

Абдрахимова Зарина Раильевна
студентка бакалавриата
Финансовый университет при Правительстве РФ
e-mail: zarina.abdrakhimova@mail.ru

Корвякова Елизавета Николаевна
студентка бакалавриата
Финансовый университет при Правительстве РФ

Научный руководитель
Тропина Жанна Николаевна
доцент Департамента финансовых рынков и
банков
Финансовый университет при Правительстве РФ
e-mail: tropina_zanna@inbox.ru

ОБЛИГАЦИИ ФЕДЕРАЛЬНОГО ЗАЙМА КАК ИНСТРУМЕНТ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ЭКОНОМИКУ ДЛЯ НАСЕЛЕНИЯ

Аннотация: статья посвящена проблемам функционирования вводимого Минфином принципиально нового вида ОФЗ, “народных облигаций”. В статье представлены перспективы развития данного инструмента на российском рынке, определены как позитивные стороны функционирования нового вида ОФЗ, так и возможные негативные последствия использования инструмента.

Ключевые слова: облигации федерального займа, инвестиции, государственный бюджет, инвестиционные инструменты, уровень доходов населения, финансовая грамотность населения.

На современном этапе своего развития экономика Российской Федерации находится в достаточно сложных условиях, связанных как с внешнеполитическими факторами, так и с общим экономическим спадом. Государственные финансовые ресурсы сегодня существенно ограничены, что сказывается на возможностях правительства реализовывать политику, направленную на преодоление кризисной ситуации. В связи с этим возникает проблема поиска новых инструментов привлечения денежных средств государством для пополнения государственного бюджета.

Министерство финансов Российской Федерации с апреля 2017 года начинает выпуск облигаций госзайма для населения. Данные облигации будут выпускаться каждые полгода объемом 20 млрд рублей по номиналу тысяча рублей за одну бумагу. Инвесторы смогут купить от 30 тыс. до 25 млн рублей в одном выпуске. Данные ограничения введены в связи с тем, что они соответствуют средним размерам банковских вкладов граждан.

Таким образом, в России впервые будут введены специальные заимствования для граждан. Также планируется, что ОФЗ станут первым шагом к участию граждан в серьезных инструментах на инвестиционном рынке. Минфин заявляет о возможном увеличении объемов размещения ОФЗ если спрос на них будет весомым.

Предполагается, что введение «народных облигаций», в первую очередь, будет направлено не столько на покрытие дефицита бюджета, сколько на возвращение доверия населения к данному финансовому инструменту, дискредитированному государством за длительную историю его существования. Однако Министерство финансов не отрицает, что в будущем, после того как ОФЗ пройдут некую «апробацию», государство сможет использовать их для стимулирования сбережений населения и среднесрочных инвестиций.

История обращения данного инструмента в России является одной из главных возможных причин возникновения сложностей при агитации населения к их приобретению. Начиная с первых займов в начале XIX века, государство с большими сложностями справлялось со своими обязательствами, либо не справлялось с ними вовсе. Вспоминая практику размещения облигационных займов для физических лиц в СССР, стоит отметить, что подобный способ получения дохода домохозяйствами практически никогда себя не оправдывал. С 1920-х годов облигации служили неким способом изъятия «излишнего» капитала у населения: как только человек получал определённый дополнительный доход, у него возникало обязательство вложиться в данные ценные бумаги. Вскоре государство

изменило свою политику в отношении облигаций: вместо принуждения обещалась высокая доходность, порядка 12% годовых. Правительство стремилось не заставлять население инвестировать денежные средства в государственные ценные бумаги, а мотивировать население страны, тем самым повышая и общий уровень доверия к действиям государства в данной сфере. Но данная стратегия также не стала оптимальной для решения государственных задач. Облигации вновь приобрели принудительный характер, доходность по ним снизилась до 3-4%, их конвертация в новые ценные бумаги осуществлялась с коэффициентом 3 к 1, а погашение отсрочивалось на 20–30 лет. В итоге многие держатели государственных облигаций не сумели получить свои денежные средства, что окончательно разрушило доверие населения к подобного вида ценным бумагам.

