2034гг, 2036-2041гг, 2044-2046 гг.

---

<sup>51</sup> Анализ современного состояния государственного долга РФ // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2020, - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-sovremennogo-sostoyaniya-gosudarstvennogo-dolga-rf/viewer>

<sup>52</sup> Дворниченко В.В. Оценка внешнего государственного долга России / В.В. Дворниченко, В.Б. Романюк // Перспективные направления развития современной науки. Экономические науки. – 2021, - №3 (73), – С.256-259.

<sup>53</sup> Внешний долг России // Бробанк.ру. – М., 2021, – URL: <https://brobank.ru/vneshnij-dolg-rossii/> (дата обращения: 16.05.2021)

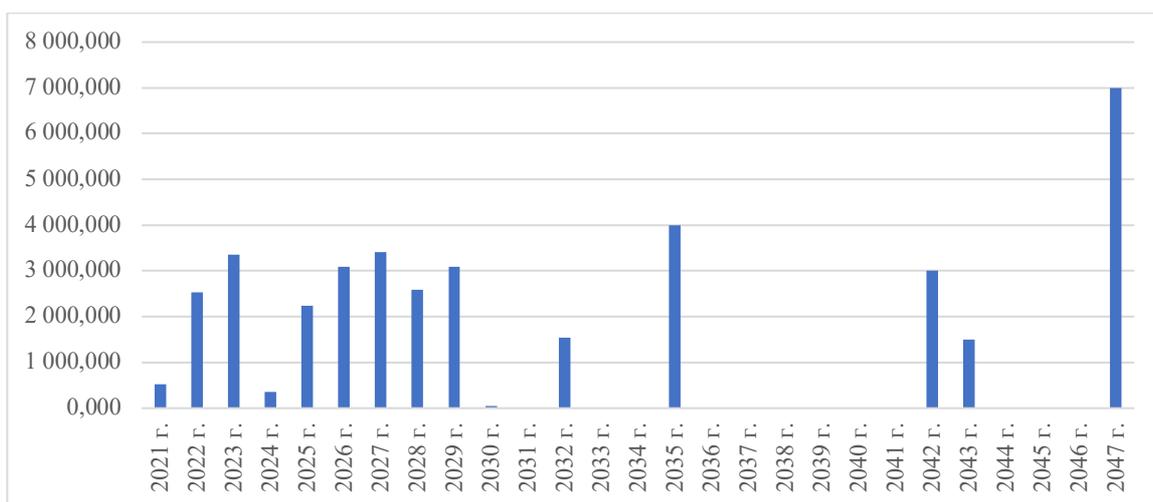


Рисунок 7. График погашения государственного внешнего долга Российской Федерации, по состоянию на 1 января 2021 г. (млн. руб.)<sup>54</sup>

Важным показателем, который позволяет понять реальную тяжесть долга, является его отношение к ВВП страны, к выручке от экспорта товаров и услуг и ряду других показателей. По данным ЦБ РФ, внешний долг РФ за сентябрь 2020 год составлял 30% ВВП, 116% выручки от экспорта товаров и услуг (ЭТУ), а платежи внешнему долгу составляли 28% поступления от ЭТУ, что примерно равно, или чуть выше средних показателей в сравнении с мировыми.<sup>55</sup> В таблице 4 приведены показатели внешней долговой устойчивости Российской Федерации.

Таблица 4 - Показатели внешней долговой устойчивости Российской Федерации<sup>56</sup>

	Коэффициент «Внешний долг/ВВП», %	Коэффициент «Внешний долг/ЭТУ», %	Коэффициент «Платежи по внешнему долгу/ВВП», %	Коэффициент «Платежи по внешнему долгу/ЭТУ», %	Коэффициент «Международные резервы/платежи по внешнему долгу», %	Внешний долг на душу населения, долл. США
2011	26	94	9	31	282	3767
2012	29	108	9	35	263	4440
2013	32	123	10	40	217	5072
2014	29	107	9	32	219	4100

<sup>54</sup> Министерство финансов Российской Федерации - [М.], 2021. - URL: [https://minfin.gov.ru/ru/performance/public\\_debt/external/structure/](https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/external/structure/) (дата обращения: 16.05.2021)

<sup>55</sup> Государственный внешний долг России: современное состояние, динамика и объективные факторы // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». - М, 2020 - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvennyy-vneshniy-dolg-rossii-sovremennoe-sostoyanie-dinamika-i-obektivnyye-factory/viewer> (дата обращения 16.05.2021)

<sup>56</sup> Министерство финансов Российской Федерации - [М.], 2021. - URL: [https://minfin.gov.ru/ru/performance/public\\_debt/external/structure/](https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/external/structure/) (дата обращения: 17.05.2021)

Окончание таблицы 4

2015	38	132	9	32	288	3539
2016	40	154	10	40	282	3486
2017	33	126	9	33	317	3530
2018	28	89	7	22	428	3100
2019	29	102	7	25	460	3349
2020	32	123	7	29	543	3201
Справочно:						
Пороговые значения коэффициентов *	<i>30 - 40 - 50</i>	<i>100 - 150 - 200</i>	-	<i>15 - 20 - 25</i>	-	-
Пороговые значения коэффициентов **	<i>50</i>	<i>130 - 220</i>	-	<i>25</i>	<i>не менее 100</i>	-
* Пороговые значения, предлагаемые Международным валютным фондом в аналитических целях. Степень риска: "низкая - средняя - высокая."						
** Пороговые значения, предлагаемые Счетной палатой Российской Федерации в аналитических целях. Бюллетень Счетной палаты Российской Федерации №9 (81), 2004 год.						

Однако эти показатели применимы к общему внешнему долгу. Понять тяжесть именно государственного внешнего долга можно, поделив представленные выше показатели примерно на 8,29 (т.к. государственный внешний долг составляет 12,06% от внешнего долга). Таким образом, внешний государственный долг составляет примерно: 3,62% ВВП, 13,99% выручки от ЭТУ и 3,38% от платежей по ЭТУ. Такие показатели можно считать весьма приемлемые. Это даёт подтверждение словам Президента Путина, который в феврале 2019 года назвал российский государственный внешний долг «очень небольшим». <sup>57</sup>

При этом стоит отметить, что ситуация с долгом облегчается одним важным фактором - сроком кредитных обязательств. Большая часть российских кредитов представляет собой долгосрочные обязательства, что значительно снижает риск повторения кризиса 1998 года. <sup>58</sup>

Обеспечение уровня безопасности означает достижение оптимального и необходимого уровня защиты субъекта от потенциальных угроз как внешнего характера, так и внутреннего. Для субъектов Федерации региональная экономическая безопасность отражает состояние возможности и способности органов власти обеспечить устойчивое

<sup>57</sup> Путин заявил, что резервы России впервые в истории полностью покрывают внешний долг / ТАСС. – М., 2019 – URL: <https://tass.ru/ekonomika/6137805> (дата обращения: 21.05.2021)

<sup>58</sup> Государственный внешний долг России: современное состояние, динамика и объективные факторы // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М, 2020 – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvennyy-vneshniy-dolg-rossii-sovremennoe-sostoyanie-dinamika-i-obektivnye-factory/viewer> (дата обращения 16.05.2021)

развитие в рамках региональной экономики. Экономическая безопасность определяется уровнем экономической независимости, стабильностью и устойчивостью экономики, а также способностью к саморазвитию.

Неспособность своевременно обслуживать внешний долг, и политическая зависимость от стран-кредиторов не являются угрозой экономической безопасности до тех пор, пока государство способно эффективно распоряжаться привлеченными средствами. Поэтому именно от действий соответствующих властей зависит, станет ли иностранный заем угрозой или же новой возможностью для развития.<sup>59</sup>

На основе этого можно сделать вывод том, что экономическая безопасность очень тесно связана с государственным долгом и играет особенную роль, так как важными элементами обеспечения безопасности экономики является прогнозирование и мониторинг факторов, которые определяют угрозы. Необходимо помнить о том, что экономическая безопасность имеет комплексное содержание, поэтому нужно охватить как можно больше показателей.

### **2.3. Порядок обращения и доходность облигаций федерального займа**

В XXI веке продолжают процессы встраивания Российской Федерации в мировую рыночную экономическую систему, начавшиеся после распада СССР. Одновременно в силу цикличности развития, а также наличия структурных особенностей, в экономике наблюдаются периоды спада в 2008-2009 гг. и 2012-2018 гг., нарастание негативных экономических тенденций в 2020 году. В результате кризисных явлений в экономике Российской Федерации возрастают угрозы жизненно важным интересам общества в целом, отдельной личности, и, как следствие, государства. Происходит снижение уровня жизни населения, уменьшение инвестиций в основной капитал организаций, что в долгосрочной перспективе ведет к крайне негативным последствиям.

В таких условиях ключевая роль в обеспечении жизненно важных экономических интересов общества и конкретной личности принадлежит государству. С этой целью необходима мобилизация имеющихся ресурсов, в первую очередь финансовых, для увеличения государственных расходов, поэтому одним из главных инструментов

---

<sup>59</sup> Дворниченко В.В. Оценка внешнего государственного долга России / В.В. Дворниченко, В.Б. Романюк // Перспективные направления развития современной науки. Экономические науки. – 2021, - №3 (73), – С.256-259.

обеспечения экономической безопасности становится бюджетная система Российской Федерации в виде бюджетов разных уровней. С целью увеличения расходов по минимизации негативных последствий для государства, общества, отдельной личности, возникает необходимость увеличения доходов, не прибегая к усилению налогового бремени населения и организаций.

Вместе с тем одной из серьезных проблем является дефицит федерального и бюджетов иных уровней бюджетной системы Российской Федерации. Несмотря на наличие разных подходов к указанной проблеме, авторы настоящей статьи исходят из принципа сбалансированности бюджета и, таким образом, рассматривают наличие непрерывного дефицита бюджета на протяжении нескольких лет, как негативное явление.

Указанные задачи представляется возможным решить при наиболее активном участии государства в деятельности национального рынка ценных бумаг, который в настоящее время не является значимым источником доходов для бюджетной системы Российской Федерации.<sup>60</sup>

Рынок ценных бумаг – это система экономических отношений между участниками рынка по вопросам выпуска и обращения ценных бумаг. Иными словами: место встречи покупателей и продавцов ценных бумаг, механизм, стимулирующий первичную продажу, перепродажу финансовых активов. Во все времена для любого государства стоял вопрос по поводу расширения доходной части или восполнения дефицита бюджета. Одним же из основных и наиболее эффективных методов его финансирования является выпуск государственных ценных бумаг.<sup>61</sup>

Государственные ценные бумаги (ГЦБ) представляют собой ценные бумаги, которые выпускаются и обеспечиваются государством в целях осуществления «поддержки» в покрытии дефицита бюджета, покрытия кассовых разрывов в бюджете, привлечения средств для осуществления крупных проектов и необходимы для погашения задолженности по ранее выпущенным ценным бумагам. Так же данный рынок содействует в управлении денежной массы, инфляции, влияет на валютный курс и т.д. Все

---

<sup>60</sup> Модель механизма получения дополнительных доходов российской федерацией с применением рынка ценных бумаг / Ломакин А. Л., Ильин П А // Московский экономический журнал. – М., 2020, - URL <https://elibrary.ru/item.asp?id=43837407>

<sup>61</sup> Покровская Н.Н., Куриленко М.В. Рынок государственных ценных бумаг в России: проблемы и перспективы развития // Вестник евразийской науки. – 2016. – No 4 (35) – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/rynok-gosudarstvennyh-tsennyh-bumag-v-rossii-problemy-i-perspektivy-razvitiya> (дата обращения: 24.05.2021)

вышеперечисленное позволяет государственным ценным бумагам объяснить значимость и актуальность проблем развития данного рынка в современном мире.<sup>62</sup>

Облигации федерального займа (ОФЗ) размещает Минфин на специальных аукционах. Информация по ним доступна на официальном сайте министерства. В аукционах участвуют крупные инвесторы. Остальные покупают облигации на вторичном рынке, когда они выставляются на торги Московской биржи. ОФЗ можно разделить на пять видов: ОФЗ-ИН, ОФЗ-ПД, ОФЗ-ПК, ОФЗ-АД, ОФЗ-Н. Все перечисленные виды, за исключением ОФЗ-Н, торгуются на Московской бирже. ОФЗ-Н можно купить только в уполномоченных на то банках.<sup>63</sup>

Цена погашения облигаций известна заранее, и как правило, её составляет номинал в 1000 рублей, если речь не идет об ОФЗ-ИН или ОФЗ-АД. Тем не менее в период существования облигации, ее стоимость может меняться.

Главная причина изменения цен – изменение Центральным банком ключевой ставки. Когда Центробанк меняет ставку, одолжение или заимствование денег в экономике становится более дешевле, либо более дороже.

Таким образом, если Центральный банк поднимет ставку, то стоимость кредита вырастет, и новые выпуски облигаций станут более выгодными. В таком случае, инвесторы начнут продавать старые выпуски, чтобы освободить средства для вложений в более выгодные бумаги. Это будет продолжаться до тех пор, пока доходность старых бумаг не достигнет уровня новых.

Если же Центральным банком будет принято решение понизить ставку, в таком случае будет снижена доходность новых ОФЗ. Тогда цена размещенных ранее облигаций возрастет, а их доходность снизится.<sup>64</sup>

В таблице 5 приведены примеры, как меняется цена старых ОФЗ при изменении ключевой ставки ЦБ.

