

УДК 336.3

## АНАЛИЗ РОЛИ РФ НА МИРОВОМ КРЕДИТНОМ РЫНКЕ В ПЕРИОД КРИЗИСА

Ю.А. Дворецкая, Н.С. Прищеп

ФГБОУ ВО «Брянский государственный университет имени академика И.Г. Петровского»

Представленная работа является результатом комплексного исследования деятельности РФ на мировом финансовом рынке. Авторами проанализированы статистические данные рейтинговых агентств, выявлен ряд тенденций и сформированы актуальные предложения по изменению ситуации. Также был дан компетентный прогноз изменения статуса и роли РФ на мировом кредитном рынке.

*Ключевые слова:* госдолг, кредит, нетто-кредитор, нетто-заемщик, трансграничное кредитование.

Современная ситуация на мировом рынке такова, что российская экономика испытывает определенные трудности. Связано это и с напряженной политической обстановкой, с введением со стороны ряда западных стран экономических санкций. Все это неминуемо сказывается и на мировой рыночной конъюнктуре. Наряду с падением курса национальной валюты одной из значимых проблем российской экономики является ее весьма шаткое положение на мировом финансово-кредитном рынке.

Отсюда следует актуальность постоянного анализа величины и структуры заемных и привлеченных средств резидентами РФ.

Целью данной статьи является анализ роли РФ на мировом финансовом рынке.

В связи с поставленной целью основными задачами исследования выступают:

- выявление совокупных объемов кредитов и займов РФ;
- анализ структуры кредитов и займов РФ;
- анализ основных тенденций на мировом финансовом рынке;
- поиск мер по улучшению ситуации;
- прогноз развития рыночной конъюнктуры.

По последним оценкам экспертов исследовательской компании FocusEconomics в краткосрочной перспективе (ближайшие три года) Правительство РФ будет неминуемо привлекать больше заемных средств, чем выдавать кредитов, и тем самым превратится из нетто-кредитора в нетто-заемщика. Напомним, что в сравнительно далеком 2008 году наблюдался расцвет деятельности РФ в качестве кредитора. Это было обусловлено главным образом наличием большого объема бюджетных резервов. Очевидно, что в нынешних реалиях использование Резервного фонда заставит правительство активизировать свою деятельность по привлечению долговых источников финансирования дефицита бюджета. Все перечисленные факторы к 2018 году превратят государство в нетто-заемщика [3].

Столь категоричный прогноз отчасти подтверждается данными FocusEconomics об изменении чистой позиции. Данный показатель определяется разность между объемом выданных кредитных средств и величиной займов. Дело в том, что уже на начало текущего года чистая позиция показала свой минимум за последнее десятилетие. Данный показатель составил 1,1 трлн. рублей. Если проанализировать данные агентства по аналогичному показателю за предыдущие годы, то еще пару лет назад в 2015 году величина чистых финансовых активов государства составляла 5,7 трлн. рублей. Важно уточнить, что приведенные данные учитывают соотношение активов государства и обязательств перед внешними кредиторами, населением и банками [2].

Проанализируем данную тенденцию по порядку. Как мы помним, в 2009 году Правительство РФ было вынуждено оперативно решать задачу борьбы с влиянием мирового финансового кризиса. Так одной из антикризисных мер по стабилизации отечественной экономической системы было системное повышение бюджетных расходов. Финансировалось это все главным образом за счет аккумулированных ранее резервных средств. Далее кризис 2009

года благополучно миновал, но реализация антикризисных расходных мер так и не прекратилась, и вместе с тем наблюдалось прекращение накопления резервов даже в условиях благоприятной рыночной конъюнктуры, связанной с высоким уровнем цен на нефть в 2011-2014 годах. Затем памятный кризисный 2014 год: экономические санкции, резкое падение цен на нефть, высокая волатильность национальной валюты. Все это заставило государство снова финансировать бюджетный дефицит за счет накопленных резервов.

По прогнозам ЦБ РФ в краткосрочной перспективе уровень чистой позиции запланирован в объеме 1 трлн. Рублей за 2018 год. В нынешних условиях никаких тенденций к восстановлению объемов резервов не наблюдается, что позволяет сделать вывод о скорой роли Правительства РФ как нетто-заемщика. Об этом также свидетельствуют данные FocusEconomics, так по итогам 2018 года ожидается отрицательный уровень сальдо примерно на отметке в 1 трлн. рублей, что составит -1% к накопленным активам.

