

## **ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ВНУТРЕННИЙ ДОЛГ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ: ОЦЕНКА И ПЕРСПЕКТИВЫ**

Государственный внутренний долг — финансовые обязательства государства, возникающие в связи с привлечением для выполнения государственных программ и заказов средств негосударственных организаций и населения страны.

В Российской Федерации включает в себя долговые обязательства Правительства РФ, выраженные в валюте РФ, перед юридическими и физическими лицами, если иное не установлено законодательными актами, обеспечивается всеми активами, находящимися в распоряжении Правительства РФ. Внутренний долг охватывает задолженности прошлых лет, вновь возникшие задолженности и долговые обязательства бывшего СССР в части, принятой на себя РФ.

Может иметь форму кредитов, государственных займов, осуществленных посредством выпуска ценных бумаг, других долговых обязательств, гарантированных Правительством РФ.

Внутренний государственный долг возникает в результате размещения на внутреннем рынке государственных займов. Они оформляются путем выпуска и продажи государственных ценных бумаг. Государственные ценные бумаги подразделяются на:

- краткосрочные казначейские обязательства (со сроком погашения до 1 года);
- среднесрочные — ноты (до 5 лет);
- долгосрочные облигации (свыше 5 лет).

Основными держателями государственных ценных бумаг являются правительственные учреждения и фонды, центральный и коммерческие банки, другие финансовые институты, население. На долю государственных ценных бумаг приходится до 90 % всей суммы государственного долга развитых стран.

В объем государственного внутреннего долга Российской Федерации включаются:

- основная номинальная сумма долга по государственным ценным бумагам Российской Федерации;
- объем основного долга по кредитам, полученным Российской Федерацией;
- объем основного долга по бюджетным ссудам и бюджетным кредитам, полученным Российской Федерацией от бюджетов других уровней;
- объем обязательств по государственным гарантиям, предоставленным Российской Федерацией.

Рынок внутреннего долга не может считаться уникальным явлением в мировой практике — почти все страны мира выпускают государственные ценные бумаги. Учреждение российского рынка внутреннего долга было призвано ликвидировать практику прямого (эмиссионного) кредитования ЦБ РФ. Решалась задача создания значительного по размерам рынка государственных ценных бумаг, который характеризовался бы высокой ликвидностью и низкими рисками федеральных облигаций. Развитие российского рынка внутреннего долга было непосредственно связано с эволюцией национальной финансовой сферы, действиями денежных властей, как в области макроэкономической политики, так и в проведении чисто рыночных преобразований. В результате структура совокупного денежного предложения стала менее ликвидной, снизились темпы инфляции, прочие сегменты национального рынка интенсивно развивались.

Структура современного внутреннего долга РФ состоит из:

- Государственных бескупонных краткосрочных облигаций (ГКО);
- Облигаций федерального займа с переменным купоном (ОФЗ-ПК), с постоянным купонным доходом (ОФЗ-ПД), с фиксированным купоном (ОФЗ-ФК) и с амортизацией долга (ОФЗ-АД).

Можно выделить пять этапов развития российского рынка внутреннего долга. 1 этап связан с переходом российских денежных властей от прямого финансирования ЦБ РФ дефицита федерального бюджета к созданию рынка федеральных облигаций. Этап 2 обусловлен возникновением ресурсных ограничений для дальнейшего развития рынка внутреннего долга и его открытием для внешних инвесторов. 3 этап определяется системным финансовым кризисом, 4 этап характеризуется постепенным преодолением. 5 этап представляет современное развитие рынка внутреннего долга.

Внутренний долг связан с выпуском и размещением государственных ценных бумаг на внутреннем рынке. Он представлен в основном государственными сберегательными облигациями (ГСО) и облигациями федерального займа (ОФЗ). Согласно данным таблицы 2. наблюдается рост государственного внутреннего долга РФ с 2008 по 2015 год в пять с половиной раз. В структуре внутреннего долга государственные ценные бумаги составляли 95 % в 2009 году, и их объем снизился до 77 % в 2015 году. Наибольший удельный вес (свыше 80%) в структуре государственного внутреннего долга РФ, выраженного в государственных ценных бумагах РФ, составляют ОФЗ на протяжении всего исследуемого периода.

