



МФ

Оценка долговой устойчивости
субъектов Российской Федерации и
муниципальных образований.
Новации Бюджетного кодекса
Российской Федерации

Государственные облигации для
населения – новый инструмент
сбережений россиян



К.В. Вышковский
**Директор Департамента государственного долга
и государственных финансовых активов**

санаторий «Южный», 6-8 июня 2018 г.

Основные темы

I. Текущая ситуация в долговой сфере субъектов Российской Федерации

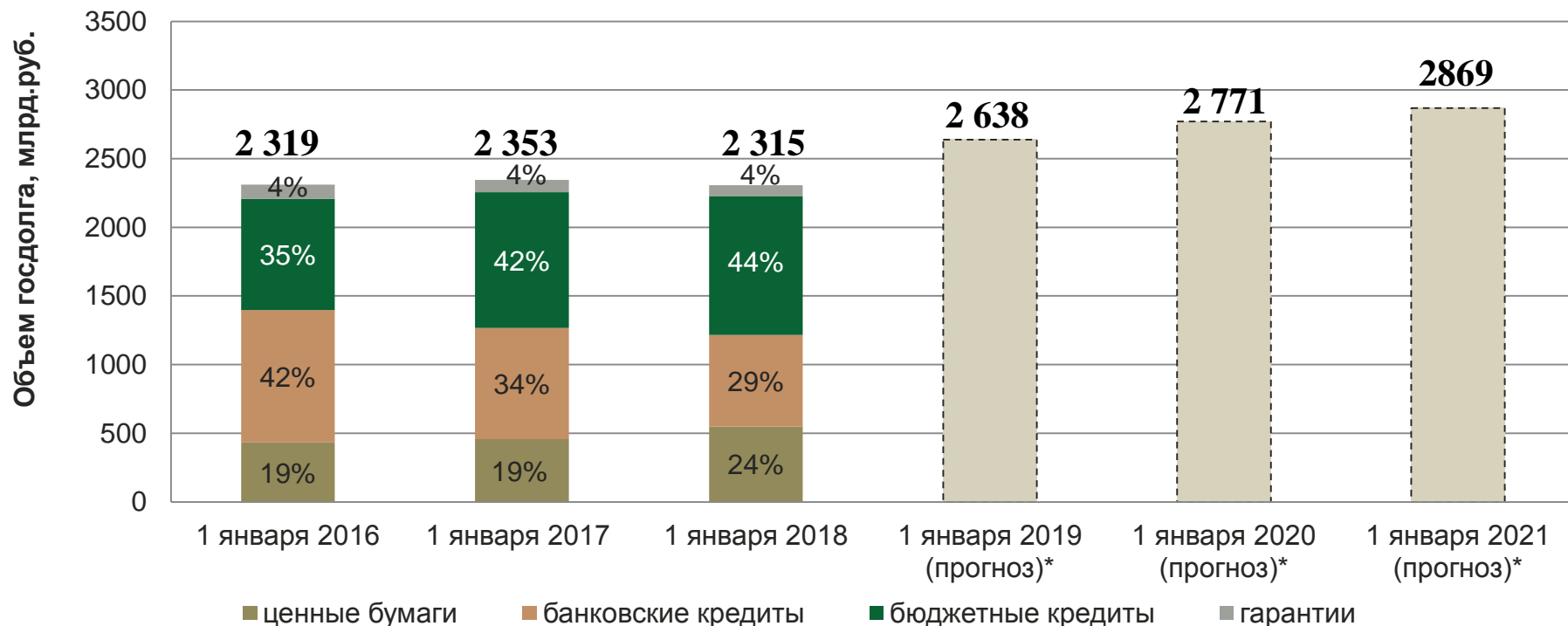
- Изменения в Бюджетный кодекс Российской Федерации
 - базовые показатели долговой устойчивости
 - классификация регионов по группам долговой устойчивости
 - меры, применяемые к субъектам в зависимости от группы долговой устойчивости
- Рекомендации по проведению субъектами Российской Федерации ответственной заемной/долговой политики

II. Государственные облигации для населения – новый инструмент сбережений россиян



I. Текущая ситуация в долговой сфере субъектов Российской Федерации

Динамика долга субфедеральных заемщиков за 2016-2020 гг.