Но ситуация не настолько негативна. Прежде всего, отметим, что для определения уровня финансовой устойчивости главным показателем называют все же объем госдолга, а не разницу объемов привлеченных и выданных кредитных ресурсов. А вот достигнутые показатели госдолга РФ свидетельствуют о достаточном уровне макроэкономической устойчивости. Так по итогам 2016 года госдолг РФ составлял 13,2% от ВВП. При этом обратим внимание на то, что в определении основного вектора ведения кредитной политики Правительство РФ ведет себя весьма сдержанно. И к 2019 году Минфин ставит целью увеличить объем заимствований до 15,3% ВВП. Отметим, что оценкам ведущих экспертов прогнозируемое повышение объемов привлеченных средств не повлечет негативных последствий для макроэкономической устойчивости государства.

Подобными соображениями руководствуются и аналитики Sberbank CIB. Так они предлагают существенно увеличить уровень совокупного долга РФ. Напомним, что совокупный долг является более широким показателем, и в него входит не только госдолг, но и обязательства частных хозяйств, компаний и банков. Сейчас показатель совокупного долга колеблется в районе отметки в 100% ВВП. Предлагается же увеличить данный параметр до 150%. Наряду с этим важно подчеркнуть, что в условиях поиска замены нефтяных источников средств долговое финансирование неминуемо выходит на передний план, не угрожая макроэкономической устойчивости государства.

Что касается прогноза развития ситуации, то предполагается сохранение Российской Федерацией роли заемщика в ближайшие два года. Данные сроки определяются действием временной политики, направленной на увеличение объемов закупки валюты. Возвращение же статуса кредитора прогнозируется на 2019 год. Связаны подобные прогнозы, главным образом, с началом действия в 2019 году нового бюджетного правила. Оно подразумевает постепенное восстановление резервов. Действовать это будет следующим образом.

Принимается жесткая фиксация, при которой доходы свыше отметки в 40\$ за баррель нефти будут направляться в Резервный фонд. По официальным данным текущий уровень резервов составляет 4% от объема ВВП страны. При этом по нашим прогнозам данный показатель будет составлять 6% уже к 2021 году. Это приведет к возвращению государству привычной ему роли нетто-кредитора уже к 2020 году.

По оценкам экспертов рейтинговых агентств совокупный объем госдолга РФ на начало 2017 года достигал 10 трлн. руб. Что касается структуры госдолга РФ, то наибольшую долю здесь составляет задолженность финансовому сектору, она составила 6,3 трлн. руб. далее идут внешние кредиторы, которым государство задолжало 2,44 трлн. руб. Среди должников стоит выделить, прежде всего, Центральный Банк РФ, уровень задолженности составил 6,6 трлн. руб. А вот, что касается иностранных заемщиков, то за 2016 год они, в преимуществе, уменьшили уровень задолженности перед РФ на 457 млрд. руб. Объясняется это во многом списанием Российской Федерацией долгов ряду стран.

Между тем в 2017 году наблюдается изменение ситуации, и прослеживается ряд позитивных тенденций. Так по данным статистики Банка международных расчетов объем выданных российским резидентам зарубежных кредитов вырос на \$3,6 млрд. во втором квартале.

Напомним, что последний раз подобный рост был зафиксирован более четырех лет назад, и наблюдалось это еще до введения санкций.

Очевидно, что трансграничное кредитование резидентов России достигло темпов роста, которыми не могло похвастаться последние четыре с лишним года. Об этом свидетельствуют данные Банка международных расчетов, согласно которым во втором квартале 2017 года объем кредитов отечественным компаниям, банкам, гражданам и государству из-за рубежа вырос на \$3,56 млрд. по сравнению с первым кварталом. Следует отметить, что при проведении расчетов учитывалась поправка на валютные курсы, а это означает, что совокупный объем долга номинирован в разных валютах, главным образом в долларах и евро.

Последний раз быстрее трансграничное кредитование росло еще до санкций - в первом квартале 2013 года — тогда размер требований зарубежных банков к России вырос на \$28,3 млрд. Но затем последовал кризис и четыре с лишним года негативного движения в данном направлении, то есть трансграничное кредитование российских резидентов неуклонно сокращалось 15 кварталов подряд. Совокупный же объем данного сокращения составил за этот период \$107 млрд. А вот первый рост, хоть и незначительный (всего в \$2 млрд.) наблюдался лишь в первом квартале этого года.

Обратим внимание на то, что трансграничное кредитование – весьма обширный показатель, учитывающий совокупную задолженность российских резидентов по всем возможным инструментам, к таковым можно отнести займы, долговые ценные бумаги, депозиты и так далее. На масштабное сокращение трансграничного кредитования России БМР обращал внимание еще в прошлом году. Причинами этого, прежде всего, можно назвать, как уже отмечалось ранее, падение российской экономики и, как следствие, нежелание иностранных банков кредитовать российских резидентов из-за проблем с европейскими и американскими регуляторами. Важно понимать, что новые санкции и сейчас смогут наложить ограничения на внешнее кредитование. В данном случае все зависит от того, кто под них подпадет. Очевидно, что российским компаниям будет сложнее размещать облигации за рубежом.