---

<sup>62</sup> Государственные и муниципальные ценные бумаги в России: проблемы и тенденции // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2019, – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvennye-i-munitsipalnye-tsennye-bumagi-v-rossii-problemy-i-tendentsii/viewer> (дата обращения: 24.05.2021)

<sup>63</sup> Облигации федерального займа (ОФЗ): что за бумаги и как на них заработать // Московская биржа. – М., 2021 – URL: <https://place.moex.com/useful/obligatsii-federalnogo-zayma-ofz-chto-eto-takoe-i-kak-na-nikh-zarabotat?list=vse-pro-obligatsii> (дата обращения: 24.05.2021)

<sup>64</sup> Формирование управленческих решений на основе данных стратегического учета / Ефремов А. В. // Форум серия: гуманитарные и экономические науки. – М., 2020, URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=41413548> (дата обращения 16.05.2021)

Таблица 5 - Изменение цены старых ОФЗ в зависимости от изменения ключевой ставки<sup>65</sup>

-	ЦБ не меняет ключевую ставку	ЦБ повышает ключевую ставку	ЦБ понижает ключевую ставку
Старые ОФЗ	Цена не меняется, доходность тоже	Цена падает, доходность растет	Цена растет, доходность падает

Доходность облигаций можно рассчитать, как отношение суммы купонных выплат за год к текущей цене облигации. Важно учитывать, что купонный доход по ОФЗ выплачивается раз в полгода. Так, например, ОФЗ-26217 с номиналом в 1000 рублей и размером купонных выплат 37,4 руб., будет иметь доходность 7,48%.<sup>66</sup>

Доходность ОФЗ зависит от двух основных факторов:

- 1) размера купона;
- 2) разницы между ценой покупки и ценой продажи облигации.

Также при покупке облигации инвестор должен заплатить продавцу так называемый накопленный купонный доход (НКД). Его расчётом занимается биржа. Также она обеспечивает перевод НКД с одного счета на другой.

НКД – невыплаченная часть купона. Он переходит предыдущему владельцу облигации, если тот не додержал бумагу до выплаты купона. Новый владелец должен вернуть затраты на НКД, когда получил весь купон. Размер НКД зависит от количества дней владения бумагой прошлым кредитором.

Чтобы произвести расчет НКД необходимо определить, какая доходность начисляется за один день держания облигации. Допустим, доходность ОФЗ номиналом 1000 рублей составляет 6% годовых. Выплаты купона проходят раз в 182 дня (полгода). Размер купона равен 30 рублей. Таким образом, НКД за 1 день будет составлять отношение размера купона к сроку выплаты:  $30/182=0,1648$  рубля. Если произвести покупку облигаций через 10 дней после выплаты последнего купона, то придётся заплатить владельцу бумаги 1,6 рубля НКД.

Также на доходность влияет и срок погашения облигации. Размер ставки купона будет расти, чем дольше эмитент будет пользоваться деньгами инвесторов.

Стоит отметить, что срок обращения влияет также на следующую закономерность: чем дольше срок погашения, тем сильнее меняется цена бумаги при повышении или

<sup>65</sup> Облигации федерального займа (ОФЗ): что за бумаги и как на них заработать // Московская биржа. – М., 2021 – URL: <https://place.moex.com/useful/obligatsii-federalnogo-zayma-ofz-cto-eto-takoe-i-kak-na-nikh-zarabotat?list=vse-pro-obligatsii> (дата обращения: 24.05.2021)

<sup>66</sup> Как посчитать доходность облигаций? // Т-Ж. 2018, – URL: <https://journal.tinkoff.ru/ask/bond-yield/>

понижении ключевой ставки Центрального банка. На рисунке 8 продемонстрирована зависимость доходности облигаций от срока погашения.

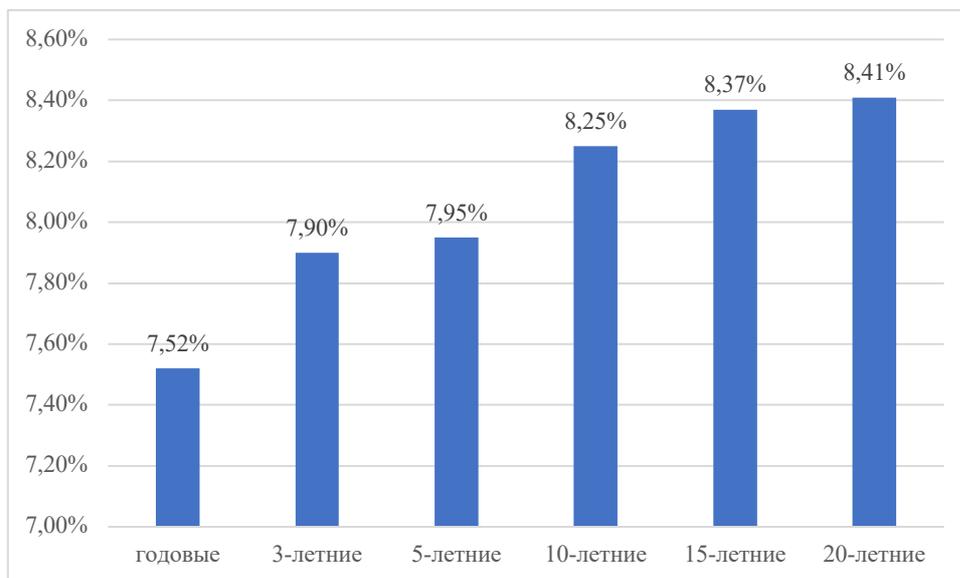


Рисунок 8 - Зависимость доходности облигаций от срока погашения<sup>67</sup>

Данное явление возможно объяснить следующим образом: вместе с увеличением срока возрастают и возможные риски. Очень сложно спрогнозировать, как будет развиваться ситуация через 5-10 лет. Инвесторы не любят рисковать и предпочитают более высокую доходность.

Возможные риски при вложении в ОФЗ:

1. Массовая распродажа бумаг, вызванная крупным геополитическим событием. Доля иностранных инвесторов на рынке ОФЗ на начало 2020 года – 31,5%. Можно представить ситуацию, если будут введены новые ограничительные санкции, запрещающие вложения в государственные бумаги РФ любого характера. В таком случае иностранцы начнут их продавать. Вследствие чего рыночная стоимость ОФЗ снизится, а доходность, наоборот, вырастет;

2. Наступление дефолта. Другими словами, правительство не сможет расплатиться по действующим долгам. Вероятность данного события крайне мала, так как экономика Российской Федерации находится на достаточно стабильном уровне. Также объемы государственных крупных валютные резервов, позволяют на данный момент расплатиться по долгам;

<sup>67</sup> Облигации федерального займа (ОФЗ): что за бумаги и как на них заработать // Московская биржа. – М., 2021 – URL: <https://place.moex.com/useful/obligatsii-federalnogo-zayma-ofz-cto-eto-takoe-i-kak-na-nikh-zarabotat?list=vse-pro-obligatsii> (дата обращения: 24.05.2021)

3. Резкое изменение ключевой ставки Центрального банка. В 2014 году Банк России повысил ставку с 10,5% до 17%, чтобы таким образом нивелировать спекуляцию на валютном рынке. Вследствие данного явления, стоимость уже выпущенных ОФЗ упала на 15-20%, а доходность резко возросла.<sup>68</sup>

Отдельно стоит отметить народные облигации ОФЗ-н. Народные облигации продаются онлайн на сайте банка или в его отделении. Доходность народных ОФЗ зависит от срока вложения и составляет от 4% до 6,75% на январь 2021 года.<sup>69</sup>

В связи с утратой силы с 1 января 2021 г. нормы об освобождении физических лиц от налогообложения купонного дохода по государственным ценным бумагам Российской Федерации, в соответствии с Федеральным законом от 1 апреля 2020 г. № 102-ФЗ «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации», для выпуска ОФЗ-н № 53007RMFS предусмотрена дополнительная премия к доходности, обеспечивающая компенсацию выпадающих доходов физического лица в связи с уплатой им налога на купонный доход. Иными словами, ставки купонного дохода и цены ОФЗ-н данного выпуска будут обеспечивать сохранение доходности облигаций на прежнем уровне, как если бы режим налогообложения для данных финансовых инструментов не изменился. Агенты выполняют функции налоговых агентов и удерживают налог на купонный доход в момент выплаты купона.

В связи с новым режимом налогообложения при предъявлении физическим лицом ОФЗ-н к выкупу до истечения 12 месяцев со дня приобретения (Период 1) возможна ситуация, при которой совокупная сумма средств, полученных в результате выкупа с учетом купонных выплат, полученных в течение периода владения ОФЗ-н, окажется меньше суммы средств, затраченных на приобретение облигаций, на сумму налога, удержанного с полученного купонного дохода.

Важно помнить, что этот тип облигаций можно купить и продать только в уполномоченном банке.

Процесс погашения всех ОФЗ автоматизирован. Министерство финансов выкупает ценные бумаги, а деньги зачисляются на брокерский счет.

---

<sup>68</sup> Формирование управленческих решений на основе данных стратегического учета / Ефремов А. В. // Форум серия: гуманитарные и экономические науки. – М., 2020, URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=41413548> (дата обращения 16.05.2021)

<sup>69</sup> Министерство финансов Российской Федерации - [М.], 2021. - URL: [https://minfin.gov.ru/ru/performance/public\\_debt/external/structure/](https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/external/structure/) (дата обращения: 25.05.2021)

Инвесторы не платят НДФЛ с купонного дохода по ОФЗ. Однако, если инвестор купил ценные бумаги дешевле, но продал или погасил бумаги дороже, то ему необходимо заплатить 13% с курсовой разницы. Инвестор освобождается от уплаты НДФЛ на законных основаниях, открыв индивидуальный инвестиционный счет с вычетом типа Б, который освобождает от уплаты налога на прибыль.<sup>70</sup>

Выпуск и размещение ГЦБ способствует созданию государственного долга. Именно они занимают наибольшую долю в государственном долге. То есть государство погашает задолженность за счет выпуска различных долговых ценных бумаг, но данные заимствования могут выйти за границы возможностей государства.

Особое значение в структуре внутреннего долга РФ, как показано на рисунке 9, выраженного в ценных бумагах, имеют облигации федерального займа с постоянным доходом, их доля составляет 57,64%. Следующее место по объему занимают облигации федерального займа с переменным доходом, их доля составляет 33,5%. Самый наименьший вес на сегодняшний день имеют облигации федерального займа для населения, с долей 0,28%, а также облигации государственного республиканского внутреннего займа, их доля составляет 0,000001%.<sup>71</sup>

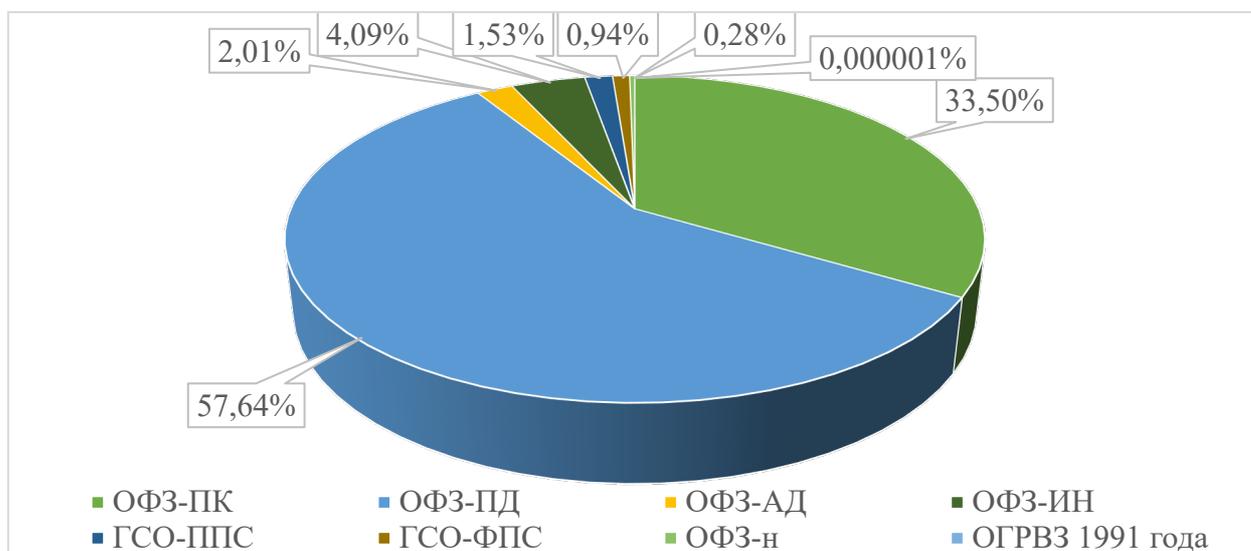


Рисунок 9 - Структуре внутреннего долга РФ, выраженного в ценных бумагах<sup>72</sup>

<sup>70</sup> Формирование управленческих решений на основе данных стратегического учета / Ефремов А. В. // Форум серия: гуманитарные и экономические науки. – М., 2020, URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=41413548> (дата обращения 16.05.2021)

<sup>71</sup> Государственные и муниципальные ценные бумаги в России: проблемы и тенденции // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2019, – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvennye-i-munitsipalnye-tsennye-bumagi-v-rossii-problemy-i-tendentsii/viewer> (дата обращения: 24.05.2021)

<sup>72</sup> Министерство финансов Российской Федерации - [М.], 2021. - URL: [https://minfin.gov.ru/ru/performance/public\\_debt/external/structure/](https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/external/structure/) (дата обращения: 25.05.2021)

Большой спрос на облигации федерального займа с постоянным доходом объясняется тем, что они более эффективно выполняют главную потребность инвестора при покупке государственных ценных бумаг, тем самым обеспечивая минимизацию риска.<sup>73</sup>

Среди проблем функционирования рынка государственных ценных бумаг в Российской Федерации необходимо выделить несовершенство актуального законодательства. Данная проблема мешает эффективному развитию рынка государственных заимствований, а также недостаточный уровень развития инфраструктурного сегмента этого рынка. Основной проблемой продолжает оставаться недостаточный уровень доверия населения к рынку государственных ценных бумаг, поскольку, исторические тенденции прочно определили отсутствие надежности государственного и банковского сегмента в отношении к финансам простых граждан.<sup>74</sup>

Еще одной важной проблемой является принципиальное отсутствие в регионах таких систем и механизмов, которые позволяли бы реализовать развитие инфраструктуры рынка государственных ценных бумаг в регионах, в результате чего свободные финансовые ресурсы регионов просто «простаивают». Также в Российской Федерации нет единой отработанной технологии первичного размещения государственных ценных бумаг на базе депозитарного обслуживания. Причем, размещение могло бы быть осуществлено как на полугосударственном, так и на полностью государственном депозитарии.

