

3. **Тасеев В.Б.** Проблемы управления многоквартирными домами в контексте реформирования ЖКХ / В.Б. Тасеев // Основы ЭУП. – 2014. – № 1(13). – С. 28–33.
4. **Канцер Ю.А.** Ресурсоснабжение жилищно-коммунального хозяйства России: вопросы теории и практики: моногр. / отв. ред. В.А. Вайпан. – М.: Юстицинформ, 2017. – 196 с.
5. Жилищный кодекс Российской Федерации от 29 декабря 2004 г. №188-ФЗ (ред. от 29.05.2019) // СЗ РФ. – 2005. – № 1 (часть I). – Ст.14.
6. Федеральный закон от 23 ноября 2009 г. № 261-ФЗ «Об энергосбережении и о повышении энергетической эффективности и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (ред. от 27.12.2018) // Российская газета. – 2009. – №226. 27 нояб.
7. Федеральный закон от 03 апреля 2018 г. № 59-ФЗ «О внесении изменений в Жилищный кодекс Российской Федерации» // Российская газета. – 2018. – № 71. 5 апр.
8. Постановление Правительства РФ от 06 мая 2011 г. № 354 «О предоставлении коммунальных услуг собственникам и пользователям помещений в многоквартирных домах и жилых домов» // СЗ РФ. – 2011. – №22. – Ст. 3168.

## ОСОБЕННОСТИ ЦИФРОВИЗАЦИИ РЫНКА ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ В РОССИИ



### **Чумакова Оксана**

Магистрант Финансового университета при Правительстве Российской Федерации



### **Молчанов Игорь Николаевич,**

Доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры политической экономии Экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова, профессор Департамента общественных финансов Финансового университета при Правительстве Российской Федерации

**Аннотация:** Государственный долг страны – важная часть экономики любого государства, которая во многом зависит от потенциальных заемщиков. Развитие прозрачности, скорости обработки информации и легкости доступа дает преимущество на долгом рынке, делая его привлекательнее как для резидентов, так и для нерезидентов страны.

**Ключевые слова:** государственный долг, облигации федерального займа, инвесторы, цифровизация экономики.

**Abstract:** The public debt of a country is an important part of the economy of any country, which largely depends on potential borrowers. The development of transparency, speed of information processing and ease of access gives an advantage in the long-term market, which makes it attractive for both residents and non-residents of the country.

**Key words:** Government debt, Federal loan bonds, investors, digitalization of the economy.

### **Введение**

Из многих потенциальных преимуществ цифровой революции наиболее очевидной и важной может быть возможность сбора, обработки и распространения более своевременной, легко доступной и прозрачной информации об экономической деятельности. Введение экономических санкций против России явилось мощным стимулом для развития финансового рынка и его крупного сегмента – фондового рынка [1]. Ключевыми характеристиками фон-

дового рынка становятся емкость и вычислительная мощность. Возрастание этих индикаторов означает, что правительство теперь может собирать больше информации, отслеживая и регистрируя широкий спектр и объем транзакций и взаимодействий. Появилась заинтересованность в новых финансовых инструментах у всех квалифицированных инвесторов (организаций, домохозяйств), как участников рыночных отношений [2].

### Методы исследования

В работе использовались общенаучные (анализа и синтеза, индукции и дедукции) и прикладные (статистические, эконометрические) методы исследования.

### Результаты анализа

Фактически управление в сфере долговой политики начало выстраиваться после дефолта, объявленного в России в 1998 г., поэтому охарактеризовать рынок государственных заимствований можно как молодой и развивающийся. Тем не менее, внедрение цифровизации происходит постоянно, так как эти изменения находят отражение в прозрачности деятельности и скорости проведения транзакций. Это, как следствие, влияет на доверие инвесторов к долговому рынку страны.