Проанализируем структуру совокупного внешнего долга РФ. Так по официальным данным на середину 2017 года долг российских резидентов перед иностранными банками составлял \$102,7 млрд. Больше всего Россия должна банкам во Франции (\$16,3 млрд.), Великобритании (\$14 млрд.), Германии (\$7,7 млрд.), Австрии (\$5,4 млрд.), Нидерландах (\$3,9 млрд.), а также Японии (\$3 млрд.).

Справедливости ради отметим, что уменьшаться объему зарубежного кредитования было уже больше некуда. Режим санкций в отношении России не менялся уже довольно-таки продолжительный промежуток времени, масштабного экономического роста также не наблюдалось. Отсюда следует, что главным толчком к росту зарубежного кредитования послужило укрепление рубля, которое делает валютные займы более выгодными для российских заемщиков [4]. Способствует этому также тот факт, что для зарубежных кредиторов важен стабильный обменный курс при устойчивом уровне цен на углеводороды.

Динамика задолженности российских резидентов перед зарубежными банками представлена на рисунке 1.

Также заметим, что стимулируют зарубежное кредитование и ставки на рынке российских государственных бумаг. Интерес к корпоративным бумагам российских компаний в последние годы был направлен, главным образом, к ОФЗ. Но в перспективе при устойчивом росте ВВП российские организации вновь начнут привлекать зарубежных инвесторов. Исходя из данных последних кварталов, российские компании в будущем будут выступать в роли чистых заемщиков и продолжат наращивать внешний долг, следовательно, рост трансграничного кредитования должен стать устойчивой тенденцией.

Между тем, российские банки, напротив, ведут себя иначе, погашая внешние долги [1]. Так ЦБ РФ ранее сообщал, что операции банков, которые значительно сокращают свои внешние обязательства, стали главным фактором ускорения оттока капитала в этом году. Внешний долг банков, по статистике регулятора, за два года сократился с \$148,9 млрд. по данным на 1 июля 2015-го до \$113,3 млрд. на 1 июля 2017-го. А вот в компаниях из прочих

секторов ситуация более стабильная. Так в последние два года их внешний долг колеблется вокруг \$350 млрд. и на 1 июля составил \$355 млрд. В целом же внешний долг России, учитывая задолженность правительства, Центробанка, банков и прочих секторов, на 1 июля составляет \$532,8 млрд., это максимум с октября 2015 года.

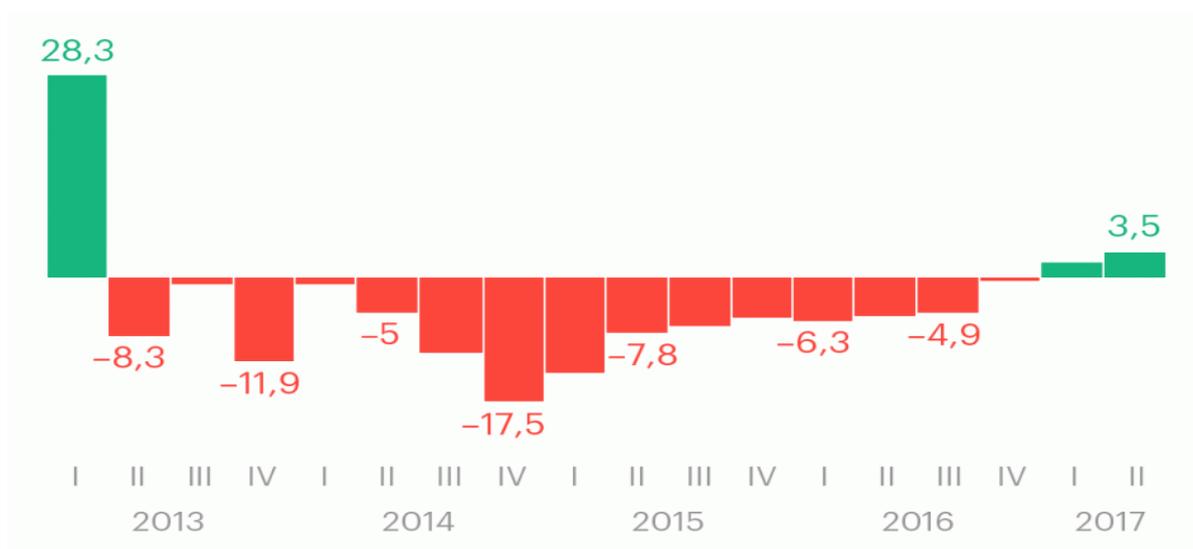


Рис.1. - Квартальная динамика задолженности российских резидентов перед зарубежными банками, млрд. долл.