Важными являются проблемы низкой доходности государственных ценных бумаг, в сравнении с корпоративными сегментами. Поэтому частные инвесторы предпочитают обращаться к ПИФам или иным инструментам инвестирования.<sup>75</sup> Также недостаточно развиты возможные предложения для рядовых россиян, отсутствует система информирования граждан о выпуске ценных бумаг.<sup>76</sup>

Можно отметить, что актуальное положение дел на рынке государственных ценных бумаг характеризуется рядом положительных динамических изменений. Учитывая, безусловно, и наличие проблем, тем не менее, стоит отметить, что имеют место и позитивные сдвиги, в том числе в нормативно-правовом регулировании рынка государственных ценных бумаг. Устранение ряда негативных тенденций и обеспечение

---

<sup>73</sup> Кирюшкина А.Н. Государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации // Вестник НГИЭИ. – 2016. – N 12 (67). – С. 145-153.

<sup>74</sup> Управление инвестиционной составляющей государственного долга // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – 2019, – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/upravlenie-investitsionnoy-sostavlyayuschey-gosudarstvennogo-dolga/viewer> (дата обращения: 25.05.2021)

<sup>75</sup> Нишатов Н. П. Эмиссионные ценные бумаги, рынки и участники обращения: учеб. пособие. - М.: Вуз. учеб.: Инфра-М, 2017. - 132 С.

<sup>76</sup> Мохнаткина Л. Б. Государственный и муниципальный долг: учеб. пособие. - М.: Инфра-М, 2015. - 151 С.

стабильности развития рынка позволит в ближайшем будущем наблюдать активный рост данного финансового сегмента.

Существующие проблемы могут быть разрешены через достижение некоторых целевых параметров развития рынка государственных ценных бумаг и достижение следующих возможных мер:

- 1) выпуск в обращение на рынке государственных ценных бумаг принципиально новых инструментов, которые будут привлекательны для населения и инвесторов;
- 2) развитие информационных систем и информирования о выпуске государственных ценных бумаг;
- 3) качественная разработка детальных и эффективных планов, а также стратегий развития рынка государственных ценных бумаг;
- 4) обеспечение внедрения мировых международных финансовых стандартов на рынок государственных ценных бумаг Российской Федерации.

В дополнении к основным мерам, можно сказать, что рационально заранее объявлять планы привлечения займов и графики реализации аукционов, чтобы инвесторы корректировали портфели инвестиций заблаговременно.<sup>77</sup>

Важно принимать меры, которые обеспечивают повышение прозрачности процедур реализации аукционов на внутреннем рынке, это позволяет снизить неопределенность на первичном рынке и снизить стоимость государственного долга.

Развитие российского рынка облигаций федеральных займов и государственных краткосрочных бескупонных облигаций во многом предопределено действующими приоритетами в долговой политике Министерства финансов Российской Федерации и ролью различных категорий инвесторов. На начало 2020 года иностранные инвесторы владели 32,23% выпущенных ОФЗ, составляющих основной удельный вес в составе внутреннего долга РФ. В таблице 6 приведена динамика изменений доли объема рынка ОФЗ, принадлежащих нерезидентам, за период с 01.01.2012 по 01.01.2020.

Вследствие анализа динамики объема государственного долга по ОФЗ и сравнения ее с динамикой объема ОФЗ, держателями которых являются нерезиденты, можно сделать следующий вывод: иностранные инвесторы оказывают влияние на развитие рынка государственных ценных бумаг Российской Федерации, так как изменение динамики объема их вложений схоже с изменением динамики объема выпущенных ОФЗ.

---

<sup>77</sup> Управление инвестиционной составляющей государственного долга // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – 2019, – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/upravlenie-investitsionnoy-sostavlyayuschey-gosudarstvennogo-dolga/viewer> (дата обращения: 25.05.2021)

Таблица 6 - Динамика изменений долей объема рынка ОФЗ, принадлежащих нерезидентам<sup>78</sup>

Дата	Объем рынка ОФЗ, млрд. руб.	Объем рынка ОФЗ, принадлежащих нерезидентам	
		млрд. руб.	%
01.01.2012	2 903	107	3,69%
01.01.2013	3297	655	19,87%
01.01.2014	3735	894	23,94%
01.01.2015	4693	877	18,69%
01.01.2016	4991	1071	21,46%
01.01.2017	5633	1517	26,93%
01.01.2018	6740	2230	33,09%
01.01.2019	7325	1790	24,44%
01.01.2020	8905	2870	32,23%

Таким образом, в течение одного из периодов роста вложений нерезидентов в государственные ценные бумаги Российской Федерации, который длился с марта 2015 по апрель 2018 года, объем государственного долга по ОФЗ вырос с 4 749 миллиардов рублей до 6 813 миллиардов рублей, то есть в 1,44 раза. За аналогичный период объем вложений нерезидентов увеличился с 851 миллиарда рублей до 2 351 миллиарда рублей, то есть в 2,76 раза. При этом в период снижения доли иностранных инвесторов в ОФЗ, длившийся с ноября 2013 года по февраль 2015 года, объем государственного долга по ОФЗ вырос в 1,32 раза – с 3 571 миллиарда рублей до 4 697 миллиардов рублей, тогда как объем вложений иностранных инвесторов снизился с 933 миллиардов рублей до 891 миллиарда рублей. Это говорит о том, что в периоды роста вложений иностранных инвесторов в государственные ценные бумаги Российской Федерации, объем государственного долга по ОФЗ имеет больший темп прироста, чем в периоды сокращений вложений нерезидентов в государственные облигации, что свидетельствует о влиянии инвестиций нерезидентов в облигации федеральных займов на динамику внутреннего государственного долга по ОФЗ.

Среди определяющих факторов участия иностранных инвесторов на рынке ОФЗ, можно выделить влияние мировых тенденций экономики. К этому же числу можно отнести меры по смягчению денежно-кредитной политики центральных банков, в результате которых спрос иностранных инвесторов на ОФЗ увеличивается, из-за проводимых нерезидентами операций «carry trade» по причине роста доходности при инвестировании в ОФЗ. При этом определенные риски изменчивости рынка ОФЗ, могут быть представлены

<sup>78</sup> Иностранные инвесторы на российском рынке облигаций федеральных займов // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – Иркутск, 2020, – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/inostrannye-investory-na-rossiyskom-rynke-obligatsiy-federalnyh-zaymov/viewer> (дата обращения: 27.05.2021)

высокой концентрацией в структуре нерезидентов инвесторов спекулянтов. Тем не менее, как показала практика 2018 года, доля инвестиций иностранных спекулятивных инвесторов в ОФЗ не так высока. Тем более, что продаваемые такими нерезидентами объемы государственных облигаций приобретаются внутренними инвесторами. Также высокий спрос нерезидентов на ОФЗ зависит от динамики курса российского рубля, показателей макроэкономической стабильности Российской Федерации и уже заложенных в купонный доход по государственным облигациям реалистичных ожиданий снижения ключевой ставки.<sup>79</sup>

К важным факторам, также можно отнести удобство организационной структуры рынка ОФЗ, к которой относится защита прав иностранных инвесторов, развитая организационная структура рынка ценных бумаг Российской Федерации, а также благоприятные для иностранных инвесторов изменения налогового и валютного законодательства. Сдерживающими факторами для нерезидентов на рынке государственных ценных бумаг Российской Федерации остаются реализация санкционных рисков и волатильность на финансовых рынках, вызванная снижением цен на нефтегазовые ресурсы, ослабеванием российской валюты по отношению к иностранным валютам и иными обстоятельствами, что не позволяет эмитенту разместить государственные облигации в запланированном объеме и приводит к снижению спроса нерезидентов или продаже иностранными инвесторами принадлежащих им ОФЗ.

Так как нерезиденты являются одним из основных драйверов развития рынка ОФЗ, а также играют роль провайдеров ликвидности на нем, резкое снижение доли нерезидентов может быть опасно, поскольку массовый уход этой категории инвесторов может повлечь за собой негативные последствия для самого рынка ОФЗ, а также в виде дополнительной нагрузки на бюджет в связи с удорожанием государственного внутреннего долга по ОФЗ.

Иностранные инвесторы составляют наиболее активную группу инвесторов, совершающих операции на рынке ОФЗ, и оказывающих влияние на динамику государственного внутреннего долга Российской Федерации. Однако, они подвержены влиянию санкций со стороны США и стран Евросоюза. Можно сделать вывод, что нерезиденты – неустойчивая категория инвесторов. Исходя из этого активность иностранных инвесторов, из-за высокой «мобильности» их капиталов, сопряжена с определенными рисками для стабильного функционирования рынка ОФЗ и является

---

<sup>79</sup> Иностранные инвесторы на российском рынке облигаций федеральных займов // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – Иркутск, 2020, – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/inostrannye-investory-na-rossijskom-rynke-obligatsiy-federalnyh-zajmov/viewer> (дата обращения: 27.05.2021)

объектом мониторинга со стороны Министерства финансов Российской Федерации и Банка России.

В настоящее время влияние инвесторов-нерезидентов на рынок ОФЗ продолжает оставаться ограниченным, а ключевым для рынка ОФЗ является спрос внутренних инвесторов. В связи с этим, можно сделать вывод, что перспективы внутреннего рынка государственных ценных бумаг будут зависеть от успеха государства в привлечении на рынок внутренних инвесторов и средств физических лиц.<sup>80</sup>

Таким образом, возможности развития рынка ценных бумаг в России существуют. Наше государство заинтересовано в его расширении, поэтому создает попытки разработки оптимальных условия для его функционирования, то есть происходит совершенствование нормативно-правовой базы, развитие инфраструктуры рынка, создание краткосрочных и долгосрочных планов развития и др. Рынок ценных бумаг необходим для положительного и эффективного развития экономики России. Именно с помощью него государство привлекает денежные средства как для финансирования дефицита бюджета, так и для развития и осуществления крупных инвестиционных проектов.<sup>81</sup> Международной тенденцией в преодолении трудностей регулирования рынка ценных бумаг считается формирование макро-регулятора как единого государственного органа по надзору. Фондовые биржи представляют существенную важность во всем мире по распределению экономических ресурсов в основные сферы экономики, предоставляет уникальные услуги и содействует полноценному росту экономики в порядке рационального и положительного регулирования и контроля.

---

<sup>80</sup> Иностранные инвесторы на российском рынке облигаций федеральных займов // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – Иркутск, 2020, – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/inostrannye-investory-na-rossiyskom-rynke-obligatsiy-federalnyh-zaymov/viewer> (дата обращения: 27.05.2021)

<sup>81</sup> Государственные и муниципальные ценные бумаги в России: проблемы и тенденции // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2019, – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvennye-i-munitsipalnye-tsennye-bumagi-v-rossii-problemy-i-tendentsii/viewer> (дата обращения: 27.05.2021)

### **3 Основные направления совершенствования системы внешнего и внутреннего долга Российской Федерации**

#### **3.1 Оценка государственного долга России в сравнении с другими странами**

В современных условиях государственный долг не является исключительным явлением. Большинство стран, независимо от развитости их экономики, имеют государственный долг. Накопленные за определенный период бюджетные дефициты за вычетом профицитов бюджета, есть государственный долг.<sup>82</sup>

Государственный долг динамичный показатель, возможен рост или уменьшение его величины. При снижении государственного долга уменьшается долговое бремя, происходит экономия средств, расходуемых на обслуживание государственного долга. Рост объема государственных заимствований способствует увеличению ставок налогов, так как покрытие государственного долга осуществляется из бюджета.