Инвесторами в государственные ценные бумаги называют любых юридических и физических лиц, которые имеют право покупать государственные ценные бумаги и владеть им. Инвесторами могут быть как резиденты, так и нерезиденты РФ. Представителями локальных инвесторов являются в основном юридические лица: инвестиционные компании,

банки, негосударственные пенсионные фонды (НПФ), управленческие компании.

Дилеры – профессиональные участники рынка ценных бумаг, в основном, данная категория представлена банками и инвестиционными компаниями. Основной дилер, выступающий в роли контролирующего органа, – Банк России, который действует по поручению Министерства финансов РФ, отражая интересы государства на рынке ценных бумаг. В день проведения аукционов дилеры могут оставлять свои заявки в торговой системе по покупке гособлигаций. После проведения аукциона они выходят на фондовый рынок, где отдельным сегментом представлен рынок облигаций, на котором проводятся торги гособлигациями и суверенными еврооблигациями РФ.

Наибольшая доля ОФЗ принадлежит российским кредитным организациям, которые используют государственные ценные бумаги для обеспечения рефинансирования. Банки вкладываются в государственные облигации с целью выполнения нормативов краткосрочной ликвидности, управления ликвидностью в целом и реализации краткосрочных стратегий инвестирования (рис. 1).

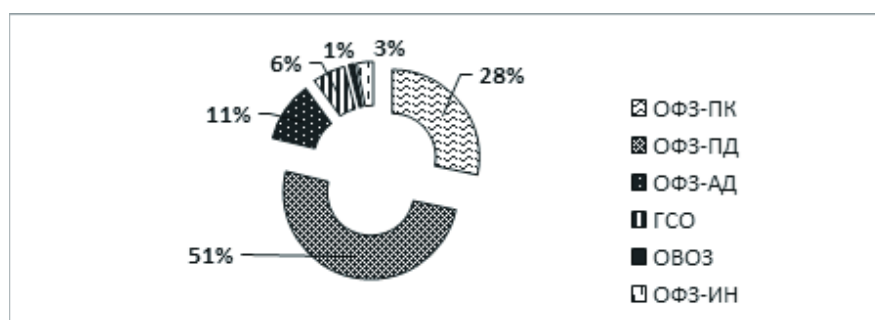


Рис. 1. Структура рынка государственных ценных бумаг [5]

Доля консервативных институциональных инвесторов из числа небанковских организаций на рынке ОФЗ пока незначительна. На текущем этапе на рынке государственных облигаций к числу таких инвесторов может быть отнесен Внешэкономбанк как государственная управляющая компания средствами пенсионных накоплений (далее – ГУК), а также ряд нерезидентов (например, Норвежский пенсионный фонд). Нерезиденты, желающие вложиться в гособлигации нашей страны, имеют прямой доступ на рынок государственных ценных бумаг России через счета в системах Евроклир и Клирстрим. В этих депозитарно-клиринговых системах с 2013 г. могут проводиться расчеты с ОФЗ.

Работа в системе Euroclear/Clearstream предоставляет возможность осуществления любых депозитарных операций, все операции происходят во взаимодействии с Национальным расчетным депозитарием (НРД): зачисление со счета в Euroclear на в НРД; списание со счета НРД на указанный депонентом счет в Euroclear; переводы ценных бумаг между счетами; переводы в рамках одного счета;

регистрация обременения ценных бумаг залогом. Допустимые валюты для расчетов с контрагентами: доллар США, Евро, фунт стерлингов, швейцарский франк, российский рубль, китайский юань и другие валюты по запросу клиента.

Торги ОФЗ проводятся в режиме «Стакан T+1» (Режим основных торгов T+). Таким образом, сделки, заключенные в данном режиме, рассчитываются на следующий биржевой день (Расчетный цикл – T+1). Особенностью проведения таких сделок является центральный контрагент, а также скрытая книга заявок: участники видят только собственные заявки и факт наличия хотя бы одной заявки на покупку / продажу по конкретной ценной бумаге [7].