По мнению представителей Министерства финансов, новые облигации предлагают ряд преимуществ, которые их выгодно отличают от банковский депозитов:

- процентная ставка будет в пределах 8-9%, рыночная ставка по облигациям федерального займа на сегодня составляет 8,5%, в то время как ставка по депозитам в 30 крупнейших банках на сегодняшний день в среднем составляет 7,2%¹. Более того, Минфин планирует обеспечить доходность по данным ценным бумагам на уровне 8,5% годовых. То есть, планируется обеспечить рост купона с 7,5% до 10,4%;
- «несгораемая сумма» в 25 млн рублей, в то время как в банках данная сумма равна 1,4 млн;
- предлагается процедура «досрочного выкупа» без выплаты купона (если менее 1 года), которая, по мнению экспертов журнала «Профиль», будет аналогична досрочному погашению депозита;
- предусматривается возможность передачи ОФЗ по наследству;

¹Статистический бюллетень Банка России №2 //Официальный сайт Банка России. - 2017. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.cbr.ru/publ/BBS/Bbs1702r.pdf> (Дата посещения: 22.03.2017)

- купонный доход по ОФЗ не облагается налогом;
- простота процедуры покупки ОФЗ (не сложнее открытия депозита).

Однако существуют определенные проблемы, которые могут усложнить покупку и дальнейшее использование ОФЗ:

- возможность покупки только через Сбербанк и ВТБ;
- запрет на использование облигаций госзайма в качестве залога и их продажу на вторичном рынке. По мнению экспертов, данные запреты должны стимулировать «досрочный выкуп» у людей с потерей купона;
- отсутствие возможности купить ОФЗ через индивидуальный инвестсчет, что лишает возможности получить 13% в виде налогового вычета с текущих доходов. Однако эта возможность есть при торговле через брокера;
- конфликт интересов с коммерческими банками. Данные облигации будут оттягивать средства населения от банковских депозитов, что может сказаться и на деятельности Сбербанка и ВТБ;

Интерес Минфина более чем понятен, чем больше покупателей, тем ниже процентная ставка. Для покупателей ОФЗ выгодно в том случае, если речь идет о состоятельной группе населения. Например сумму более 10 млн. рублей размещать по банковским депозитам в размере 1,4 млн. в разных банках обременительно. Также данное предложение выгодно инвестору, если существует возможность инвестировать денежные средства на три года, т.е. возможность держать ОФЗ до их полного погашения.

По мнению экспертов института «Центр развития» НИУ ВШЭ немедленного успеха от введения оборот ценных бумаг среди общественности не стоит, так как в результате финансового кризиса и санкций, большинство россиян стали беднее, а депозиты делают в основном

состоятельные граждане, которые уже, по большей части, являются владельцами государственных ценных бумаг, которые можно продавать на вторичном рынке.

При этом экспертами отмечается, что новый инструмент Минфина является действительно важным шагом на пути становления нового сегмента российского финансового рынка, его внедрение поможет становлению стабильного, нормально функционирующего рынка. При этом идея внедрения внутренних займов намного привлекательнее внешних займов.

Однако многих экспертов настораживает высокий процент доходности по ОФЗ. Рентабельность в большинстве отраслей экономики не превышает в среднем 6-7%. Существуют опасения, что власть может выстроить долговую пирамиду, в которой погашение бумаг предыдущих выпусков будет осуществляться за счет выпуска новых облигаций. При этом не исключается вариант успеха данной программы, однако полная выплата процентов может дискриминировать интересы государства.

Аналитиками высказывается мнение, что выпуск «народных облигаций» может стать не самым дешевым проектом Минфина, так как документарная форма выпуска данного вида ценных бумаг и их доставка повысит издержки. Необходимо учитывать, что факт гарантии облигаций госзайма государством является не главным преимуществом в стране, население которого помнит дефолты и конфискационные реформы.