Кроме того, данные таблицы 1 свидетельствуют о существенном росте государственных гарантий, предоставленных в валюте РФ, с 72 млрд рублей в 2009 году до 1734,52 млрд рублей на начало 2016 года.

Таблица 1 — Динамика государственного внутреннего долга Российской Федерации, млрд рублей

Долг на 1 января	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Внутренний долг, всего	1499	2094	2940	4190	4977	5722	7241	7307
В том числе государственные гарантии РФ	72	251	472	637	906	1289	1765	1734

Гарантии формируют условные обязательства государства и их увеличение непосредственно влияет на рост государственного долга, расходы бюджета и источники покрытия его дефицита. Так, в последние годы объем государственных обязательств, возникающих вследствие предоставления государственных гарантий, имел устойчивую тенденцию к росту, были предоставлены государственные гарантии РФ в валюте РФ: по обязательствам ОАО «ОПК «Оборонпром», ОАО «Курорты Северного Кавказа»; по обязательствам организаций оборонно-промышленного комплекса для реализации государственного оборонного заказа на основе государственных контрактов с Министерством обороны РФ; на реализацию инвестиционных проектов по созданию тури-

стического кластера в Северо-Кавказском федеральном округе, Краснодарском крае, Республике Адыгея и другие.

В 2015 году состоялся выпуск нового типа финансовых инструментов — облигаций, «защищенных» от инфляции (ОФЗ-ИН), со сроком погашения в 2023 году.

Отличительной особенностью является то, что государственный долг растет за счет внутреннего долга при снижении внешнего. Начиная с 2009 г. он стал расти и к 2015 г. составил 12,5 % ВВП. При продолжении текущей бюджетной политики государственный долг продолжит возрастать и дальше. Можно сделать вывод, что рост государственного долга во многом является следствием мирового финансового и экономического кризиса.

Последние пять лет Россия осуществляла масштабные внутренние заимствования и, как следствие, значительно выросли расходы на обслуживание государственного долга, которые за 2015 год достигли 518,7 млрд рублей.

Расходы федерального бюджета на обслуживание государственного долга РФ представлены в таблице 2.

Таблица 2 — Расходы федерального бюджета на обслуживание государственного долга РФ, млрд. рублей

Расходы на обслуживание	Годы	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Обслуживание государственного долга РФ		176,2	195,0	262,7	320,0	360,3	415,6	518,7
В том числе:								
- внешнего долга		86,0	73,3	72,1	75,8	79,7	103,3	160,4
- внутреннего долга		90,2	121,7	190,6	244,2	280,6	312,3	358,3

Возросшие объемы заимствований и рост объема государственного долга увеличивают нагрузку на федеральный бюджет, но по большинству рассчитанных индикаторов долговая устойчивость на протяжении исследуемого периода сохраняется.

На рынке государственных ценных бумаг за последние годы произошли позитивные изменения: проведена новация по государственным ценным бумагам, восстановлено доверие участников рынка, отлажена ин-

фраструктура и нормативное регулирование рынка государственных ценных бумаг. Благодаря эффективной долговой и макроэкономической политике удалось полностью восстановить доверие инвесторов к рынку внутренних заимствований, что привело к значительному увеличению ликвидности рынка и объемов размещаемых на нем финансовых инструментов.

Значительно улучшились качественные характеристики рынка:

- снижен уровень доходности по государственным облигациям;
- стратегия формирования портфеля государственных внутренних обязательств, основанная на предложении разнообразных финансовых инструментов, была положительно воспринята инвесторами;
- значительно увеличилась ликвидность рынка и ежедневный оборот по государственным облигациям.

В современных условиях важным является фактор автономности в организации управления государственным долгом. Исходя из опыта разных стран, можно выделить три основные модели управления государственным долгом:

- министерский тип модели, при котором функции по управлению долгом сосредоточены в департаменте министерства, цели в сфере управления долгом указываются и реализуются в рамках целей и задач бюджетной политики; характерен для Бельгии, Финляндии, Франции, Италии, Нидерландов, Испании, Великобритании, Австралии, Японии;

- банковский тип модели, при котором департамент по управлению государственным долгом расположен в центральном банке, управление государственным долгом зависит от целей денежной политики; представлен в Дании;

- агентский тип модели, при котором функция управления государственным долгом сосредоточена в одном независимом институте, высокий уровень операционной прозрачности и открытая информационная политика, постановка операционных задач и разработка стратегии управления долгом и их реализация в рамках агентства при согласии министерств; получил распространение в Ирландии, Германии, Швеции, Венгрии.