Для правительства преимуществом проведения аукционов гособлигаций является то, что продажа на первичном рынке происходит большими объемами, что дает гарантию в выполнении плана. В конечном итоге, после покупки госбумаг дилерами, последние продают их на фондовом рынке множеству лиц. Таким образом, распределяя облигации государства по всему множеству желающих участников,

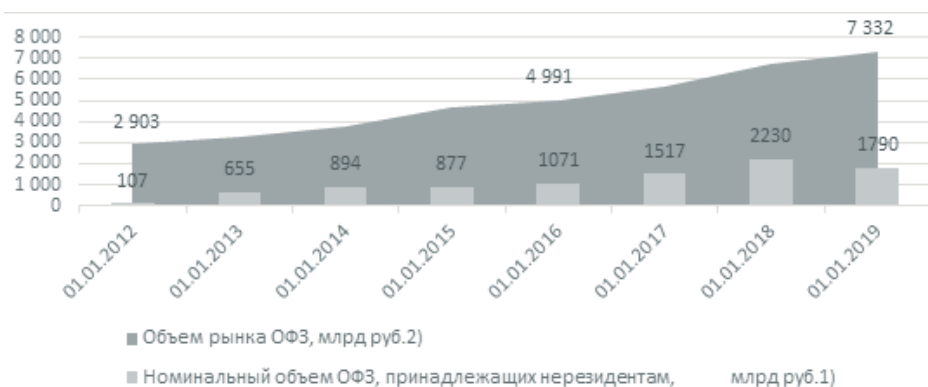


Рис. 2. Доля инвестиций нерезидентов в объеме выпусков облигаций федерального займа [5]

исключается возможность аккумуляции большого количества облигаций у одного или нескольких держателей.

### Выводы

Благодаря современным системам сбора и обработки информации, рынок государственных ценных бумаг имеет все характеристики развитого долгового рынка. Это обеспечивает стабильный интерес инвесторов и наращивание базы. В то же время следует отметить, что усовершенствование систем проведения аукционов и обработки информации по заявкам и дальнейшим торгам должно соответствовать лучшим мировым практикам. Поэтому профессиональным участникам финансового рынка следует наращивать мощности в целях повышения привлекательности долгового рынка страны в целом. Преимуществами такого подхода являются: технологичность – взаимосвязанность баз и технологий для расчетов и обработки информации; надежность – все потоки денежных средств и операции должны быть привязаны к соответствующим сделкам и уникальным кодам; доступность – обеспечение возможности беспрепятственного входа на рынок для нерезидентов.

Данная работа выполнена под научным руководством д.э.н., профессора Молчанова И.Н., профессора МГУ имени М.В. Ломоносова, профессора Департамента общественных финансов Финан-

сового университета при Правительстве Российской Федерации.

### Список литературы

1. **Молчанов И.Н.** Экономические санкции и финансовая система России / И.Н. Молчанов // *Финансы: теория и практика*. – 2017. – Т.21, №5. – С. 50–61.
2. **Молчанов И.Н.** Новации в инвестировании организаций и домашних хозяйств как средство преодоления антироссийских экономических санкций / И.Н. Молчанов // *Друкерровский вестник*. – 2017. – №5. – С. 14–24.
3. Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 №145-ФЗ (ред. от 28.03.2017). Ст. 98.
4. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 № 39-ФЗ (последняя редакция) [Электрон. ресурс]. – Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_10148](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148).
5. Объем и структура государственного долга Российской Федерации. Министерство Финансов РФ [Электрон. ресурс]. – Режим доступа: <http://www.minfin.ru/ru>.
6. Центральный банк РФ [Электрон. ресурс]. – Режим доступа: <https://www.cbr.ru>.
7. ПАО Московская биржа [Электрон. ресурс]. – Режим доступа: <http://moex.com>.
8. **Afonso, A., Furceri, D., and Gomes, P.** (2015). Sovereign credit ratings and financial markets linkages: application to European data. *Journal of International Money and Finance*, 31(3), 606–638.