Кроме того, на наш взгляд, одной из ключевых проблем введения «народных облигаций» могут стать особенности сберегательной стратегии населения России. Согласно результатам исследования, проводимого Российской академией народного хозяйства и государственной службы, за 2016 год произошло существенное снижение сбережений населения связанное с ухудшением экономических ожиданий граждан. Если в 2015 году 55% респондентов утверждали, что у них имеются сбережения, то в 2016 году количество таких респондентов сократилось до 40%. Кроме того, важным аспектом является и то, что общая стратегия хранения сбережений

претерпела существенные изменения: резко сократилось число людей, имеющих срочные вклады, тогда как желающих держать свои денежные средства в более ликвидной форме (наличными или на карте) возросло. С учётом того, что именно срочные вклады наиболее близки по своей сущности к ОФЗ, данная тенденция свидетельствует о возможном возникновении трудностей с поиском потенциальных инвесторов.

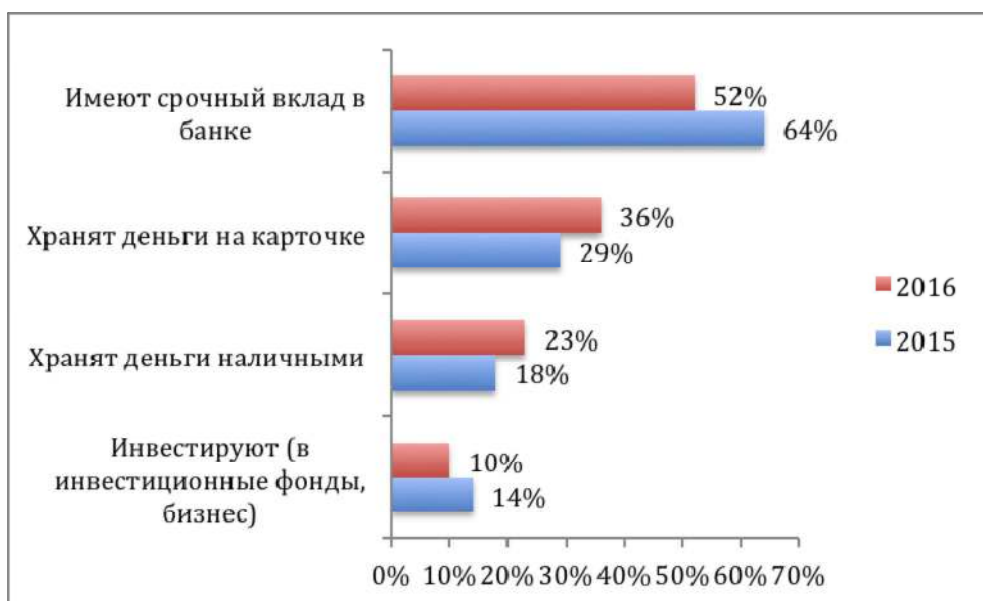


Рис. 1. - Способы хранения сбережений (в процентах от общего числа тех, кто имеет сбережения).²

Ещё одним важным аспектом в вопросе выпуска «народных облигаций» является увеличение долговой нагрузки на государство. Бесспорным является тот факт, что привлечение денежных средств является необходимым в условиях недостатка собственных средств, однако вместе с этим стоит отметить необходимость пересмотра подходов к формированию доходной части бюджета. С 2010 года объём внутреннего долга России увеличился 5908,73 млрд. рублей, что составляет 282%³. При этом устойчивой тенденции к снижению темпов роста не наблюдается: если за 2015 год внутренний долг практически не увеличился, то уже за 2015 год

²В. С. Вахштайн, Сберегательные стратегии населения: негативные экономические ожидания и отказ от накоплений [Электронный ресурс]/ В. С. Вахштайн, П.Н.Степанцов. – Режим доступа: <http://www.ranepa.ru/images/News/2017-03/14-03-2017-opros.pdf>

³Статистический бюллетень Банка России №2 //Официальный сайт Банка России. - 2017. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.cbr.ru/publ/BBS/Bbs1702r.pdf> (Дата посещения: 22.03.2017)

прирост составил 9,5%⁴. Исходя из этого можно сделать вывод о том, что государство не формирует стратегию стабильного снижения размера долговых обязательств в российской валюте, что в вопросе выпуска облигаций может привести к неспособности обеспечения достаточной доходности данного финансового инструмента.