Исходя из опыта зарубежных стран, в России предполагалось создание Российского финансового агентства, которое должно было отвечать за взаимодействие с инвесторами и другими участниками финансовых рынков. Однако, данный проект не получил дальнейшего развития.

В 2014 году МВФ выпустил пересмотренные руководящие принципы управления государственным долгом, в которых рекомендует публично раскрывать распределение ответственности между министерством финансов, центральным банком или отдельным ведомством по управлению долгом за рекомендации относительно политики по управлению долгом и за осуществление первичных выпусков долговых обязательств, механизмы вторичного рынка, депозитные механизмы и клиринговые и расчетные механизмы для торговли государственными ценными бумагами.

В ряде зарубежных стран используются суверенные фонды стабилизационного типа как инструменты в управлении государственным долгом, их функционированию уделяется большое внимание. Они являются относительно новым финансовым институтом мировой экономики и образуются государством при благоприятной конъюнктуре или значительном бюджетном профиците. Источником капитала фондов служат доходы, полученные от продажи природных ресурсов, таких как энергоносители, минеральное сырье товары и услуги. Иногда подобный резерв формируется за счет выручки от приватизационных мероприятий, налоговых поступлений, прибыли государственных предприятий.

В России в качестве такого инструмента использовался с 2004 г. Стабилизационный фонд РФ. Однако в 2005–2006 гг. в российском обществе развернулась оживленная дискуссия о возможности использования средств данного фонда для инвестиций в экономику (в инфраструктуру, в строительство социально-значимых объектов и т. п.) и для увеличения расходов на социальные нужды.

С 2008 года создан Резервный фонд Российской Федерации. Средства Резервного фонда могут использоваться на досрочное погашение государственного внешнего долга, что ориентировано на снижение долговой нагрузки федерального бюджета за счет незапланированных доходов федерального бюджета и экономию средств федерального бюджета за счет сокращения расходов на обслуживание долговых обязательств РФ.

Согласно федеральному бюджету на 2016 год, в структуре источников внутреннего финансирования дефицита федерального бюджета средства Резервного фонда занимают основную долю (наряду с государственными заимствованиями). Поэтому, объем Фонда будет сокращаться.

Таким образом, регулирование государственного долга в 2016 году будет направлено на поддержание умеренной долговой нагрузки и контроль роста расходов на обслуживание государственного долга, а также соблюдение показателей, установленных государственной программой «Управление государственными финансами и регулирование финансовых рынков».

В сфере управления суверенными фондами основной задачей выступает повышение доходов от управления средствами Резервного фонда РФ за счет реализации более доходных инвестиционных стратегий (проведение операций с корпоративными ценными бумагами с привлечением профессиональных участников финансовых рынков).

### **Список использованной литературы**

1. Абышева А. В. Государственный долг России : оценка современного состояния / А. В. Абышева // Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ», том 8 [Электронный ресурс]. — 2016. — № 5. — Режим доступа: <http://naukovedenie.ru/PDF/60EVN516.pdf>.

2. Дмитриева О. Г. Деформация бюджетной политики и управления долгом вследствие формирования стабилизационных фондов / О. Г. Дмитриева // Вопросы экономики. — 2013. — № 3. — С. 20–32.

3. Жукова С. С. Государственный и муниципальный долг / С. С. Жукова. — 2-е изд., доп. и перераб. — Тюмень : Изд-во ТюмГУ, 2009. — 164 с.

4. Селезнев А. З. Государственный долг и внешние активы / А. З. Селезнев ; под ред. В. Ю. Катасонова. — М. : ИНФРА-М, 2010. — 284 с.

5. Толстоброва Н. А. Влияние государственного долга на динамику развития экономики РФ / Н. А. Толстоброва // Финансы и кредит. — 2013. — № 20. — С. 37–42.

6. Хоминич И. П. Государственный кредит в условиях финансовой глобализации / И. П. Хоминич. — М. : Финансы и статистика : Инфра-М, 2010. — 256 с.