Использование государственного кредита обусловлено необходимостью устранения разницы между возрастающими расходами государства и ограниченными возможностями формирования доходов бюджета. Основной причиной увеличения государственных расходов является усиление роли государства в сферах общественной жизни, расширение его экономических и социальных функций, рост численности аппарата управления, непредвиденные чрезвычайные ситуации и стихийные бедствия. Государство бывает вынуждено прибегать не только к внутренним, но и к внешним заимствованиям, в ситуации, когда расходы государства превышают доходы.<sup>83</sup>

К сегодняшнему моменту наблюдается значительный рост объемов государственного долга и долговой нагрузки во многих странах мира. Использование государственного кредита обусловлено необходимостью устранения разницы между возрастающими расходами государства и ограниченными возможностями формирования доходов бюджета. Основной причиной увеличения государственных расходов является усиление роли государства в сферах общественной жизни, расширение его экономических и социальных функций, рост численности аппарата управления, непредвиденные

---

<sup>82</sup> Гиндес Е. Г. Мировой опыт управления государственным долгом / Е. Г. Гиндес, И. Н. Буценко // АНИ: экономика и управление. - 2019. - No1 (26). – С. 123–128.

<sup>83</sup> Мировая практика управления государственным долгом: проблемы и перспективы // Международный научно-исследовательский журнал. – Владикавказ, 2021, – URL: <https://research-journal.org/economical/mirovaya-praktika-upravleniya-gosudarstvennym-dolgom-problemy-i-perspektivy/> (дата обращения: 02.06.2021).

чрезвычайные ситуации и стихийные бедствия. Государство бывает вынуждено прибегать не только к внутренним, но и к внешним заимствованиям, в ситуации, когда расходы государства превышают доходы.

Крупнейшими кредиторами мировой экономики являются промышленно развитые страны. Однако, в то же время, они имеют значительные объемы государственных долгов, как в абсолютном, так и относительном выражении.<sup>84</sup>

Государственный долг одной из ведущих экономик мира – США, по данным МВФ, по итогам 2020 года составил 26,6 трлн долл. На протяжении ряда лет, в период с 2016 по 2020 гг. общий валовый государственный долг, как показано в таблице 7, экономически развитых стран продолжает расти.<sup>85</sup>

Таблица 7 - Динамика изменений государственного долга стран "Большой семерки" в сравнение с РФ<sup>86</sup>

Страна	Валюта	2016	2017	2018	2019	2020
Канада	Канадский доллар, млрд	1858,08	1901,77	1981,99	2006,17	2597,31
	Доллары США, млрд	1532,36	1568,39	1634,55	1654,49	2142
Франция	Евро, млрд	2188,5	2258,6	2314,9	2380,1	2583,72
	Доллары США, млрд	2650,93	2735,84	2804,04	2883,02	3129,66
Германия	Евро, млрд	2171,65	2122,25	2073,6	2057,17	2296,78
	Доллары США, млрд	2630,51	2570,68	2511,75	2491,85	2782,09
Италия	Евро, млрд	2285,63	2329,36	2380,95	2409,9	2569,26
	Доллары США, млрд	2768,59	2821,55	2884,04	2919,12	3112,14
Япония	Йена, млрд	1265756	1279900	1293192,1	1318186,7	1381194,35
	Доллары США, млрд	11518,38	11647,09	11768,05	11995,5	12568,87
Великобритания	Франк, млрд	1730,92	1785,63	1837,13	1891,07	2190,36
	Доллары США, млрд	2443,19	2520,42	2593,1	2669,24	3091,69
США	Доллары США, млрд	19986,42	20642,15	21972,29	23188,59	26608,34
Российская Федерация	Рубли, млрд.	10982,78	11767,52	12351,94	12789,40	14203,28
	Доллары США, млрд	149,43	160,10	168,05	174,01	193,24

<sup>84</sup> Особенности управления государственным долгом / Бжихатлов С.Х., Нагаев А. А. // Актуальные вопросы экономических наук. – 2016. – N 50-2. – С. 11-16.

<sup>85</sup> Мировая практика управления государственным долгом: проблемы и перспективы // Международный научно-исследовательский журнал. – Владикавказ, 2021, – URL: <https://research-journal.org/economical/mirovaya-praktika-upravleniya-gosudarstvennym-dolgom-problemy-i-perspektivy/> (дата обращения: 02.06.2021).

<sup>86</sup> World Economic Outlook Database / International monetary fund – [Б. м.], 2021, – URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/April> (дата обращения: 02.06.2021).

Таким образом, можно сделать вывод, что лидерами по наибольшей сумме долга являются США и Япония. Эти страны, в то же время являются единственными, сумма долга которых, превышает отметку в 10 трлн. долл. В отличие от других стран большой семерки, в которых сумма долга не превышает отметки в 5 трлн. долл. в каждой стране. Наименьшая сумма государственного долга, среди стран большой семерки, наблюдается в Канаде и составляет 2,14 трлн. долл. Так же, можно сделать вывод, что сумма государственного долга Российской Федерации значительно ниже, чем сумма государственного долга в странах большой семерки. Например, государственный долг Канады превышает долг Российской Федерации в 11 раз. В тоже время, государственный долг США, которая является лидером по объёму государственного долга, превосходит долг Российской Федерации в 138 раз.

Опираясь на статистические данные, представленные в таблице 7, можно заметить определенную зависимость между объемом государственного долга и уровнем экономического развития стран. В странах, которые считаются экономически развитыми, профицит бюджета возникает гораздо чаще, и в долги они влезают систематически.

Так, США и Япония, занимающие ведущее положение в мировой экономике, являются самыми крупными должниками. Вместе с этим, обе страны имеют достаточно высокий кредитный рейтинг – АА+ и А+ соответственно, по версии рейтингового агентства Standard & Poor's. Специфика формирования и особенности японской финансовой системы смягчают воздействие государственного долга на экономическое развитие страны. Прежде всего это относится к тому, что владельцами государственных ценных бумаг являются резиденты.<sup>87</sup>

Однако в последние годы некоторые исследования, изучающие влияние государственного долга на экономический рост, не смогли найти никаких доказательств причинно-следственной связи между этими показателями. Тогда встает вопрос о величине долга, за пределами которого возникает сомнение в платежеспособности бюджета.

Банк международных расчетов (БМР) выделяет главной причиной роста долговых обязательств в развитых странах - происходящие в мире процессы глобализации. Финансовая открытость стран с развитой экономикой заметно ускорилась с середины 1990-х гг. Внешние обязательства развитых стран выросли с уровня 80% к ВВП в 1995 г. до более

---

<sup>87</sup> Мировая практика управления государственным долгом: проблемы и перспективы // Международный научно-исследовательский журнал. – Владикавказ, 2021, – URL: <https://research-journal.org/economical/mirovaya-praktika-upravleniya-gosudarstvennym-dolgom-problemy-i-perspektivy/> (дата обращения: 02.06.2021).

290% в 2015 г. Наиболее явно плотная финансовая интеграция проявилась в развитых странах Европы, где введение евро спровоцировало рост трансграничных сделок.<sup>88</sup>

Важнейшим критерием оценки состояния государственного долга и экономической безопасности государства является отношение объема государственного долга к валовому внутреннему продукту.<sup>89</sup>

Пороговым значением государственного долга согласно Маастрихтскому договору является 60 % от годового значения показателя ВВП страны. Исходя из порогового значения данного показателя, можно отметить, что они составляют:

- 1) для низкой степени риска - 30 %;
- 2) для средней степени риска - 40 %;
- 3) для высокой степени риска - 60 %.

Достижение более 60% ВВП страны считается опасным для экономики. Но как показывает практика - отсутствие или наличие проблем, касательно управления госдолгом, не связано с данным показателем. По мнению ряда ученых-экономистов, порог данного коэффициента должен составлять порядка 75% от ВВП.<sup>90</sup> Динамика изменения доли государственного долга в процентном соотношении от ВВП представлена в таблице 8.

Таблица 8 - Динамика изменения отношения государственного долга стран "Большой семерки" к ВВП в сравнение с РФ<sup>91</sup>

Страна	2016	2017	2018	2019	2020
Канада	91.73%	88.84%	88.83%	86.82%	117.84%
Франция	97.96%	98.32%	97.989%	98.07%	113.46%
Германия	69.28%	65.10%	61.78%	59.64%	68.93%
Италия	134.78%	134.13%	134.4%	134.56%	155.56%
Япония	232.52%	231.42%	232.51%	234.86%	256.22%
Великобритания	86.77%	86.31%	85.77%	85.24%	103.66%
США	106.62%	105.62%	106.60%	108.19%	127.11%
Российская Федерация	12.83%	12.81%	11.89%	11.71%	13.28%

<sup>88</sup> Официальный сайт Банка международных расчетов – [Б. м.], 2021, – URL: <https://www.bis.org> (дата обращения 02.06.2021)

<sup>89</sup> Управление государственным долгом: мировой, национальный, региональный и корпоративный аспекты / А. Е. Воробьев, Т. В. Чекушина, Н. А. Брагин // Российская государственная библиотека. – Рязань, 2007, - URL: <http://dlib.rsl.ru/rsl01003000000/rsl01003350000/rsl01003350240/rsl01003350240.pdf>.

<sup>90</sup> Лясникова Ю.В. Государственный долг экономически развитых стран как фактор усиления макроэкономического дисбаланса и глобальной нестабильности / Ю.В. Лясникова // МИР (Модернизация. Инновации. Развитие). – 2016-N 3 (27), – С. 189–194.

<sup>91</sup> World Economic Outlook Database / International monetary fund – [Б. м.], 2021, – URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/April> (дата обращения: 02.06.2021).

Можно сделать вывод, что в настоящее время в развитых странах этот показатель значительно выше. В Японии представлено самое большое значение данного показателя, который составляет 256,22% на 2020 год. Наименьшее значение отношения государственного долга к ВВП, среди стран большой семерки, представлено в Германии и составляет 68,93%. В Российской Федерации отношение государственного долга к ВВП значительно ниже, чем в странах большой семерки. В сравнение с Германией, значение данного показателя Российской Федерации меньше в 5 раз. Тогда как отношение государственного долга Японии и США превосходит данное отношение в Российской Федерации в 19 и 10 раз соответственно.

Таким образом, в 2020 году только Германия, среди стран большой семерки, не перешагнула отметку в 100%, по отношению государственного долга к ВВП страны. Согласно данной статистике, можно сделать вывод, о нестабильном состоянии экономической ситуации в мире. Однако, согласно критериям Маастрихтского договора, Российская Федерация находится в зоне низкой степени риска.

Из вышесказанного следует вопрос: «Насколько велика вероятность, что в США, стране с самым большим объёмом государственного долга, возможно наступление дефолта?» Их показатели государственной задолженности намного превышают предельные значения критериев МВФ и Всемирного банка.

Тем не менее, на сегодняшний день, дефолт в США никому не нужен, так как для большинства стран они являются базовым рынком экспорта. Огромный объем внешней задолженности позволяет США продолжать импорт товаров и поддерживать платежеспособность населения на высоком уровне. Также, это одна из причин, по которой многие страны, ориентированные на экспорт в США, заинтересованы в том, чтобы США увеличивала объем внешнего долг.

Американцы это понимают и продолжают сохранять тенденцию на увеличение объема государственного долга. Однако, в истории не было примера, когда государство, имеющее колоссальный объем внешней задолженности, сумело бы с ней рассчитаться. Дефолт в США повлечет общемировой экономической кризис, так как США являются одним из центров мировой финансовой системы.<sup>92</sup>

Таким образом, можно сделать вывод, что для сохранения стабильности мировых финансовых межгосударственных расчетов необходимо преобладание нескольких финансовых центров. Использовать в межгосударственных расчетах вместо долларов США национальные валюты.

---

<sup>92</sup> Государственный долг ведущих стран мира // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М, 2019 – URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=41418293> (дата обращения: 02.06.2021).

В 2020 году экономика США составляла более 20% мирового ВВП.<sup>93</sup> Поэтому возможны и другие лидеры среди центров экономического развития.

Одним из может стать БРИКС - экономическое объединение Бразилии, РФ, Индии, Китая и ЮАР. Президент России Владимир Путин считает, что БРИКС играет стабилизирующую роль во всём мире. В 2019 году по паритету покупательной способности и объёму ВВП союз уже обошёл «большую семёрку» на 12%. Также Владимир Владимирович заявил о необходимости увеличения доли финансирования Нового банка развития стран БРИКС, на встрече с членами делового совета «пятерки». Важным замечанием является то, что максимальный государственный долг у стран БРИКС не превышает 84%.

В настоящее время РФ постепенно нивелирует необходимость использования доллара и делает выбор в пользу евро и юаней. Подобного мнения придерживаются ряд экономистов. Например, бывший управляющий Центрального банка Англии Марк Карни призвал заменить доллар новой резервной валютой. По его словам, мир стал слишком сильно зависеть от экономики США. Бывший председатель Еврокомиссии Жан-Клод Юнкер также считает, что необходимо положить конец доминированию доллара.

Исходя из анализа государственного долга Российской Федерации в сравнении с другими странами, можно сделать несколько основных выводов.

Во-первых, для сохранения стабильности макроэкономической финансовой среды, необходимо существование несколько финансовых центров. Одним из которых является БРИКС. Данная организация представляет собой определённый фактор стабильности не только в политике, но и в мировой экономике. Потенциал этой группы используется Российской Федерацией для решения многочисленных экономических и политических задач. Участие в блоке соответствует национальным интересам Российской Федерации. Отсутствие строгой организации дает возможность ее членам сохранять необходимый потенциал, для поддержания экономической безопасности страны. БРИКС дает возможность для России создавать и развивать перспективные направления для продвижения своих национальных интересов. Действия России в рамках БРИКС полностью совпадают с ее нынешним статусом страны с развивающейся экономикой и способствуют налаживанию разнообразных связей на международном уровне.<sup>94</sup> Таким образом, БРИКС – это гарантия, что Россия не останется в политической и экономической изоляции.

