

Секция «Финансовые институты и финансовые инструменты»

Перспективы сотрудничества России с региональными финансовыми механизмами

Научный руководитель – Кузнецов Алексей Владимирович

Аршакуни Андрей Андреевич

Аспирант

Финансовый университет, Факультет международных экономических отношений,
Москва, Россия

E-mail: a.arsh@list.ru

Основной задачей страховочных фондов является поддержание долговой устойчивости в случае давления на платежные балансы и бюджеты государств. Российская Федерация является участником двух региональных финансовых механизмов (РФМ): Евразийского фонда стабилизации и развития (ЕФСР) и Пула условных валютных резервов БРИКС (ПВР БРИКС). Имея существенный лимит доступа к финансовым средствам - 37% от общего объема средств ЕФСР и 18% от ПВР БРИКС, Россия ни разу не использовала доступный ей лимит и являлась исключительно кредитором данных институтов.

Дефицит бюджета РФ традиционно покрывается внутренним долгом. Однако на 01.10.2020 он составил почти 14 млрд. руб., что превышает лимит, установленный Федеральным законом «О федеральном бюджете на 2020 год и на плановый период 2021 и 2022 годов (с изменениями на 18 марта 2020 года)». Исходя из прогнозируемого уровня ВВП в размере 113 631 млрд. руб., в соответствии с п. 3 ст. 1 верхний предел государственного внутреннего долга РФ на 1 января 2021 года установлен в размере 12 981 млрд. руб., внешнего долга - 64,4 млрд. долларов США.

В качестве источников внутреннего финансирования используются государственные (муниципальные) ценные бумаги. Существенным недостатком долгового способа финансирования за счет внутренних облигаций является «эффект вытеснения» частных инвестиций. Увеличение количества государственных облигаций на рынке ценных бумаг приводит к тому, что сбережения частных инвесторов расходуется на покупку государственных облигаций, а не на покупку ценных бумаг коммерческих организаций или проектных инфраструктурных облигаций (что обеспечивает расширение производства и экономический рост). Данный процесс можно считать одним из факторов сокращения объема производства и замедления роста экономики.

Относительно показателей чистой международной инвестиционной позиции и сальдо финансового счета, РФ традиционно является кредитором мировой финансовой системы. Международная инвестиционная позиция на апрель 2020 года составила рекордную сумму за все время наблюдений - 522,87 млрд. долл. США. В то же время начали использоваться резервные активы, которые до 2019 года имели тенденцию к превышению требований к нерезидентам по сравнению с обязательствами. Резервные активы представляют собой высоколиквидные иностранные активы, которые используются в целях удовлетворения потребностей в финансировании платежного баланса, проведения интервенций на валютных рынках для оказания воздействия на валютный курс и в других соответствующих целях.

Таким образом можно сказать, что использование средств страховочных фондов в дополнение к традиционным источникам финансирования дефицита платежного баланса и бюджета РФ могло бы быть целесообразным. Кроме того, их использование, с учетом долговых показателей и показателей международной инвестиционной позиции, не было бы обременительным для экономики.

В данном случае расширение максимальной кредитоспособности страховочных фондов является важным аспектом развития перспективного сотрудничества. Использование средств фондов позволило бы снизить внутреннюю долговую нагрузку и сохранить возможности для финансирования социальных расходов. В случае кризисных явлений внутренние резервы должны являться «последней опорой» национальной экономики.

Модель привлечения финансовых ресурсов данных институтов основана на взносах стран-участниц. Хотя взносы государств-членов институтов является самым безопасным и консервативным путем обеспечения постоянных ресурсов, рыночное финансирование предоставляет возможность привлечения больших объемов средств при ограниченном объеме оплаченного капитала. Для увеличения кредитного потенциала страховочных фондов, необходимо учитывать практику международных рейтинговых агентств.

В итоге мы можем сказать, что ЕФСР мог бы привлечь для дополнительного финансирования до 20,7 млрд. долл. США с учетом оплаченного капитала 3,1 млрд. долл., при этом обеспечение капитала будет соответствовать 15% (по методике Fitch и S&P). Сравнивая с максимальной суммой кредитования, выраженной через взносы акционеров отметим, что объем кредитоспособности можно было увеличить практически в 2,5 раза. В отношении ПВР БРИКС расчет показывает, что увеличение суммы дополнительного финансирования за счет рынков капитала составит 33%.

Применяя смоделированные данные можно сделать вывод, что для РФ максимальный лимит средств по ЕФСР удвоится и увеличится до 7,6 млрд. долл. США (с учетом лимита доступа 37%) вместо 3,1 млрд. Для ПВР БРИКС - 12 млрд. долл. США (с учетом лимита доступа 18%).

Источники и литература

- 1) S&P Global Ratings. (2017). Sovereign Rating Methodology. Standard and Poor's. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.spratings.com/documents/20184/4432051/Sovereign+Rating+Methodology/5f8c852c-108d-46d2-add1-4c20c3304725> (дата обращения 01.11.2020)
- 2) Fitch. (2018). Sovereign Rating Criteria. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/sovereign-rating-criteria-effective-from-19-july-2018-to-27-may-2019-19-07-2018> (дата обращения 01.11.2020)
- 3) NDB, Investor presentation, June 2020
- 4) Ulatov S., Pisareva N., Levenkov A. (2019, forthcoming) Achieving Stabilization and Development Objectives in a Single Agenda. Working Paper no. 2. EFSD: Moscow
- 5) Статистические данные Министерства Финансов Российской Федерации, объем государственного долга [Электронный ресурс]. URL: https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/internal/structure/total/ (дата обращения 01.12.2020)