- Тенденция роста госдолга в 2018-2020 годах на фоне необходимости финансирования регионами социальных расходных обязательств
- Увеличение доли обязательств по бюджетным кредитам с 35% до 44%
Причина: проводимая политика замещения рыночного долга бюджетными кредитами
- Увеличение в структуре долга доли обязательств по ценным бумагам с 19% до 24%

* Параметры, утвержденные законами о бюджетах субъектов Российской Федерации



Заимствования субъектов Российской Федерации

- Наибольшие объемы привлечения – по банковским и бюджетным кредитам
- В 2018 году возможен рост числа субъектов – эмитентов ценных бумаг с 29 до 35
- В 2018 году ожидается почти 2-х кратный рост объемов привлечения ценных бумаг



* Параметры, утвержденные законами о бюджетах субъектов Российской Федерации



Изменения в Бюджетный кодекс Российской Федерации

Предлагаемые новации Бюджетного кодекса ориентированы на решение актуальных проблем в сфере субфедеральных заимствований

■ Основные факторы риска

- тенденция к достижению регионами критических значений долговых показателей
- существенная доля краткосрочной задолженности в структуре регионального долга
- высокая зависимость субъектов от финансовой поддержки федерального бюджета

■ Недостатки системы регулирования субфедеральных заимствований

- действующие ограничения не сдерживают роста долговой нагрузки
- набор показателей долговой устойчивости недостаточен
- отсутствие единого подхода к процедуре допуска субъектов на разные рынки заимствований



Система показателей долговой устойчивости – основа оценки рисков в сфере государственного долга субъектов

Действующие долговые показатели

1. Отношение госдолга к общему объему

доходов бюджета без учета безвозмездных поступлений **не более 100%/ не более 50%** для высокодотационных субъектов

до 01.01.2020 не учитывается объем госдолга по бюджетным кредитам на начало текущего года (в отношении высокодотационных субъектов и субъектов, у которых объем госдолга на 01.01.2017 составил более 100% доходов бюджета без учета безвозмездных поступлений) – показатель не отражает реальную долговую нагрузку

2. Доля расходов на обслуживание госдолга в общем объеме расходов бюджета

без учета расходов, осуществляемых за счет субвенций **не более 15%**

проблемы в области госдолга возникают до достижения указанных значений

Новый набор долговых показателей

1. Отношение госдолга к общему

объему доходов бюджета без учета безвозмездных поступлений **не более 100%/ не более 50%** для высокодотационных субъектов

2. Годовая сумма платежей по погашению и обслуживанию госдолга*

к доходам бюджета (налоговым, неналоговым и дотациям) **не более 20%**

3. Доля расходов на обслуживание госдолга в общем объеме расходов бюджета

без учета расходов, осуществляемых за счет субвенций **не более 10%**



Классификация субъектов по группам долговой устойчивости

Показатель	Группа А (высокая долговая устойчивость)	Группа В (средняя долговая устойчивость)	Группа С (низкая долговая устойчивость)
Отношение объема госдолга к объему доходов бюджета без учета безвозмездных поступлений	$\leq 50\%$ / $\leq 25\%$ - для высокодотационных субъектов	50-85% / 25-45% - для высокодотационных субъектов	$> 85\%$ / $> 45\%$ - для высокодотационных субъектов
Доля расходов на обслуживание госдолга субъекта в общем объеме расходов бюджета за исключением объема расходов, осуществляемых за счет субвенций	$\leq 5\%$	5-8%	$> 8\%$
Отношение годовой суммы платежей по погашению и обслуживанию госдолга* к доходам бюджета (налоговым, неналоговым и дотациям)	$\leq 13\%$	13-18%	$> 18\%$

все показатели из группы А



субъект группы А

все, кто не отнесен к А и С



субъект группы В

не менее 2-х показателей из группы С



субъект группы С

С в А только через 3 года после выхода из С

* по госдолгу, накопленному по состоянию на начало года



Требования к заемщикам в зависимости от группы долговой устойчивости

Требования к заемщикам	Группа А (высокая долговая устойчивость)	Группа В (средняя долговая устойчивость)	Группа С (низкая долговая устойчивость)
Разработка основных направлений долговой политики (ОНДП)	+	+	+
Представление проекта ОНДП в Минфин, финорган субъекта	-	+	+
Согласование программ заимствований и гарантий с Минфином, финорганом субъекта	-	+	+
Реализация плана восстановления платежеспособности	-	-	+
Рыночные заимствования на финансирование дефицита бюджета	+	+	-
Возможность получения льготных бюджетных кредитов	-	-	+