---

<sup>93</sup> ВВП США по годам: 1980-2021 // Мировые финансы – [Б. м.], - 2021, – URL: <http://global-finances.ru/vvp-ssha-po-godam/>

<sup>94</sup> Государственный долг ведущих стран мира // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М, 2019 – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvennyy-dolg-veduschih-stran-mira/viewer> (дата обращения: 02.06.2021).

Во-вторых, страны-лидеры экономического развития сохраняют тенденцию к увеличению объема государственного долга, не стремясь к минимизации данного показателя. В отличие от данной тенденции, Российская Федерация стремится к уменьшению внешнего государственного долга и увлечению внутреннего. Но важным фактом при этом является то, что отношение государственного долга к ВВП страны находится в зоне низкой степени риска.

Таким образом Российская Федерация, в сравнение со странами, которые являются лидерами экономического развития, не имеет ярко выраженных проблем, требующих незамедлительного решения, который могут угрожать экономической безопасности страны.

### **3.2 Оценка долговой устойчивости Российской Федерации**

В условиях роста дефицита государственного бюджета и усиления санкций по отношению к структурообразующим компаниям и системным банкам России, важно поддержание способности финансовой системы страны своевременно и в оптимальных объемах мобилизовать финансовые ресурсы на внутреннем и внешнем рынке. Данные ресурсы необходимы для финансирования региональных социальных программ, а также программ развития и модернизации экономики страны.

Для нивелирования разницы между профицитом и дефицитом, государство может прибегнуть к следующим источникам финансирования:

- 1) Денежная эмиссия, однако, данная мера запрещается законодательством многих стран, в том числе и РФ;
- 2) Долговое финансирование, осуществляемое посредством внешних и внутренних заимствований, в результате чего происходит формирование государственного долга.

В случае, если страна в силу объективных обстоятельств не выполняет обязательства по государственному займу, то есть не своевременно оплачивает проценты или сумму основного долга, наступает дефолт – обычный, либо технический.<sup>95</sup>

---

<sup>95</sup> О соотношении понятий «долговая безопасность» и «долговая устойчивость» // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – Симферополь, 2019 – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/o-sootnoshenii-ponyatiy-dolgovaya-bezopasnost-i-dolgovaya-ustoychivost/viewer> (дата обращения: 03.06.2021).

Обычный дефолт – официальное признание государством-должника неспособности исполнять долговые обязательства перед кредиторами по факту отсутствия денежных средств. Обычный дефолт может быть двух видов:

1) перекрестный дефолт – характеризуется последовательной просрочкой долговых обязательств;

2) суверенный дефолт – неспособность государства выполнять ни внутренние, ни внешние долговые обязательства.

Однако наличие значительных сумм государственного долга может свидетельствовать о наличии долгового кризиса, но не о долговом банкротстве страны.<sup>96</sup>

В таком случае, может иметь место технический дефолт - нарушении долгового соглашения или оплошности технического характера при фактической возможности государства-заемщика исполнить свои обязательства перед кредиторами.

При отказе правительства от договора займа и выплаты процентов или суммы основного долга, следует вывод о долговом банкротстве страны или фактическом дефолте.

Необходимо отметить, что долговая проблема как экономическая реальность и объект научного анализа имеет две стороны.

Во-первых, речь идет об экономических аспектах долга: дополнительное финансирование экономического развития, покрытие дефицита бюджета, расширение фондового рынка, взаимосвязь последнего с денежно-кредитным рынком, «эффект вытеснения», «управление долгом» и целый ряд конкретных финансово-экономических проблем.

Во-вторых, это существенное влияние долга на национальную экономическую безопасность, то есть на способность страны выдержать и сократить долговое бремя, сохранить финансовый и общеэкономический суверенитет, не допустить разрастания кризисных процессов, снижения национальной конкурентоспособности, усиления диспропорций в развитии регионов. Таким образом, необходимо предоставить уточнение содержания понятий «долговая устойчивость» и «долговая безопасность».<sup>97</sup>

Ряд авторов определяют долговую безопасность как уровень государственной задолженности, при котором страна способна осуществлять устойчивое функционирование финансовой системы и национальной экономики в целом. Долговая безопасность страны должна поддерживать эффективный уровень использования государственных займов в

---

<sup>96</sup> Технический дефолт: что это такое, его причины. – [Б. м.], 2016, – URL: <https://businessman.ru/new-technicheskij-defolt-cto-eto-takoe-ego-prichiny.html>

<sup>97</sup> О соотношении понятий «долговая безопасность» и «долговая устойчивость» // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – Симферополь, 2019 – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/o-sootnoshenii-ponyatiy-dolgovaya-bezopasnost-i-dolgovaya-ustoychivost/viewer> (дата обращения: 03.06.2021).

национальных интересах, способствовать своевременным выплатам, сохранять финансовый, экономический и политический суверенитет страны.

В. М. Кульков в своей работе приводит определения, данных понятий:

1. Долговая безопасность страны – такое состояние или уровень государственной задолженности, при котором страна способна:

а) осуществлять устойчивое функционирование финансовой системы и национальной экономики в целом;

б) обеспечивать эффективное использование государственных заимствований в национальных интересах, своевременную выплату долгов, как основной суммы, так и процентов;

в) не позволять критического накопления долгового бремени, способствовать хранению финансового суверенитета, экономической и политической независимости страны.

2. Долговая устойчивость экономики страны – способность страны выдерживать и сокращать долговое бремя, сохраняя финансовый и общеэкономический суверенитет, не допуская разрастания кризисных процессов, снижения национальной конкурентоспособности и усиления диспропорций в развитии регионов.<sup>98</sup>

Степень долговой устойчивости страны определяется на основе соотношения фактических и нормативных значений индикаторов долговой безопасности. На этой же основе происходит отнесение страны к группе заемщиков с высоким, средним или низким уровнем долговой устойчивостью.<sup>99</sup>

В процессе определения степени долговой безопасности, важную роль играют пороговые значения и их сравнение с фактическими эквивалентами. Специалистами международных финансовых организаций, финансовыми аналитиками, учеными-теоретиками совместно выработан определенный набор пороговых значений в указанной области. При этом преобладающий подход заключается в том, что нельзя использовать их прямолинейно и однозначно.

Во-первых, учитываются особенности каждой страны-дебитора, в частности ее общий экономический потенциал, состояние разных сфер национальной экономики, внешнеэкономические возможности страны и условия обслуживания текущего долга.

---

<sup>98</sup> Кульков В. М. Долговая безопасность экономики России: параметры и противоречия // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. – 2014. N 12 (249). – С.42–51.

<sup>99</sup> О соотношении понятий «долговая безопасность» и «долговая устойчивость» // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – Симферополь, 2019 – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/o-sootnoshenii-ponyatiy-dolgovaya-bezopasnost-i-dolgovaya-ustoychivost/viewer> (дата обращения: 03.06.2021).

Во-вторых, необходимо придерживаться комплексного подхода, принимая во внимание совокупность долговых коэффициентов, несмотря на наличие отдельных критических уровней.

В-третьих, важно проводить анализ указанных коэффициентов в течение нескольких лет, не опираясь на данные определённого отчетного периода. В экономической истории присутствуют разного рода примеры, как когда страны, имевшие низкие показатели, находили выход из сложившихся обстоятельств, так и когда попадали в опасное положение с удовлетворительными показателями.<sup>100</sup>

В Бюджетном кодексе РФ указаны следующие индикаторы долговой устойчивости:

1. Предельный объем госдолга субъекта РФ - не более 50 % утвержденного общего годового объема доходов бюджета субъекта РФ без учета утвержденного объема безвозмездных поступлений;

2. Предельный объем муниципального долга - не более 50 % утвержденного общего годового объема доходов местного бюджета без учета утвержденного объема безвозмездных поступлений и поступлений налоговых доходов по дополнительным нормативам отчислений;

3. Годовая сумма платежей по погашению и обслуживанию государственного долга субъекта Российской Федерации (муниципального долга) - не более 13 процентов для данного показателя;

4. Доля расходов на обслуживание государственного долга субъекта Российской Федерации (муниципального долга) в общем объеме расходов соответствующего бюджета, за исключением объема расходов, которые осуществляются за счет субвенций, предоставляемых из бюджетов бюджетной системы Российской Федерации - не более 5 процентов для данного показателя.<sup>101</sup>

В экономической научной и учебной литературе авторы предлагают свои подходы к классификации индикаторов долговой безопасности. Ряд авторов, рассматривая структуру механизма современного мониторинга экономической безопасности, предлагают относить к индикаторам долговой безопасности только один показатель – отношение величины государственного внешнего и внутреннего долга к ВВП.<sup>102</sup>

---

<sup>100</sup> Индикативный анализ долговой безопасности Российской Федерации // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – Симферополь, 2018 – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/indikativnyy-analiz-dolgovoy-bezopasnosti-rossiyskoy-federatsii/viewer> (дата обращения: 03.06.2021).

<sup>101</sup> Бюджетный кодекс Российской Федерации (ред. от 30.04.2021) // КонсультантПлюс: надежная правовая поддержка. М., 2020. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_19702/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19702/) (Дата обращения 03.06.2021)

<sup>102</sup> Сенчагов В. К., Иванов Е. А. Структура механизма современного мониторинга экономической безопасности России // Институт экономики РАН / Центр финансовых исследований, – М. – 2015. – URL: [https://inecon.org/docs/Senchagov\\_Ivanov.pdf](https://inecon.org/docs/Senchagov_Ivanov.pdf).

В. К. Сенчагов же, к индикаторам долговой безопасности относит следующие показатели:

- а) внешний долг в процентах к ВВП;
- б) внутренний долг в процентах к ВВП;
- в) доля расходов на обслуживание госдолга в процентах от общего объема расходов федерального бюджета.<sup>103</sup>

На основе выше представленных определений долговой безопасности и долговой устойчивости возможно произвести анализ и определить оценку долговой устойчивости государственного долга Российской Федерации.

Таким образом, в первую очередь, необходимо произвести анализ динамики изменения доли государственного долга страны к ВВП, как обобщенное значение, так внутреннего и внешнего долга, в частности. Результаты произведенного анализа соотношения государственного долга и ВВП, а также внутренней государственной задолженности и внешнего государственного долга к ВВП страны, проиллюстрированы на рисунке 10.

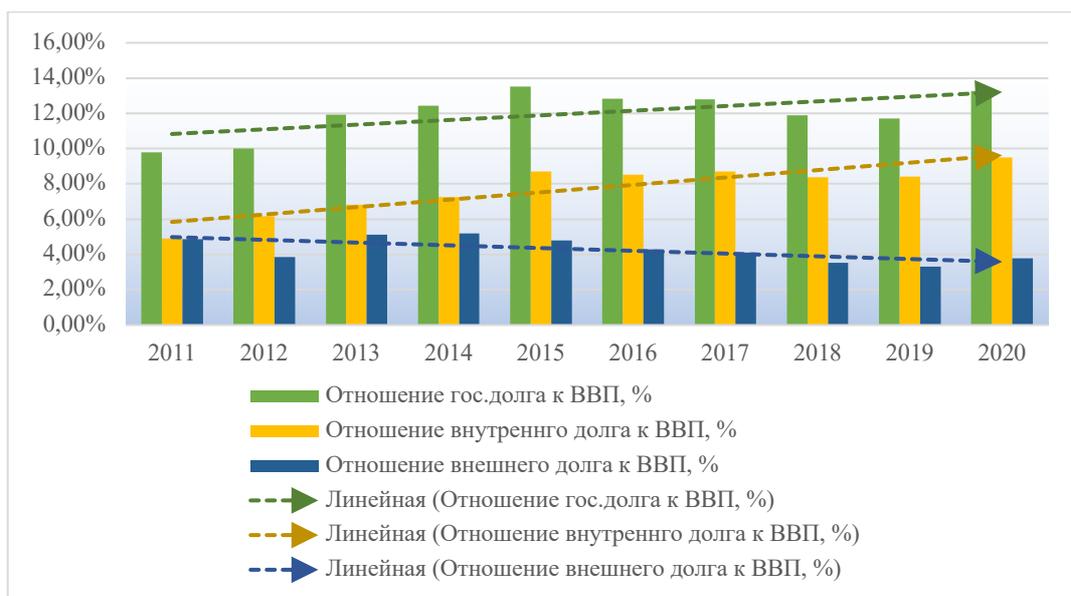


Рисунок 10 - Изменение динамики соотношения гос. долга к ВВП, %<sup>104</sup>

<sup>103</sup> Индикативный анализ долговой безопасности Российской Федерации// Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – Симферополь, 2018 – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/indikativnyu-analiz-dolgovoy-bezopasnosti-rossiyskoy-federatsii/viewer> (дата обращения: 03.06.2021).

<sup>104</sup> Министерство финансов Российской Федерации - [М.], 2021. - URL: [https://minfin.gov.ru/ru/performance/public\\_debt/external/structure/](https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/external/structure/) (дата обращения: 04.06.2021)

Как показано на рисунке 10, доля внешней задолженности имеет тенденцию на уменьшение, в отличие от показателей общего государственного долга и внутреннего, которые в свою очередь сохраняют тенденцию к росту. Также, наглядно просматривается значительное превосходство доли внутренней задолженности в соотношении с ВВП над внешним долгом. Данное явление может быть объяснено проведением Российской Федерацией политики дедолларизации, вследствие которой происходит отказ от внешней задолженности в пользу внутренней. Согласно полученным данным, общая тенденция изменения динамики государственного долга имеет более замедленный характер, чем соответствующая тенденция относительно внешних и внутренних заимствований.