Таблица 1. – Объём государственного внутреннего долга Российской Федерации.⁵

По состоянию на	Объём государственного внутреннего долга Российской Федерации, млрд. руб.	
	всего	Темп прироста, в % к предыдущему году
01.01.2010	2094,73	39,67
01.01.2011	2940,39	40,37
01.01.2012	4190,55	42,52
01.01.2013	4977,90	18,79
01.01.2014	5722,24	14,95
01.01.2015	7241,17	26,54
01.01.2016	7307,61	0,92
01.01.2017	8003,46	9,52

Несмотря на все минусы, которые были отмечены экспертами, выпуск данного вида ценных бумаг позволяет государству решать текущие проблемы, имеющие, в первую очередь, социально-экономический характер. Отметим, что одними из наиболее важных стратегических преимуществ данного финансового инструмента являются следующие преимущества:

- более низкая стоимость привлечения средств, чем на профессиональном рынке;
- возможность поступления средств непосредственно в экономику без посредничества банков;

⁴Статистический бюллетень Банка России №2 //Официальный сайт Банка России. - 2017. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.cbr.ru/publ/BBS/Bbs1702r.pdf> (Дата посещения: 22.03.2017)

⁵Источник: составлено авторами на основе данных Министерства финансов Российской Федерации: http://minfin.ru/ru/performance/public_debt/internal/structure/total/

- расширение спектра инструментов для инвестиций физических лиц и повышение финансовой грамотности населения.

Данный проект требует несколько лет для своей реализации, так как практика успешных погашений является сложной работой. Безусловно, государству необходимо выработать эффективный механизм финансового взаимодействия с населением, и, в этом ключе, введение облигаций госзайма для физических лиц является наиболее рациональным решением вопроса.

Список использованной литературы

1. Королева А. Россияне смогут купить «народные облигации» уже в апреле [Электронный ресурс]/ А. Королева. – Журнал «Эксперт» – Москва: [б.и.], 2017. – Режим доступа: <http://expert.ru/2017/02/27/obligatsii/>
2. Макеев Н. Трагическая история облигаций в России: народные ОФЗ вызвали подозрение [Электронный ресурс]/ Н. Макеев. – Газета “Московский комсомолец”. – Москва: [б.и.], 2017. – Режим доступа: <http://www.mk.ru/economics/2017/02/28/tragicheskaya-istoriya-obligatsiy-v-rossii-narodnye-ofz-vyzvali-podozrenie.html>
3. Разумова, Мария. Не прячьте ваши денежки по банкам и углам [Электронный ресурс]/ М. Разумова. – Журнал «Ведомости» – Москва: [б.и.], 2017. – Режим доступа: <http://www.profile.ru/economics/item/115561-odolzhit-gosudarstvu>
4. Тропина Ж.Н. Повышение экономической активности населения как способ преодоления демографического дисбаланса. Материалы международной научно-практической конференции. Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Институт социально-политических исследований РАН. “Моделирование демографического развития и социально-экономическая эффективность реализации демографической политики России”. 2015. С. 334-338.
5. Тропина Ж.Н. Уровень активности населения на рынке капитала и возможности стимулирования экономического роста в России. Материалы III международной научно-практической конференции. Кризис XXI века. Вчера. Сегодня. Завтра. 2015 г. С. 74-77.
6. Тропина Ж.Н. Индивидуальные инвестиционные счета и новые инвестиционные возможности для частных лиц. Экономика и социум. 2015. №5-2(18). С.201-205

7. Тропина Ж.Н. Индивидуальные инвестиционные счета, зарубежный опыт функционирования. Экономика и социум. 2015. №5-2(18). С.212-216.
8. Статистический бюллетень Банка России//Официальный сайт Банка России. - 2017. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.cbr.ru/publ/BBS/Bbs1702r.pdf> (Дата посещения: 22.03.2017)