Размещение ценных бумаг только при соблюдении следующих условий:

- Наличие кредитного рейтинга
- Отсутствие просроченной (неурегулированной) задолженности по долговым обязательствам



Основные направления заемной/долговой политики субъекта

Требования к содержанию

- Итоги реализации заемной/долговой политики предыдущего периода
- Основные факторы, определяющие характер и направления заемной/долговой политики
- Цели и задачи заемной/долговой политики
- Инструменты реализации заемной/долговой политики
- Анализ рисков для бюджета, возникающих в процессе управления госдолгом субъекта
- Иные положения

**Проект основных направлений
заемной/долговой политики субъекта на предстоящий период
должен будет представляться в Минфин России
не позднее 1 ноября каждого текущего года**



Рекомендации по проведению субъектами Российской Федерации ответственной заемной/долговой политики

Рекомендации по проведению субъектами Российской Федерации ответственной заемной/долговой политики

- Цели управления государственным долгом
- Разработка и проведение заемной/долговой политики субъекта Российской Федерации
- Риски заемной/долговой политики
 - Основные виды рисков
 - Идентификация и количественная оценка рисков
 - Управление рисками
 - Бюджетные кредиты как антикризисный инструмент федерального правительства
- Управление условными обязательствами (государственными гарантиями)
- Раскрытие информации о проводимой заемной/долговой политике
 - Основные виды рисков
 - Поддержание диалога с инвестиционным сообществом и рейтинговыми агентствами
 - Требования и подходы к поддержанию официального сайта региона



Рекомендации по проведению субъектами Российской Федерации ответственной заемной/долговой политики

официальный сайт
Минфина России



раздел

Государственный долг



Объем государственного долга субъектов Российской Федерации и долга муниципальных образований



Справочная информация



Рекомендации по проведению субъектами Российской Федерации ответственной заемной/долговой политики

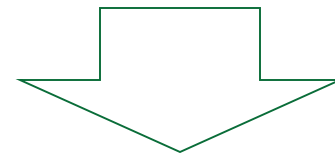
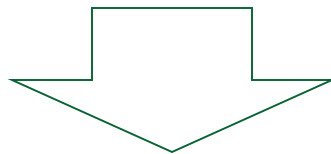
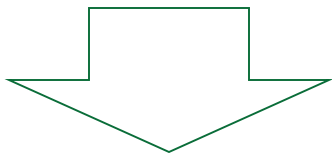


II. Государственные облигации для населения - новый инструмент сбережений россиян

Население как потенциальный инвестор в государственные облигации

Физическому лицу как инвестору присущи следующие особенности:

- низкая толерантность к риску и неготовность к получению убытков
- неквалифицированный инвестор, не понимает всех рисков
- низкий уровень финансовой грамотности

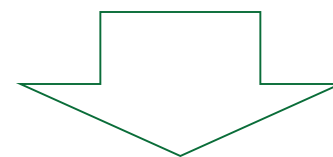
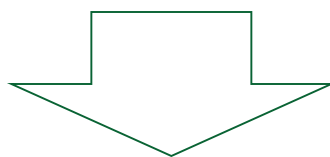
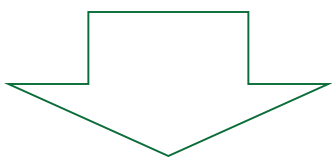


Необходимость создания специального (с ограниченным уровнем рисков) долгового инструмента для населения с упрощенным порядком приобретения



Цели эмиссии специального долгового инструмента для физических лиц

- Повышение финансовой грамотности населения
- Воспитание культуры сохранения и инвестирования средств гражданами
- Создание нового сегмента рынка государственных облигаций, ориентированных на граждан с невысоким уровнем доходов (накоплений), не имеющих опыта работы с ценными бумагами
- Повышение доверия граждан к государству как заемщику



Облигации для населения не должны рассматриваться в качестве значимого инструмента государственных заимствований