В последующем этапе, необходимо проанализировать динамику расходов федерального бюджета на обслуживание государственного долга. На рисунке 11 представлена динамика изменений структуры расходов на обслуживание государственного долга Российской Федерации на период с 2016 года по 2020 год.

Основываясь на данных, представленных на рисунке 11, можно сделать вывод, что при снижении суммы внешнего государственного долга, расходы на его обслуживание увеличиваются. Причиной данной тенденции служит то, что произошло наступление сроков погашения по ранее взятым обязательствам.<sup>105</sup>



Рисунок 11 - Расходы на обслуживание государственного долга Российской Федерации в 2016–2020 годах, млрд. рублей<sup>106</sup>

<sup>105</sup> Индикативный анализ долговой безопасности Российской Федерации // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – Симферополь, 2018 – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/indikativnyy-analiz-dolgovoy-bezopasnosti-rossiyskoj-federatsii/viewer> (дата обращения: 03.06.2021).

<sup>106</sup> Исполнение федерального бюджета и бюджетов бюджетной системы Российской Федерации за 2020 год // Министерство финансов Российской Федерации – М., 2020, – URL: [https://www.minfin.ru/common/upload/library/2021/03/main/Ispolnenie\\_2020\\_god.pdf](https://www.minfin.ru/common/upload/library/2021/03/main/Ispolnenie_2020_god.pdf) (дата обращения: 03.06.2021)

Так же, наглядно продемонстрировано, что темпы роста расходов по обслуживанию государственного внутреннего долга опережают темпы роста по обслуживанию внешнего долга. Данное явление объясняется увеличением объема внутренних государственных заимствований.

Далее следует рассмотреть показатели, характеризующие степень долговой устойчивости РФ, которые приведены в таблице 9. Можно заметить, что возросшие объемы внутренних заимствований и рост объема государственного долга увеличивают нагрузку на федеральный бюджет. Однако большинство рассчитанных индикаторов на протяжении исследуемого периода находится в пределах пороговых значений.<sup>107</sup>

Таблица 9 - Показатели долговой устойчивости РФ в 2016–2020 годах

Наименование показателя, единиц измерения	2016	2017	2018	2019	2020	Пороговое значение
1. Государственный долг РФ в % к ВВП	12,83%	12,81%	11,89%	11,71%	13,28%	<50 %
2. Доля государственного внутреннего долга в общем объеме госдолга РФ, %	66,54%	68,01%	70,35%	71,75%	71,62%	>50 %
3. Доля расходов на обслуживание госдолга в общем объеме расходов федерального бюджета, %	3,78%	4,32%	4,82%	4,01%	3,44%	<10 %
4. Отношение годовой суммы платежей по погашению и обслуживанию госдолга к доходам федерального бюджета, %	4,62%	4,70%	4,14%	3,62%	4,19%	<10 %
5. Отношение госдолга РФ к доходам федерального бюджета, %	81,60%	77,99%	63,49%	63,35%	75,86%	<250%

Источник: Создано автором на основе статистики Министерства финансов РФ.

В рамках проводимого анализа необходимо изучить долговую нагрузку в разрезе субъектов РФ. Результаты данного этапа проиллюстрированы на рисунке 12.

Наглядно продемонстрировано, что долговую нагрузку в большей степени ощущают муниципальные образования и государственные корпорации. Данное явление может происходить в следствии того, что снижение доходов от продажи углеводородов значительно уменьшило финансовые возможности федерального бюджета по субсидированию дефицитных бюджетов субъектов федерации, что, в свою очередь, усилило их долговую нагрузку.

<sup>107</sup> Индикативный анализ долговой безопасности Российской Федерации// Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – Симферополь, 2018 – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/indikativnyy-analiz-dolgovoy-bezopasnosti-rossiyskoj-federatsii/viewer> (дата обращения: 03.06.2021).

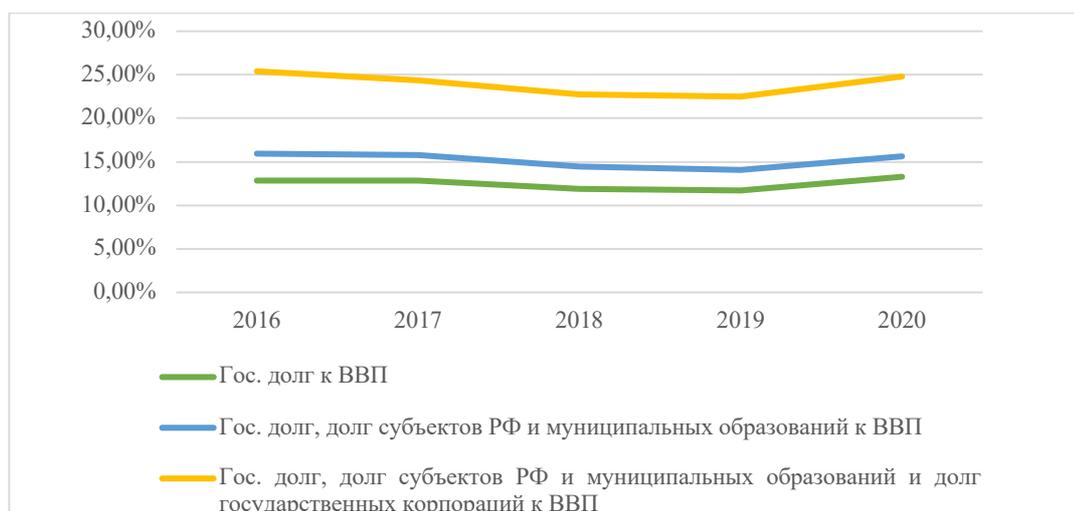


Рисунок 12 - Государственный долг, долг субъектов РФ и муниципальных образований и долг государственных корпораций по отношению к ВВП (%)<sup>108</sup>

Одним из самых важных этапов при анализе и оценке долговой устойчивости, является сравнение показателей государства с другим странами.

Значение ключевого показателя долговой нагрузки – доли государственного долга к ВВП, выраженного в процентах, в Российской Федерации по сравнению с высокоразвитыми странами представлено на рисунке 13. Согласно данным МВФ, отношение государственного долга Российской Федерации к ВВП страны, имеет самое низкое значение в сравнение со странами «большой семерки». Что не столь сильно удивляет, так как значительный объем государственного долга более характерен для развитых стран.<sup>109</sup>

В ряде экономически развитых стран в качестве основного инструмента управления государственным долгом используются суверенные фонды стабилизационного характера. Источником капитала фондов служат доходы, полученные от продажи природных ресурсов, таких как энергоносители, минеральное сырье товары и услуги. В некоторых случаях подобные резервы формируется за счет выручки от приватизационных мероприятий, налоговых поступлений и прибыли государственных предприятий.<sup>110</sup>

<sup>108</sup> Министерство финансов РФ – [М], 2021, - URL: [https://minfin.gov.ru/ru/performance/public\\_debt/external/structure/](https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/external/structure/) (дата обращения: 04.06.2021)

<sup>109</sup> Индикативный анализ долговой безопасности Российской Федерации// Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – Симферополь, 2018 – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/indikativnyy-analiz-dolgovoy-bezopasnosti-rossiyskoj-federatsii/viewer> (дата обращения: 03.06.2021).

<sup>110</sup> Абышева А.В. Государственный долг России: оценка современного состояния // Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ» – Том 8, N5 2016. – URL: <http://naukovedenie.ru/PDF/60EVN516.pdf> (дата обращения: 03.06.2021)

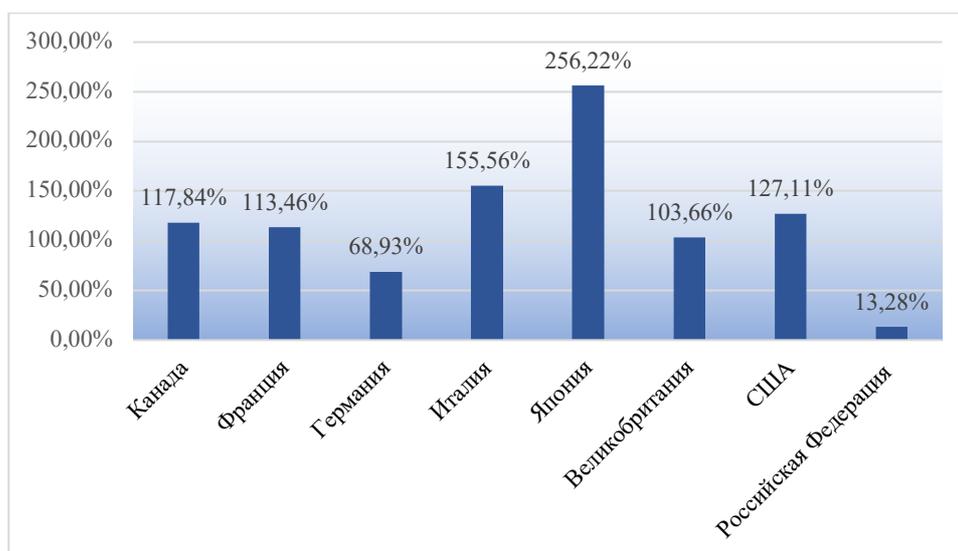


Рисунок 13 - Сравнение государственного долга стран "Большой семерки" по отношению к ВВП, в %<sup>111</sup>

В Российской Федерации данным инструментом с 2004 года служил Стабилизационный фонд РФ. В 2008 году произошло разделение данного фонда. На его базе были созданы: Резервный фонд и Фонд национального благосостояния (ФНБ). Начиная с 1 января 2018 года Резервный фонд был реформирован и присоединен к Фонду национального благосостояния.<sup>112</sup>

Важным показателем, при оценке источников покрытия государственного долга является объем золотовалютных резервов страны (ЗВР). Так как, данные активы обеспечивают финансовую стабильность государства, могут использоваться для проведения интервенций на валютном рынке и, в случае необходимости, финансирования дефицита платежного баланса страны. Сравнение объемов ФНБ и ЗВР с государственным долгом РФ представлено на рисунке 14.

Исходя из полученных данных, можно сделать вывод, что объем Фонда Национального Благосостояния значительно меньше, чем объем государственного долга РФ. Это является негативным фактором в отношении долговой устойчивости и безопасности страны. Однако, стоит отметить, что тенденция изменения динамики ФНБ имеет положительный характер. Таким образом, при сохранении увеличения объемов данного фонда, отрицательное значение фактора может быть нивелировано.

<sup>111</sup> World Economic Outlook Database / International monetary fund – [Б. м.], 2021, – URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/April> (дата обращения: 02.06.2021).

<sup>112</sup> Индикативный анализ долговой безопасности Российской Федерации// Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – Симферополь, 2018 – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/indikativnyy-analiz-dolgovoy-bezopasnosti-rossiyskoj-federatsii/viewer> (дата обращения: 03.06.2021).

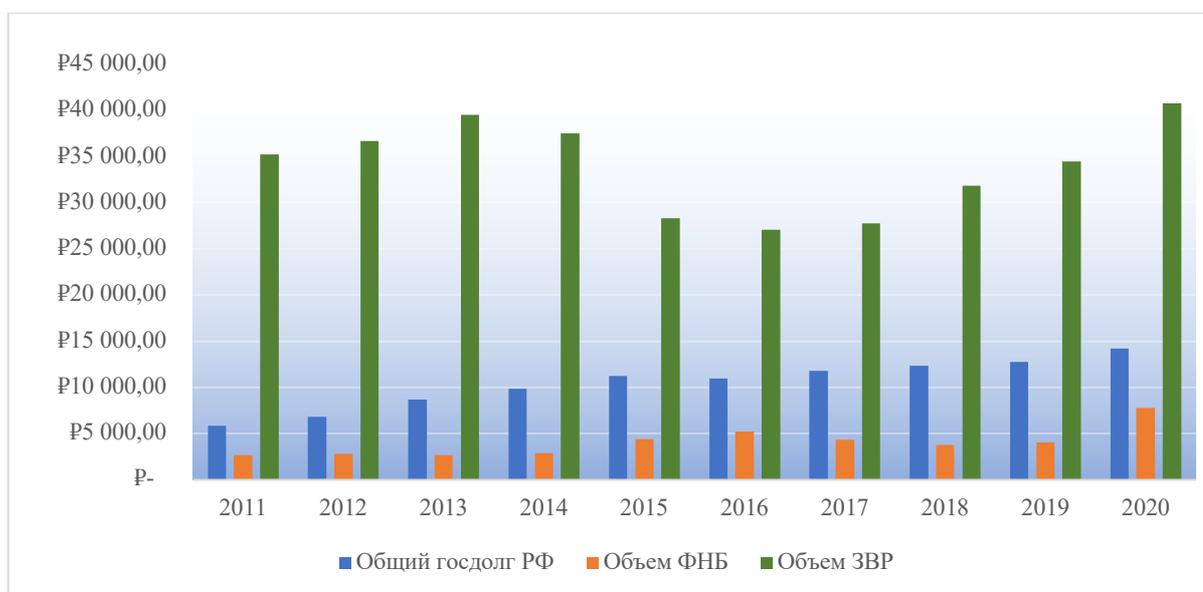


Рисунок 14 - Сравнение объемов ФНБ и ЗВР с государственным долгом РФ, млрд. рублей<sup>113</sup>

Уникальным случаем является тот факт, что объемы золотовалютных резервов России не только полностью покрывают внешний долг, но даже превышают его объем. После введения антироссийских санкций активизировалась политика дедолларизации по избавлению Банка России от государственных бумаг США. По словам главы ЦБ Эльвиры Набиуллиной причиной выхода из казначейских бумаг США является политика диверсификации резервов, а также учет всевозможных экономических, политических и геополитических рисков при решении по размещению средств.<sup>114</sup>

Таким образом, можно сделать вывод, что Российская Федерация относится к группе заемщиков с высокой долговой устойчивостью. В ходе анализа не было выявлено предпосылок к дефолту, а также наличие проблем связанных с государственным долгом РФ, значительно влияющих на экономическую безопасность страны и требующих незамедлительного решения.