Таким образом, оживление трансграничного кредитования связано с более привлекательными ставками по долларовым займам. ФРС начала цикл их повышения, поэтому компании в какой-то степени еще пытаются поймать период низких ставок. Так как российский ЦБ свою политику смягчает, а ФРС ужесточает, есть вероятность, что внутреннее кредитование будет становиться более привлекательным, оттягивая поток от внешнего кредитования. С другой стороны, улучшение рейтинга России международными агентствами может сократить риски, что будет способствовать тенденции по росту займов из-за рубежа. Все это говорит пусть и не о коренном и явном выходе из кризиса, но о появлении, несомненно, позитивных тенденций развития российского финансового рынка и экономики в целом.

### Список литературы

1. Дворецкая Ю. А., Прищеп Н. С. Инвестиции физических лиц: риски и доходность // Бизнес. Образование. Право. Вестник Волгоградского института бизнеса. 2017. № 2 (39). С. 50–54.
2. Ковалева Н.Н., Мельгуй А.Э., Дворецкая Ю.А. Основные направления совершенствования и существующие противоречия в реализации функций государственного финансового контроля // Успехи современной науки. 2017. Т.3. №1. С.140-143.
3. Малова Т.А. Анализ процесса капитализации рыночной стоимости в условиях экономического кризиса. Бизнес. Образование. Право. Вестник Волгоградского института бизнеса. 2010. № 2. С. 51-57.
4. Тосунян Г.А. Антикризисная тактика и стратегия: взаимодействие банков и регуляторов / Г.А. Тосунян // Деньги и кредит. - 2016. - № 3. - С.24–28.

### Сведения об авторах

Дворецкая Юлия Александровна - кандидат экономических наук, доцент Брянского государственного университета имени академика И.Г. Петровского, тел. +7(4832) 64-81-17, e-

mail: dvorezul@ mail.ru

Прищеп Николай Сергеевич – магистрант 2 курса очной формы обучения направления подготовки 38.04.01. «Экономика» Брянского государственного университета им акад. И.Г. Петровского, тел. 8-920-860-24-90, e-mail: prishep.nikolaj@yandex.ru

**UDK 336.3**

## **ANALYSIS OF THE ROLE OF RUSSIAN FEDERATION IN THE GLOBAL CREDIT MARKET DURING THE CRISIS**

Yu.A. Dvoretzkaya, N.S. Prishchep

Bryansk State University named after academician I. G. Petrovsky

The presented work is the result of comprehensive research activities of the Russian Federation in the global financial market. The authors analyzed the statistical data of the rating agencies identified a number of trends and formed the current proposals to change the situation. Also was given a competent forecast of changes in the status and role of Russian Federation on the world credit market.

*Keywords:* state debt, credit, the net lender, a net borrower, cross-border lending.

### **References**

1. Dvoretzkaya YU. A., Prishchep N. S. Investitsii fizicheskikh lits: riski i dokhodnost' // *Biznes. Obrazovanie. Pravo. Vestnik Volgogradskogo instituta biznesa*. 2017. № 2 (39). S. 50–54.
2. Kovaleva N.N., Mel'guy A.EH., Dvoretzkaya YU.A. Osnovnye napravleniya sovershenstvovaniya i sushhestvuyushhie protivorechiya v realizatsii funktsij gosudarstvennogo finansovogo kontrolya // *Uspekhi sovremennoj nauki*. 2017. T.3. №1. S.140-143.
3. Malova T.A. Analiz protsessa kapitalizatsii rynochnoj stoimosti v usloviyakh ehkonomieeskogo krizisa. *Biznes. Obrazovanie. Pravo. Vestnik Volgogradskogo instituta biznesa*. 2010. № 2. S. 51-57.
4. Tosunyan G.A. Antikrizisnaya taktika i strategiya: vzaimodejstvie bankov i regulyatorov / G.A. Tosunyan // *Den'gi i kredit*. - 2016. - № 3. - S.24–28.

### **Author`s information**

Dvoretzkaya Yulia Aleksandrovna - Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Bryansk State University named after academician I.G. Petrovsky, tel.: +7(4832) 64-81-17, e-mail: dvorezul@ mail.ru

Prishchep Nickolay Sergeevich - the 2nd year graduate student, training program 38.04.01 Economics profile Finance in the banking sector at Bryansk State University named after academician I.G. Petrovsky, tel. 8-920-860-24-90, e-mail: prishep.nikolaj@yandex.ru