Отличительные свойства ОФЗ-н

- Не обращаются на вторичном рынке
- Залог не допускается
- Возможность передачи по наследству только физическим лицам
- Приобретение на ИИС не допускается
- Возможность досрочного возврата вложенных средств (предъявления облигаций к выкупу по цене приобретения облигации, но не выше ее номинальной стоимости) в любое время до даты погашения облигаций:
 - без потери дохода, накопленного за период владения облигацией, при досрочном возврате средств по истечении 12 месяцев владения;
 - в течение первых 12 месяцев – гарантированный возврат вложенных средств



ГЦБ для физических лиц – затратный инструмент для эмитента

Затраты на эмиссию облигации для населения :

- премия по доходности к обращающимся рыночным облигациям эмитента для привлечения внимания граждан к новому инструменту
- выплата агентам повышенной комиссии из-за нерыночного и розничного характера инструмента, высоких трудозатрат на выполнение агентских функций (администрирование процессов продажи и выкупа облигаций)
- планирование бюджетных ассигнований на выкуп облигаций до погашения
- затраты на рекламную кампанию по популяризации нового инструмента



Сравнительные особенности банковских депозитов и ОФЗ-н

Банковский депозит

ОФЗ-н

Срок

до 1 года
от 1 года до 3 лет
от 3 лет

3 года

*Периодичность
выплаты процентов*

1 / 3 / 6 / 12 месяцев
или в конце срока

6 месяцев¹

*Капитализация
процентов*

возможна

имеется возможность
реинвестирования купонных
выплат

*Минимальная сумма
вложения*

100 рублей

30 000 рублей²
по номинальной стоимости

*Максимальная сумма
вложения*

не ограничена

не более 15 млн. рублей по
номинальной стоимости в одном
выпуске

¹ Купонные ставки могут быть либо постоянными на весь период обращения, либо переменными, но заранее определенными

² В дальнейшем уменьшить данную сумму до 10 000 рублей



Сравнительные особенности банковских депозитов и ОФЗ-н (2)

Банковский депозит

ОФЗ-н

Досрочный возврат вложенных

Возможен в любой день, как правило, с потерей большей части дохода (уплата дохода по ставке депозита до востребования, как правило - не более 1,5% годовых)

Возможен в любой день на следующих условиях:

- в течение первых 12 месяцев владения – с потерей выплаченного и накопленного купонного дохода за период владения;
- по истечении 12 месяцев владения – без потери дохода

Государственные гарантии сохранности вложенных средств

До 1,4 млн. рублей
(в одной кредитной организации)

В полном объеме

Налогообложение¹

Процентного
(купонного)
дохода

0%, если ставка по вкладу не превышает ставку рефинансирования Банка России² + 5 п.п.
35%, на часть процентного дохода по вкладу, превышающую доход по ставке рефинансирования Банка России² + 5 п.п.

не облагается

Дохода от
реализации

13%

¹ Для депозитов: ст. 214.2 Налогового кодекса Российской Федерации

² По состоянию на 01.06.2018 ключевая ставка Банка России – 7,25%



Сравнительные особенности банковских депозитов и ОФЗ-н (3)

Банковский депозит

ОФЗ-н

Возможность перехода прав собственности

По договорам цессии, дарения,
праву наследования, залогу

Могут быть переданы в
наследство физическим лицам.
Использование в качестве залога
(операции «репо») не
допускается.

Комиссия банка / агента

не взимается

Зависит от стоимости
приобретаемых облигаций без
учета накопленного купонного
дохода¹:
до 50 тыс. рублей – 1,5%, от 50
до 300 тыс. рублей – 1%, более
300 тыс. рублей – 0,5%

Доходность

6,1% годовых²

6,93% годовых³

¹ Фактически комиссия ложится на плечи эмитента и компенсируется владельцам более высокими купонными платежами и/или более низкой ценой приобретения

² Источник данных: Банк России (средняя по депозитам по 30 крупнейшим банкам)

³ Доходность к погашению, % годовых по ОФЗ-н выпуска № 53003 на 04.06.2018 (после вычета максимального комиссионного вознаграждения агента)



Планируемые меры оптимизации механизма размещения ОФЗ-н

- переход на возмездные отношения эмитента с банками-агентами для увеличения объема размещения и повышения качества предоставляемых услуг, отказ от взимания банками-агентами комиссии с граждан
- минимизация конфликта интересов в случае размещения агентами собственных облигаций для населения
- уменьшение стоимости «входного билета» для приобретения государственных облигаций
- обеспечение рекламной поддержки со стороны эмитента и агентов