В результате проведенного анализ показателей долговой нагрузки Российской Федерации, было выявлено:

- 1) замедление роста общего государственного долга;
- 2) изменение структуры государственного долга в сторону увеличения внутренних заимствований;
- 3) рост расходов на обслуживание в связи с наступлением сроков его погашения;

<sup>113</sup> Министерство финансов РФ – [М], 2021, – URL: [https://minfin.gov.ru/ru/performance/public\\_debt/external/structure/](https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/external/structure/) (дата обращения: 04.06.2021)

<sup>114</sup> Золотые запасы: Россия обгонит Саудовскую Аравию // – М. 2019, – URL: <https://m.gazeta.ru/business/2019/08/11/12572185.shtml>

4) значения индикаторов долговой устойчивости ниже нормативных значений.

Тем не менее, при наличии положительных показателей долговой устойчивости, стоит брать в расчет изолированность российской экономики от большинства мировых финансовых центров. Таким образом, в обозримом будущем стоит ожидать рост нагрузки на бюджет, и как следствие, ориентированность правительства РФ на новые рынки.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Государственный долг является абсолютно естественным явлением для экономики любой страны мира. Угрозы, вызванные данным явлением, которые могут представлять опасность для экономической безопасности страны, в первую очередь, связаны с качеством осуществления долговой политики и контроля над государственным долгом в целом.

Направление долговой политики должно быть ориентировано на:

- 1) развитие инвестиционного рынка, как источника покрытия дефицита бюджета;
- 2) сохранения государственного долга на безопасном уровне для экономики;
- 3) обеспечение способности страны осуществлять заимствования в объёмах необходимых для решения основных экономико-политических задач;
- 4) повышение рейтинга страны.

Прогнозируя объем государственного долга страны в будущем, важно подчеркнуть, что объем долга большинства развитых стран в несколько раз превосходит долг РФ. Долг США составляет 28 триллионов долларов, тогда как задолженность Японии вдвое превышает ВВП страны. При действующих условиях, чтобы у России начались серьезные проблемы с обслуживанием государственного долга, потребуется достаточно продолжительный период серьезного кризиса.

Основным негативным фактором, в настоящее время, является устоявшийся рост объема государственных заимствований. В предыдущие годы данный фактор носил более неопределённый характер.

Основными положительными факторами, в противовес негативным, являются:

- 1) основная задолженность приходится на внутренний, долг;
- 2) тенденция на сокращение внешней задолженности;
- 3) государственного долга относительно ВВП страны находится допустимых в пределах пороговых значений.

Отдельно положительным фактором стоит назвать то, что в сравнение с развитыми странами мира, объем государственного долга Российской Федерации значительно меньше.

Делая прогноз на будущее, можно сказать, что в действующих условиях крайне маловероятно столкновение экономики Российской Федерации с дефолтом. В-первую очередь, стоит ожидать увеличение доли внутреннего долга и уменьшение доли внешнего долга в структуре общего долга Российской Федерации. Также стоит ожидать, что будут представлены новые санкции со стороны Евросоюза и США в отношении Российской

Федерации, которые тем или иным образом окажут влияние на значение государственного долга в целом с негативной стороны.

Изучив отношение государственного долга к ВВП страны, а также основные показатели долговой устойчивости, можно сделать вывод, что Российской Федерации в ближайшем будущем не грозит потеря статуса заемщика с высокой степенью долговой устойчивости.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Бюджетный кодекс Российской Федерации (ред. от 30.04.2021) // КонсультантПлюс: надежная правовая поддержка. М., 2020. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_19702/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19702/) (Дата обращения 03.05.2021)
2. Министерство финансов Российской Федерации - [М.], 2021. - URL: [https://minfin.gov.ru/ru/performance/public\\_debt/external/structure/](https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/external/structure/) (дата обращения: 08.05.2021)
3. Официальный сайт Банка международных расчетов – [Б. м.], 2021, – URL: <https://www.bis.org>
4. Центральный банк Российской Федерации - [М.], 2021. - URL: <http://www.cbr.ru> (Дата обращения 12.05.2021)
5. Абышева А.В. Государственный долг России: оценка современного состояния // Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ» – Том 8, N5 2016. – URL: <http://naukovedenie.ru/PDF/60EYN516.pdf> (дата обращения: 03.06.2021)
6. Анализ состава, структуры и динамики государственного внутреннего долга российской федерации, сформированного за счет государственных внутренних заимствований, перспективы его развития // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2019, - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-sostava-struktury-i-dinamiki-gosudarstvennogo-vnutrennego-dolga-rossiyskoy-federatsii-sformirovannogo-za-schet-gosudarstvennyh/viewer> (дата обращения 07.05.2021)
7. Анализ динамики внутреннего долга РФ, сформированного за счет выпуска долговых Государственных ценных бумаг // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2019, - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-dinamiki-vnutrennego-dolga-rf-sformirovannogo-za-schet-vypuska-dolgovyh-gosudarstvennyh-tsennyh-bumag/viewer> (дата обращения 08.05.2021)
8. Анализ современного состояния государственного долга РФ // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2020, - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-sovremennogo-sostoyaniya-gosudarstvennogo-dolga-rf/viewer>
9. Актуальные проблемы управления государственным долгом в Российской Федерации // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2021. - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/aktualnye-problemy-upravleniya-gosudarstvennym-dolgom-v-rossiyskoy-federatsii> (дата обращения 03.05.2021)

10. Асеева О.Ю., Герасимова К.С., Чернышова Н.С. Государственный долг и его роль на современном этапе. В сборнике: Структурные преобразования экономики территорий: в поиске социального и экономического равновесия // Сборник научных статей Международной научно-практической конференции. – М., 2018. - С. 27-31.
11. Более двадцати стран вышлют российских дипломатов из-за «дела Скрипалей». - Март 2018 г. / РИА «Новости». - URL: [https://ria.ru/world/20180326/1517291665.html?referrer\\_block=index\\_main\\_2](https://ria.ru/world/20180326/1517291665.html?referrer_block=index_main_2) (дата обращения 13.05.2021)
12. ВВП США по годам: 1980-2021 // Мировые финансы – [Б. м.], - 2021, – URL: <http://global-finances.ru/vvp-ssha-po-godam/>
13. Внешний долг России // Бробанк.ру. – М., 2021, – URL: <https://brobank.ru/vneshnij-dolg-rossii/> (дата обращения: 16.05.2021)
14. Гиндес Е. Г. Мировой опыт управления государственным долгом / Е. Г. Гиндес, И. Н. Буценко // АНИ: экономика и управление. - 2019. - No1 (26). – С. 123–128.
15. Государственный внешний долг России: современное состояние, динамика и объективные факторы // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М, 2020 – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvennyy-vneshniy-dolg-rossii-sovremennoe-sostoyanie-dinamika-i-obektivnye-factory/viewer>
16. Государственные гарантии Российской Федерации в иностранной валюте // Портал внешнеэкономической информации. - М., 2021. – URL: [http://www.ved.gov.ru/rus\\_export/financial\\_measures/state\\_guarantee/](http://www.ved.gov.ru/rus_export/financial_measures/state_guarantee/) (дата обращения 14.05.2021)
17. Государственный долг ведущих стран мира // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М, 2019 – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvennyy-dolg-veduschih-stran-mira/viewer> (дата обращения: 02.06.2021).
18. Государственный долг Российской Федерации // Единый портал бюджетной системы Российской Федерации - [М.], 2021. - URL: [http://budget.gov.ru/epbs/faces/p/Бюджет/Государственный%20долг?\\_adf.ctrl-state=3w2jio0dd\\_4&regionId=69](http://budget.gov.ru/epbs/faces/p/Бюджет/Государственный%20долг?_adf.ctrl-state=3w2jio0dd_4&regionId=69) (дата обращения 03.05.2021)
19. Государственные и муниципальные ценные бумаги в России: проблемы и тенденции // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2019, – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvennye-i-munitsipalnye-tsennye-bumagi-v-rossii-problemy-i-tendentsii/viewer> (дата обращения: 24.05.2021)

20. Дворниченко В.В. Оценка внешнего государственного долга России / В.В. Дворниченко, В.Б. Романюк // Перспективные направления развития современной науки. Экономические науки. – 2021, - №3 (73), – С.256-259.
21. Динамика влияния санкций на внешний корпоративный долг // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2020, – URL:<https://cyberleninka.ru/article/n/dinamika-vliyaniya-sanktsiy-na-vneshniy-korporativnyy-dolg/viewer> (дата обращения 13.05.2021)
22. Золотые запасы: Россия обгонит Саудовскую Аравию // – М. 2019, – URL: <https://m.gazeta.ru/business/2019/08/11/12572185.shtml>
23. Индикативный анализ долговой безопасности Российской Федерации// Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – Симферополь, 2018 – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/indikativnyy-analiz-dolgovoy-bezopasnosti-rossiyskoy-federatsii/viewer> (дата обращения: 03.06.2021).
24. Иностранные инвесторы на российском рынке облигаций федеральных займов // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – Иркутск, 2020, – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/inostrannye-investory-na-rossiyskom-rynke-obligatsiy-federalnyh-zaymov/viewer> (дата обращения: 27.05.2021)
25. Исполнение федерального бюджета и бюджетов бюджетной системы Российской Федерации за 2020 год // Министерство финансов Российской Федерации – М., 2020, – URL: [https://www.minfin.ru/common/upload/library/2021/03/main/Ispolnenie\\_2020\\_god.pdf](https://www.minfin.ru/common/upload/library/2021/03/main/Ispolnenie_2020_god.pdf) (дата обращения: 03.06.2021)
26. Как посчитать доходность облигаций? // Т-Ж. 2018, – URL: <https://journal.tinkoff.ru/ask/bond-yield/>
27. Крохина Ю.А. Финансовое право России: учеб. для вузов. - 5-е изд. - М.: Норма, Инфра-М, 2015. - С. 305 - 412.
28. Комягин, Д. Л. Бюджетное право: учебник для вузов. — М., 2017. — С. 245
29. Кирюшкина А.Н. Государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации // Вестник НГИЭИ. – 2016. – N 12 (67). – С. 145-153.
30. Кульков В. М. Долговая безопасность экономики России: параметры и противоречия // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. – 2014. N12 (249). – С.42–51
31. Лясникова Ю.В. Государственный долг экономически развитых стран как фактор усиления макроэкономического дисбаланса и глобальной нестабильности / Ю.В. Лясникова // МИР (Модернизация. Инновации. Развитие). – 2016-N 3 (27), – С. 189–194.

32. Макейкина С.М., Кудряшова М.Ю. Управление государственным долгом: существующие проблемы и пути их решения // Вектор экономики, - 2017. N 8 (14). - С. 17.
33. Методы управления государственным долгом // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metody-upravleniya-gosudarstvennym-dolgom/viewer> (дата обращения 03.05.2021)
34. Мировая практика управления государственным долгом: проблемы и перспективы // Международный научно-исследовательский журнал. – Владикавказ, 2021, – URL: <https://research-journal.org/economical/mirovaya-praktika-upravleniya-gosudarstvennym-dolgom-problemy-i-perspektivy/> (дата обращения: 02.06.2021).
35. Модель механизма получения дополнительных доходов российской федерацией с применением рынка ценных бумаг / Ломакин А. Л., Ильин П А // Московский экономический журнал. – М., 2020, - URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=43837407> (дата обращения 16.05.2021)
36. Мохнаткина Л. Б. Государственный и муниципальный долг: учеб. пособие. - М.: Инфра-М, 2015. - 151 С.
37. Нишатов Н. П. Эмиссионные ценные бумаги, рынки и участники обращения: учеб. пособие. - М.: Вуз. учеб.: Инфра-М, 2017. - 132 С.
38. Облигации федерального займа (ОФЗ): что за бумаги и как на них заработать // Московская биржа. – М., 2021 – URL: <https://place.moex.com/useful/obligatsii-federalnogo-zayma-ofz-chto-eto-takoe-i-kak-na-nikh-zarabotat?list=vse-pro-obligatsii> (дата обращения: 24.05.2021)
39. О соотношении понятий «долговая безопасность» и «долговая устойчивость» // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – Симферополь, 2019 – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/o-sootnoshenii-ponyatiy-dolgovaya-bezopasnost-i-dolgovaya-ustoychivost/viewer> (дата обращения: 03.06.2021).
40. Особенности управления государственным долгом / Бжихатлов С.Х., Нагаев А. А. // Актуальные вопросы экономических наук. – 2016. – N 50-2. – С. 11-16.
41. Путин заявил, что резервы России впервые в истории полностью покрывают внешний долг / ТАСС. – М., 2019 – URL: <https://tass.ru/ekonomika/6137805> (дата обращения: 21.05.2021)
42. Покровская Н.Н., Куриленко М.В. Рынок государственных ценных бумаг в России: проблемы и перспективы развития // Вестник евразийской науки. – 2016. – No 4 (35) – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/rynok-gosudarstvennyh-tsennyh-bumag-v-rossii-problemy-i-perspektivy-razvitiya> (дата обращения: 24.05.2021)

43. Развитие внутреннего рынка государственного долга России: факторы формирования, перспективы изменения // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – М., 2019, - URL:<https://cyberleninka.ru/article/n/razvitie-vnutrennego-rynka-gosudarstvennogo-dolga-rossii-factory-formirovaniya-perspektivy-izmeneniya/viewer> (дата обращения 12.05.2021)
44. Сенчагов В. К., Иванов Е. А. Структура механизма современного мониторинга экономической безопасности России // Институт экономики РАН / Центр финансовых исследований, – М. – 2015. – URL: [https://inecon.org/docs/Senchagov\\_Ivanov.pdf](https://inecon.org/docs/Senchagov_Ivanov.pdf).
45. Современные формы и проблемы управления Государственным долгом // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – Сургут, 2021. - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sovremennye-formy-i-problemy-upravleniya-gosudarstvennym-dolgom/viewer> (дата обращения 03.05.2021)
46. США расширили санкционный список в отношении России. Май 2018 г. / РИА «Новости». – URL: <https://ria.ru/world/20180406/1518078552.html> (дата обращения 13.05.2021)
47. Технический дефолт: что это такое, его причины. – [Б. м.], 2016, – URL: <https://businessman.ru/new-texnicheskij-defolt-chto-eto-takoe-ego-prichiny.html>
48. Управление инвестиционной составляющей государственного долга // Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – 2019, – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/upravlenie-investitsionnoy-sostavlyayushey-gosudarstvennogo-dolga/viewer> (дата обращения: 25.05.2021)
49. Управление государственным долгом РФ // ЭталонПрава.ру - [М.], 2021. - URL: <https://etalonprawa.ru/upravlenie-gosudarstvennym-dolgom-rf-osushhestvlyaetsya/> (дата обращения 03.05.2021)
50. Управление государственным долгом: мировой, национальный, региональный и корпоративный аспекты / А. Е. Воробьев, Т. В. Чекушина, Н. А. Брагин // Российская государственная библиотека. – Рязань, 2007, - URL: <http://dlib.rsl.ru/rsl01003000000/rsl01003350000/rsl01003350240/rsl01003350240.pdf>.
51. Формирование управленческих решений на основе данных стратегического учета / Ефремов А. В. // Форум серия: гуманитарные и экономические науки. – М., 2020, URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=41413548> (дата обращения 16.05.2021)
52. Хронология введения санкций и ответные меры России в 2014–2015 годах. Ноябрь 2015 г. / РИА «Новости». – 2020, – URL: <https://ria.ru/spravka/20151125/1328470681.html> (дата обращения 07.05.2021)

53. Цареградская Ю.К. Управление государственным долгом Российской Федерации: институционально-правовые проблемы //Актуальные проблемы финансового права: монография /под ред. Грачевой Е.Ю. – М., 2016. – С.73–93.

54. COUNCIL REGULATION (EU) No. 833/2014 of 31 July 2014. 2014 / EUR-Lex, press-release. - URL: [https://eurlex.europa.eu/legalcontent/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:JOL\\_2014\\_229\\_R\\_0001&from=EN](https://eurlex.europa.eu/legalcontent/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:JOL_2014_229_R_0001&from=EN) (дата обращения 07.05.2021)

55. Countering America’s Adversaries Through Sanctions Act, August 2017 / One Hundred Fifteenth Congress of the United States of America, an Act. – URL: [https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Programs/Documents/hr3364\\_pl115-44.pdf](https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/Programs/Documents/hr3364_pl115-44.pdf) (дата обращения 13.05.2021)

56. Harding, L. Russia delegation suspended from Council of Europe over Crimea // The Guardian. 2014.– URL: <http://www.theguardian.com/world/2014/apr/10/russia-suspended-council-europe-crimea-ukraine> (дата обращения 13.05.2021)

57. World Economic Outlook Database / International monetary fund – [Б. м.], 2021, – URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/April> (дата обращения: 02.06.2021).

# Отчет о проверке на заимствования №1



Автор: Дворниченко Вячеслав Владимирович  
Проверяющий: [romanyukvb@rambler.ru](mailto:romanyukvb@rambler.ru) /ID: 9319801

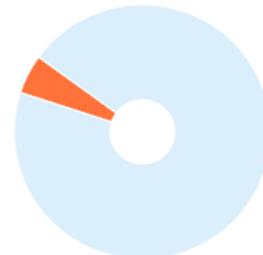
Отчет предоставлен сервисом «Антиплагиат» – [users.antiplagiat.ru](https://users.antiplagiat.ru)

## ИНФОРМАЦИЯ О ДОКУМЕНТЕ

№ документа: 1  
Начало загрузки: 16.06.2021 07:42:25  
Длительность загрузки: 00:00:02  
Имя исходного файла:  
ДИПЛОМ Дворниченко.pdf  
Название документа:  
ДИПЛОМ Дворниченко  
Размер текста: 136кБ  
Тип документа: Выпускная  
квалификационная работа  
Символов в тексте: 138772  
Слов в тексте: 15925  
Число предложений: 1088

## ИНФОРМАЦИЯ ОБ ОТЧЕТЕ

Начало проверки: 16.06.2021 07:42:28  
Длительность проверки: 00:00:18  
Корректировка от 16.06.2021 07:50:16  
Комментарии: не указано  
Модули поиска: Интернет



### ЗАИМСТВОВАНИЯ

5,37%

### САМОЦИТИРОВАНИЯ

0%

### ЦИТИРОВАНИЯ

0%

### ОРИГИНАЛЬНОСТЬ

94,63%

Заимствования — доля всех найденных текстовых пересечений, за исключением тех, которые система отнесла к цитированиям, по отношению к общему объему документа.  
Самоцитирования — доля фрагментов текста проверяемого документа, совпадающий или почти совпадающий с фрагментом текста источника, автором или соавтором которого является автор проверяемого документа, по отношению к общему объему документа.

Цитирования — доля текстовых пересечений, которые не являются авторскими, но система посчитала их использование корректным, по отношению к общему объему документа. Сюда относятся оформленные по ГОСТу цитаты; общеупотребительные выражения; фрагменты текста, найденные в источниках из коллекций нормативно-правовой документации.

Текстовое пересечение — фрагмент текста проверяемого документа, совпадающий или почти совпадающий с фрагментом текста источника.

Источник — документ, проиндексированный в системе и содержащийся в модуле поиска, по которому проводится проверка.

Оригинальность — доля фрагментов текста проверяемого документа, не обнаруженных ни в одном источнике, по которым шла проверка, по отношению к общему объему документа.

Заимствования, самоцитирования, цитирования и оригинальность являются отдельными показателями и в сумме дают 100%, что соответствует всему тексту проверяемого документа.

Обращаем Ваше внимание, что система находит текстовые пересечения проверяемого документа с проиндексированными в системе текстовыми источниками. При этом система является вспомогательным инструментом, определение корректности и правомерности заимствований или цитирований, а также авторства текстовых фрагментов проверяемого документа остается в компетенции проверяющего.

№	Доля в отчете	Источник	Актуален на	Модуль поиска
[01]	2,86%	fb2 <a href="http://iknigi.net">http://iknigi.net</a>	11 Фев 2017	Интернет
[02]	1,71%	Долговая безопасность экономики России: параметры и противоречия <a href="https://yandex.ru">https://yandex.ru</a>	23 Сен 2018	Интернет
[03]	0,8%	Государственный долг 3 <a href="http://ua.coolreferat.com">http://ua.coolreferat.com</a>	раньше 2011	Интернет

## ОТЗЫВ

на выпускную квалификационную работу по теме:  
**ВЛИЯНИЕ ВНЕШНЕГО И ВНУТРЕННЕГО ДОЛГА РФ НА  
ЭКОНОМИЧЕСКУЮ БЕЗОПАСНОСТЬ СТРАНЫ**

выполненную студентом ИЭМ ТГУ направление подготовки  
38.05.01 – Экономическая безопасность

**Дворниченко Вячеславом Владимировичем**

Степень самостоятельности решения поставленных задач: *в ходе подготовки дипломной работы студент Дворниченко Вячеслав проявил самостоятельность, умение и навыки работы с учебной и периодической литературой в области экономических наук.*

Умение анализировать и делать обоснованные выводы и предложения: В своей работе студент представил знания и опыт в области применения современных методов и приёмов оценки и анализа внешнего и внутреннего долга страны, использовал на практике современные подходы к методам управления государственным внешним и внутренним долгом.

Достигнутые результаты, практическая ценность предложенных мероприятий:  
*В дипломной работе студент:*

- 1) рассмотрел особенности состава, структуры и динамики внешнего и внутреннего долга России и др. государств;
- 2) изучил проблемы, связанные с обеспечением и погашением гос. долга;
- 3) исследовал связь экономической безопасности экономики России с уровнем гос. долга;
- 4) сделал анализ эффективности методов управления гос. долгом России.

Наличие элементов научного исследования: основу исследования составляет достаточный и достоверный статистический материал. Изучены особенности структуры и динамики гос. долга различных стран в сравнении с РФ.

Научная новизна: Выделены особенности современных методов и приемов управления гос. долгом РФ.

Достоинства: 1. Исследованы вопросы эффективности методик и приёмов управления гос. долгом. 2. По результатам исследования опубликована статья: Романюк В.Б., Дворниченко В.В. Студент Оценка внешнего государственного

долга России // 73я Международная научная конференция Евразийского Научного Объединения (март 2021). Перспективные направления развития современной науки // Сборник научных работ 73й Международной научной конференции Евразийского Научного Объединения (г. Москва, март 2021). — Москва: ЕНО, 2021. — 542 с.

Недостатки: Существенных замечаний нет.

Качество оформления: *Выпускная квалификационная работа оформлена в соответствие с требованиями. ВКР проверена на плагиат, индивидуальность работы составила – 94,63%.*

Считаю, что дипломная работа **Дворниченко Вячеслава Владимировича** может быть допущена к защите и заслуживает оценки **ОТЛИЧНО**, а автор присвоения квалификации "Экономист" по специальности 38.05.01 – Экономическая безопасность.

Руководитель дипломной работы:

доцент кафедры Финансов и учёта  В.Б. Романюк

10.06.2021 г.

## Рецензия

Влияние внешнего и внутреннего долга РФ на экономическую безопасность страны  
выполненную студентом ИЭМ ТГУ направление подготовки  
38.05.01 – Экономическая безопасность

**Дворниченко Вячеславом Владимировичем**

Дипломная работа «Влияние внешнего и внутреннего долга РФ на экономическую безопасность страны» выполнена в соответствии с заданием научного руководителя в полном объеме.

*Тема дипломной работы является* актуальной, так как государственный долг играет существенную роль в макроэкономической системе любого государства. Это объясняется тем, что отношения по поводу формирования, обслуживания и погашения государственного долга оказывают значительное влияние на состояние государственных финансов, денежного обращения, инвестиционного климата, структуру потребления и развития международного сотрудничества государств.

*Целью работы* явилось выявление места государственного долга в системе экономических отношений, рассмотрение его функций и определение проблем бюджетного дефицита и государственного долга, и практическое проявление их в российской экономике в настоящее время.

Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы.

*В первой части* рассматриваются *теоретические основы/аспекты, а именно:*

- представлена характеристика содержания внутреннего и внешнего долга страны;
- сделано исследование методов управления государственным долгом.

*Во второй главе:*

- анализируются структура и динамика внешнего и внутреннего долга;
- представлен порядок обращения государственных ценных бумаг.

*В заключительной части* работы проведен *анализ и оценка* влияния долговой нагрузки на:

- экономическую независимость и безопасность страны;
- рассмотрены вопросы сравнения России по показателю гос. долга с др. странами.

*В работе можно выделить следующие достоинства и/или недостатки.*

**Достоинства работы:** 1. Выпускная квалификационная работа сопровождается графиками, рисунками, достаточным и достоверным статистическим материалом. 2. Подробно рассмотрены структура, динамика гос. долга России.

**Замечания и недостатки:** Следовало бы, более подробно остановиться на: следующих вопросах:

- критерии эффективности управления государственным долгом;

- влияние санкций на гос. долг, то есть запрет США на приобретение облигаций государственного займа России иностранными партнерами.

В процессе работы использован *необходимый объем нормативных и литературных источников. Содержание дипломной работы соответствует её названию. Тема раскрыта в достаточном объеме. Работа является законченным исследованием, выполнена грамотно, аккуратно, соответствует всем требованиям, предъявляемым к дипломным работам.*

Автор *показал умение изучать и обобщать литературные и интернет источники, делать выводы и предположения. В процессе работы использован необходимый объем нормативных, литературных и интернет источников.*

Таким образом, считаю, что дипломная работа **Дворниченко В.В.** может быть допущена к защите и заслуживает оценки *ОТЛИЧНО*, а автор присвоения квалификации "Экономист" по специальности 38.05.01 – Экономическая безопасность.

**Рецензент:**

Финансовый директор ООО «Гео групп»



Антоненко Надежда Борисовна

15.06.2021 г.

